

Orientation

28 juillet 2005

N° 2005-028

Acheminement suggéré

- Négociation
- Affaires juridiques et Conformité

VENTE DE TITRES ASSUJETTIS À DES RESTRICTIONS QUANT AU TRANSFERT UNIQUEMENT AUX ÉTATS-UNIS

Sujets principaux

- Titre restreint
- « Vente à découvert dispensée »
- Vente à découvert
- Ordre assorti de conditions particulières

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur les exigences aux termes des Règles universelles d'intégrité du marché concernant la vente de titres qui sont assujettis à des restrictions quant au transfert uniquement aux États-Unis ou à des résidents des États-Unis et qui sont par ailleurs « librement négociables » sur un marché canadien.

Renvois aux dispositions des RUIM

- Règle 1.1 – Définitions – *vente à découvert*
- Règle 3.1 – Restrictions applicables aux ventes à découvert
- Règle 6.2 – Désignations et identificateurs

Questions / renseignements complémentaires

Pour obtenir un complément d'information ou pour formuler des questions concernant le présent Avis, veuillez communiquer avec la personne suivante :

M^e Karen Green
Avocate

Téléphone : (416) 646-7251
Télécopieur : (416) 646-7265

Courriel : karen.green@rs.ca

Renvois aux Avis relatifs au marché

- Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-020 – Ventes de titres restreints (13 août 2004)

VENTE DE TITRES ASSUJETTIS À DES RESTRICTIONS QUANT AU TRANSFERT UNIQUEMENT AUX ÉTATS-UNIS

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur les exigences aux termes des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») concernant la vente de titres qui sont assujettis à des restrictions quant au transfert uniquement aux États-Unis ou à des résidents des États-Unis et qui sont par ailleurs « librement négociables » sur un marché canadien (un « titre restreint américain »).

Contexte

Un client peut demander à un participant de faciliter la vente ou le transfert d'un titre coté en bourse ou d'un titre inscrit qui est admissible à titre de titre restreint américain en raison des restrictions quant au transfert imposées par la législation en valeurs mobilières des États-Unis, particulièrement la règle dite Rule 144A prise aux termes de la loi intitulée *Securities Act of 1933*. De telles restrictions n'empêchent pas à une personne qui n'est pas un résident des États-Unis d'acheter des titres sur un marché au Canada.

Toutefois, si les titres qui doivent être vendus ou transférés sont assujettis à des restrictions quant au transfert imposées par la législation en valeurs mobilières du Canada ou par le marché auquel les titres sont inscrits ou cotés, toute opération doit être conforme à ces exigences. Pour obtenir une orientation relative à la vente sur un marché de titres dans des cas semblables, il y a lieu de se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-020 – *Ventes de titres restreints* publié le 13 août 2004.

Saisie d'ordres en vue de la vente d'un titre restreint américain

En règle générale, un ordre visant la vente d'un titre restreint américain peut être saisi sur un marché :

- soit comme partie d'une application intentionnelle à un prix se situant entre le meilleur cours vendeur et le meilleur cours acheteur lorsque le participant sait que l'acheteur n'est pas un résident des États-Unis ou qu'il n'est pas par ailleurs assujetti à la restriction quant au transfert;
- soit comme ordre assorti de conditions particulières (qui est soumis à la condition que l'acheteur ne soit pas un résident des États-Unis).

Les ordres saisis en tant qu'applications intentionnelles à un cours se situant entre le meilleur cours vendeur et le meilleur cours acheteur peuvent être exécutés sur un marché sans se

préoccuper d'une ingérence éventuelle de la part d'une partie qui peut ne pas être admissible à acheter les titres.

Si un participant saisit un ordre sur un marché en vue de vendre un titre restreint américain comme ordre assorti de conditions particulières à un prix inférieur au meilleur cours acheteur, le participant doit communiquer avec chaque participant et personne ayant un droit d'accès qui a saisi des ordres affichés dans un affichage consolidé du marché moyennant un meilleur cours que le prix de l'ordre assorti de conditions particulières et il doit se proposer d'exécuter leurs ordres à concurrence du volume de l'ordre assorti de conditions particulières à la condition que le participant ou la personne ayant droit d'accès soit admissible à effectuer l'achat d'un titre restreint américain. Si chaque participant ou personne ayant droit d'accès qui possède un ordre doté d'un meilleur cours est soit non disposé soit incapable d'acquérir le titre restreint américain, l'ordre assorti de conditions particulières peut être exécuté à un cours inférieur avec une partie qui est en mesure d'acquérir le titre restreint américain.

Désignation d'ordres en vue de la vente d'un titre restreint américain

Un ordre en vue de vendre un titre restreint américain saisi sur un marché est jugé constituer une « vente à découvert » aux fins de la définition prévue à la Règle 1.1 des RUIM à moins que le vendeur n'ait des motifs raisonnables de croire qu'il sera en mesure de remettre le titre dépourvu de restriction à la date de règlement de la transaction. Étant donné que la restriction en vertu de la règle dite Rule 144A cesse de produire ses effets lorsque le titre est acheté sur un marché par une personne qui n'est pas un résident des États-Unis, l'ordre de vente peut être désigné en vertu du point 6.2(1)b)(ix) des Règles comme « vente à découvert dispensée », puisqu'il s'agit d'une vente à découvert dispensée de la restriction prévue aux termes de la Règle 3.1 qui exige que la vente soit exécutée à un cours qui n'est pas inférieur au dernier cours vendeur de ce titre.

Questions / renseignements complémentaires

Pour obtenir un complément d'information ou pour formuler des questions concernant le présent Avis, veuillez communiquer avec la personne suivante :

M^e Karen Green
Avocate
Bureau de la politique relative au marché et du Contentieux,
Services de réglementation du marché inc.,
Bureau 900,
C.P. 939,
145, rue King Ouest,
Toronto (Ontario) M5H 1J8

Téléphone : (416) 646-7251

Télécopieur : (416) 646-7265
Courriel : karen.green@rs.ca

ROSEMARY CHAN,
VICE-PRÉSIDENTE, BUREAU DE LA POLITIQUE RELATIVE AU MARCHÉ ET DU
CONTENTIEUX