

Avis relatif à l'intégrité du marché |

Orientation

17 février 2006

N° 2006-006

Acheminement suggéré

- Négociation
- Affaires juridiques et Conformité

VENTE DE TITRES ASSUJETTIS À CERTAINES LOIS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DES ÉTATS-UNIS

Sujets principaux

- Marché de valeurs extracôtier désigné
- Opération extracôtière
- Règlement dit Regulation S
- Règle dite Rule 144A
- Règle dite Rule 904
- Vente à découvert
- Ordre assorti de conditions particulières

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché fournit une orientation concernant un transfert de titres vers le Canada à partir des États-Unis en se fondant sur la Règle dite Rule 904 aux termes du Règlement intitulé *Regulation S - Rules Governing Offers and Sales Made Outside the United States Without Registration Under the Securities Act of 1933*.

Renvois aux dispositions des RUIM

- Règle 1.1 – Définitions – « Vente à découvert »
- Règle 6.2 – Désignations et identificateurs

Questions / renseignements supplémentaires

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 à l'intégrité du marché

- Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-028 – *Vente de titres assujettis à des restrictions quant au transfert uniquement aux États-Unis* (29 juillet 2005)

VENTE DE TITRES ASSUJETTIS À CERTAINES LOIS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DES ÉTATS-UNIS

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché fournit une orientation concernant un transfert de titres vers le Canada à partir des États-Unis en se fondant sur la Règle dite Rule 904 aux termes du règlement intitulé *Regulation S - Rules Governing Offers and Sales Made Outside the United States Without Registration Under the Securities Act of 1933* (« Règlement dit *Regulation S* »).

Contexte

Un client peut demander à un participant de faciliter la vente au Canada d'un titre qui fait l'objet d'un placement privé aux États-Unis et qui est coté, inscrit en bourse ou négocié sur un marché au Canada. Un tel titre est assujéti aux États-Unis à la compétence de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis. Un participant peut transférer un tel titre au Canada lorsqu'il respecte toutes les lois sur les valeurs mobilières pertinentes des États-Unis et du Canada.

Dans le règlement dit *Regulation S*, la SEC a prévu un régime selon lequel certains titres offerts et vendus à l'extérieur des États-Unis ne sont pas tenus d'être inscrits auprès de la SEC. Un participant peut se fier au Règlement dit *Regulation S* lorsqu'il facilite la vente d'un titre sur un marché au Canada à partir des États-Unis. Dans le cadre de la réalisation d'une telle vente, le participant doit s'assurer de respecter le Règlement dit *Regulation S* ainsi que toutes les autres lois sur les valeurs mobilières pertinentes des États-Unis.

Vente au Canada comme « opération extracôtère » aux termes de la Règle dite Rule 904 prise aux termes du Règlement dit *Regulation S*

L'une des conditions générales prévues par la Règle dite Rule 904 prise aux termes du Règlement dit *Regulation S* veut qu'une offre, une vente ou une revente des titres s'effectue dans le cadre d'une « opération extracôtère » (au sens de *offshore transaction*). Une « opération extracôtère », entre autres, peut être :

- une opération dans le cadre de laquelle aucune offre n'est faite à une personne aux États-Unis et où l'opération est exécutée par l'entremise des installations d'un « marché de valeurs extracôtier désigné » (au sens de *designated offshore securities market*) sur lequel ni le vendeur ni une personne qui agit pour son compte n'a connaissance du fait que l'opération a été établie au préalable avec un acheteur aux États-Unis;
- une opération dans le cadre de laquelle aucune offre n'est faite à une personne aux États-Unis et où l'acheteur se trouve obligatoirement à l'extérieur des États-Unis sinon le vendeur et toute personne qui agit pour son compte doit raisonnablement croire que l'acheteur se trouve à l'extérieur des États-Unis.

Au 17 février 2006, la Bourse de Toronto (la « TSX ») et la Bourse de croissance TSX (« BC-TSX ») constituaient les marchés au Canada qui étaient admissibles en qualité de « marché de valeurs extracôtier désigné » aux fins du Règlement dit *Regulation S*. Un participant peut respecter les exigences relatives à une « opération extracôtier » en facilitant la vente au Canada d'un titre par l'entremise des installations de la TSX ou de la BC-TSX si l'une des deux conditions suivantes est respectée :

- ni le participant ni le client vendeur « n'a connaissance du fait que l'opération a été établie au préalable avec un acheteur aux États-Unis »;
- le participant suit la démarche énoncée dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-028 – *Vente de titres assujettis à des restrictions quant au transfert uniquement aux États-Unis*.

Toutefois, si la vente est parachevée par l'entremise des installations d'un marché au Canada qui **n'est pas admissible en qualité de « marché de valeurs extracôtier désigné »**, SRM est d'avis que le participant **doit** se conformer à la procédure énoncée dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-028 et s'assurer que l'ordre est saisi sur le marché :

- dans le cadre d'une application intentionnelle moyennant un cours se situant entre le meilleur cours vendeur et le meilleur cours acheteur lorsque le participant sait que l'acheteur se trouve à l'extérieur des États-Unis et respecte toutes les autres restrictions quant à la propriété;
- en qualité d'ordre assorti de conditions particulières qui prévoit, comme condition, que l'acheteur se trouve à l'extérieur des États-Unis et respecte toutes les autres restrictions quant à la propriété.

Si le participant saisit l'ordre sur le marché canadien comme ordre assorti de conditions particulières moyennant un cours inférieur au meilleur cours acheteur, le participant doit communiquer avec chaque participant et personne ayant droit d'accès qui a saisi des ordres publiés dans un affichage consolidé du marché moyennant un meilleur cours que celui de l'ordre assorti de conditions particulières et offrir de combler leurs ordres à concurrence du volume de l'ordre assorti de conditions particulières, pourvu que le participant ou la personne ayant droit d'accès soit un acheteur se trouvant à l'extérieur des États-Unis et respecte toutes les autres restrictions quant à la propriété. Si chaque participant ou personne ayant droit d'accès ayant un ordre doté d'un meilleur cours n'est soit pas disposé soit pas en mesure de faire l'acquisition du titre, l'ordre assorti de conditions particulières peut être exécuté moyennant un cours inférieur avec une partie qui est en mesure de faire l'acquisition du titre.

Il incombe au participant de s'assurer de la conformité à tous les aspects pertinents du Règlement dit *Regulation S*, notamment, l'exigence quant à l'opération extracôtier. En particulier, un participant doit s'assurer que la vente au Canada s'effectue de bonne foi et qu'elle ne serve pas, par exemple, à « effacer » une légende imposant des restrictions à la revente à des « titres restreints » (au sens de *restricted securities*) aux termes de la Règle dite Rule 144A prise aux termes de la loi intitulée *Securities Act of 1933* (États-Unis) en vue de faciliter la revente immédiate des titres aux États-Unis. **Si un participant n'est pas certain des obligations qui lui incombent aux termes des lois sur les valeurs mobilières des États-**

Unis, y compris les ventes aux termes de règles prises aux termes du Règlement dit Regulation S, à l'exception de la Règle dite Rule 904, SRM recommande que le participant consulte des conseillers juridiques aux États-Unis.

Désignation des ordres sur un marché canadien

Tel qu'il est précisé dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-028, s'il est demandé à un participant de faciliter la vente au Canada d'un titre qui est assujéti à des restrictions quant à la revente aux États-Unis, par exemple, du fait d'avoir été acquis aux termes de la Règle dite Rule 144A ou du Règlement dit Regulation D pris aux termes de la loi intitulée *Securities Act of 1933*, un ordre de vente de ce titre saisi sur un marché canadien sera généralement considéré une « vente à découvert » aux fins de la définition prévue à la Règle 1.1 des RUIM. Toutefois, puisque la restriction « disparaîtra » au moment de l'exécution d'une transaction au Canada qui respecte les exigences de la législation en valeurs mobilières des États-Unis, l'ordre de vente peut être désigné comme « vente à découvert dispensée » conformément au point 6.2(1)b(ix) des RUIM sur les marchés et dans les installations qui autorisent cette désignation (sinon l'ordre de vente doit être désigné « à découvert » si la désignation « vente à découvert dispensée » n'est pas prévue), et ce, si le participant réalise la transaction en vue d'une « livraison habituelle » et le participant serait tenu d'emprunter des titres librement négociables en vue de parachever le règlement tout en prenant des dispositions en vue de la suppression de toute légende restrictive. Si la transaction est réalisée comme ordre assorti de conditions particulières et d'une « livraison retardée » en vue d'accorder un délai avant le règlement en vue de la suppression de toute légende restrictive, la vente sera jugée avoir été effectuée à partir d'une position « en compte » et ne sera pas désignée comme « à découvert ».

Questions / renseignements supplémentaires

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,
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