

2 mai 2005

N° 2005-013

Acheminement proposé : Négociation, Affaires juridiques et Conformité

DATE DE PRISE D'EFFET DES MODIFICATIONS CONCERNANT LA NÉGOCIATION PENDANT LE DÉROULEMENT DE CERTAINES OPÉRATIONS SUR TITRES

Résumé

Le 9 mai 2005, des modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») visant à régir la négociation pendant le déroulement de certaines opérations sur titres entreront en vigueur, lesquelles :

- regroupent en une seule règle les interdictions et les restrictions concernant les activités de stabilisation et de compensation du marché;
- prévoient des dispenses des interdictions et restrictions concernant la stabilisation et la compensation du marché pour des opérations sur titres « très liquides » et sur titres de fonds négociés en bourse;
- harmonisent les dispositions des RUIM régissant les restrictions et les interdictions aux activités de négociation par les participants avec les exigences de la Règle 48-501 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario régissant les activités de négociation des courtiers et des parties reliées à l'émetteur qui entrera également en vigueur le 9 mai 2005.

Exposé sommaire des modifications

Les modifications régissent les activités de courtiers, d'émetteurs et de tiers dans le cadre d'un placement de titres, d'une offre publique d'achat en bourse, d'une offre publique de rachat ou d'une fusion, d'un arrangement, d'une restructuration du capital ou d'une opération semblable. Les modifications énoncent les activités acceptables et restreignent par ailleurs les activités de négociation en vue d'empêcher que des personnes ayant un intérêt dans l'issue du placement de titres ou d'autres opérations ne puissent se livrer à un comportement manipulateur.

Les modifications imposent des interdictions ou des restrictions à l'égard d'un *courtier soumis à des restrictions* qui négocie certains titres au cours d'une *période de restrictions*. Un courtier soumis à des restrictions est défini comme incluant un participant dont les services ont été retenus dans l'une des capacités suivantes :

- preneur ferme dans le cadre d'un placement par voie de prospectus ou d'un placement privé restreint;

- mandataire, mais non preneur ferme, dans le cadre d'un placement privé restreint qui vise le placement de plus de 10 % des actions émises et en circulation et où le participant a le droit de vendre plus de 25 % du placement;
- courtier gérant, gérant, démarcheur ou conseiller à l'égard d'une offre publique d'achat en bourse ou d'une offre publique de rachat si un titre est offert à titre de contrepartie;
- démarcheur ou conseiller à l'égard de l'approbation d'une fusion, d'un arrangement, d'une restructuration du capital ou d'une opération semblable.

En outre, un certain nombre de personnes reliées au participant seront considérées constituer un courtier soumis à des restrictions, dont les suivantes :

- une entité liée au participant (à l'exception de divers services ou divisions distincts à l'égard desquels des politiques et procédures convenables sont en place en vue de prévenir les fuites de renseignements);
- un courtier, un associé, un administrateur, un dirigeant ou un employé du participant ou d'une entité liée au participant;
- une personne agissant conjointement ou de concert avec le participant ou l'une des personnes reliées.

Un titre restreint se définit comme suit :

- un titre offert, ce qui comprend le titre inscrit ou le titre coté en bourse :
 - qui fait l'objet d'un appel public à l'épargne,
 - offert dans le cadre d'une offre publique d'achat en bourse ou d'une offre publique de rachat,
 - qui est susceptible d'émission aux termes d'une fusion, d'un arrangement, d'une restructuration du capital ou d'une opération semblable;
- un titre relié, ce qui comprend un titre inscrit ou un titre coté en bourse :
 - en lequel le titre offert peut être immédiatement converti, contre lequel il est immédiatement échangeable ou qui peut être immédiatement émis moyennant l'exercice d'un droit,
 - qui, de par les modalités du titre offert, peut avoir une incidence importante sur la valeur du titre offert,
 - auquel le titre offert donne droit par voie d'exercice d'un droit, si le titre offert est un bon de souscription spécial,
 - qui est un titre de participation de l'émetteur du titre offert.

Au cours de la période de restrictions (qui, dans le cas d'un appel public à l'épargne, commence habituellement deux jours avant l'établissement du prix et qui se termine à la finalisation du processus de vente et qui, dans le cas d'une offre publique d'achat, d'une offre publique de rachat, d'une fusion, d'un arrangement, d'une restructuration du capital ou d'une opération semblable, débute à la date de la diffusion de la note d'information ou du document semblable

et qui se termine au parachèvement de l'offre d'achat ou de l'opération ou au moment de l'approbation de l'opération), un courtier soumis à des restrictions n'est pas autorisé à faire une offre d'achat ou un achat à l'égard d'un titre restreint ni ne peut tenter « de persuader une personne à faire l'acquisition d'un titre restreint, ou de faire en sorte qu'elle le fasse ». Un certain nombre de dispenses s'appliquent, dont la possibilité de faire une offre d'achat ou l'achat d'un titre restreint :

- dans le cas d'un titre offert, à un prix qui ne dépasse pas le moindre des deux cours suivants :
 - le prix auquel le titre offert sera émis si ce prix a été établi;
 - le dernier cours vendeur indépendant au moment de la saisie de l'ordre d'achat;
- dans le cas d'un titre relié, à un prix qui ne dépasse pas le moindre des deux cours suivants :
 - le dernier cours vendeur indépendant au début de la période de restrictions;
 - le dernier cours vendeur indépendant au moment de la saisie de l'ordre d'achat;
- qui constitue un *titre très liquide* (se reporter à la « Liste de *titres très liquides* » ci-dessous) ou un *fonds négocié en bourse* (soit un fonds commun de placement dont les titres sont inscrits ou cotés en bourse et dans le cadre d'un placement continu aux fins de la législation en valeurs mobilières);
- qui est un ordre client non sollicité ou un ordre client qui a été sollicité avant le début de la période de restrictions.

Des dispenses sont également prévues à l'égard transactions qui constituent :

- des transactions multiples (visant au moins 10 titres, les titres restreints comptant pour au plus 20 % de la valeur de l'opération);
- les transactions déclenchées par ordinateur (entreprises simultanément à une transaction visant un instrument dérivé conformément aux règles du marché);
- le rééquilibrage des portefeuilles en fonction de changements apportés à un indice;
- des activités d'arbitrage à l'égard de titres intercotés;
- les activités aux termes des obligations du teneur de marché conformément aux règles du marché;
- les activités entreprises par des teneurs de marché des instruments dérivés.

Lorsque la législation en valeurs mobilières applicable le lui autorise, un courtier soumis à des restrictions peut « tenter de persuader une personne de faire l'acquisition d'un titre restreint, ou faire en sorte qu'une personne en fasse l'acquisition » en faisant ce qui suit :

- sollicitant des dépôts en réponse à une offre publique d'achat ou à une offre publique de rachat;
- publiant ou en diffusant des renseignements, avis ou recommandations à l'égard de tout autre titre restreint si des renseignements, des avis ou des recommandations

semblables sont inclus à l'égard d'autres émetteurs ou si le titre constitue un *titre très liquide*.

Sous réserve de certaines dispenses limitées, un courtier soumis à des restrictions ne peut effectuer une offre d'achat ou l'achat d'un titre restreint au cours de la période de restrictions applicable pour le compte d'un *émetteur soumis à des restrictions* (ce qui comprend l'émetteur, un porteur de titres vendeur, une entité membre du même groupe, une entité ayant un lien, un initié, un compte sur lequel toute telle personne exerce une emprise ou un contrôle et toute personne agissant conjointement ou de concert avec l'une de ces autres personnes).

Pour de plus amples renseignements concernant les modifications, y compris le libellé intégral des modifications, se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-007 – Avis d'approbation de modifications – Modifications concernant la négociation pendant le déroulement de certaines opérations sur titres publié le 4 mars 2005.

Interprétation de la dispense prévue au sous-alinéa 7.7(4)a) des Règles

Si un *titre offert* doit être émis aux termes :

- d'une offre publique d'achat en bourse;
- d'une offre publique de rachat;
- d'une fusion, d'un arrangement, d'une restructuration du capital ou d'une opération semblable

un courtier soumis à des restrictions peut offrir d'acheter ou acheter le titre offert dans le cadre d'activités de stabilisation ou de compensation du marché moyennant un cours qui ne dépasse pas le moindre des deux montants suivants :

- le dernier cours vendeur indépendant au début de la période de restrictions;
- le dernier cours vendeur indépendant au moment de la saisie de l'ordre d'achat sur un marché.

Liste de titres très liquides

Un *titre très liquide* est dispensé de certaines des restrictions et interdictions régissant la négociation pendant le déroulement de certaines opérations sur titres. Un *titre très liquide* se définit comme un titre coté ou un titre inscrit qui :

- a) soit a été négocié, globalement, sur un ou plusieurs marchés selon ce qui est publié dans un affichage consolidé du marché au cours d'une période de 60 jours se terminant au moins 10 jours avant le début de la période de restrictions :
 - (i) une moyenne d'au moins 100 fois par jour de bourse,
 - (ii) et est assorti d'une valeur de négociation moyenne d'au moins 1 000 000 \$ par jour de bourse;
- b) soit est assujéti au règlement dit Regulation M et est considéré un « titre négocié activement » au sens de *actively-traded security* aux termes de celui-ci.

SRM conserve une liste de titres qui, en fonction des données dont elle dispose, sont visés par la définition d'un *titre très liquide* en conséquence de la réalisation du nombre requis de transactions quotidiennes moyennes et de l'atteinte d'une valeur de négociation quotidienne moyenne sur les marchés canadiens. La liste que conserve SRM ne fait pas état de titres cotés en bourse ou de titres inscrits qui sont intercotés sur un marché américain et réputés « négociés activement » au sens *actively-traded* aux termes du règlement dit *Regulation M* mais qui ne respectent pas les critères quant aux transactions quotidiennes moyennes et à la valeur de négociation quotidienne moyenne sur les marchés canadiens.

Une liste distincte de titres très liquides sera préparée pour chaque jour de bourse. À des fins de commodité, un récapitulatif fera état des titres qui ont été ajoutés à la liste des titres très liquides ou supprimés de celle-ci un jour de bourse déterminé. Il est possible de se fier à la liste et au récapitulatif préparé par SRM, sinon une vérification indépendante peut être faite afin d'établir si un titre respecte les exigences d'un *titre très liquide* dans la mesure où un registre est conservé des données auxquelles on s'est fié dans le cadre de la vérification des exigences.

Si un titre se négocie sur les marchés canadiens tant en dollars canadiens qu'américains et qu'il figure sur la liste des *titres très liquides*, ce statut s'applique au titre quelle que soit la devise en laquelle est libellée la transaction.

La liste de titres très liquides et le récapitulatif quotidien des modifications sont disponibles sur le site Internet de SRM (à l'adresse www.rs.ca) et sont accessibles en cliquant sur « Liens utiles » sur la page d'accueil ou sur le lien « Divulgarion en temps opportun » de la page consacrée à la « Surveillance ».

Questions

Les questions concernant le présent avis peuvent être adressées à la personne suivante :

M^e James E. Twiss,
Avocat principal en matière de politique,
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) 646.7277
Télécopieur : (416) 646.7265
Courriel : james.twiss@rs.ca

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