



**SUPPLÉMENT À LA SECTION VALEURS MOBILIÈRES
DU BULLETIN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

2004-04-16 Vol. 1 n° 11

***Services de réglementation du marché inc. – Règles universelles
d'intégrité du marché – Modification relative à la saisie d'ordres
pendant une interruption réglementaire***

16 avril 2004

N° 2004-010

Acheminement proposé : Négociation, Affaires juridiques et Conformité

AVIS DE CONSULTATION

SAISIE D'ORDRES PENDANT UNE INTERRUPTION RÉGLEMENTAIRE

Résumé

Le conseil d'administration de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») a approuvé une modification aux Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») visant à abroger la restriction visant la saisie d'ordres sur un marché pendant une interruption réglementaire.

Processus d'établissement des règles

SRM a été reconnue comme organisme d'autoréglementation par la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers au Québec (les « autorités de reconnaissance ») et, en tant que telle, est autorisée à agir en tant que fournisseur de services de réglementation pour les fins de la Norme canadienne 21-101 et de la Norme canadienne 23-101.

À titre de fournisseur de services de réglementation, SRM se chargera de l'administration et de l'application des règles de négociation à l'égard des marchés qui ont retenu ses services. SRM a adopté, et les autorités de reconnaissance ont approuvé, les RUIM comme règles de négociation relatives à l'intégrité qui s'appliqueront dans tout marché qui retient les services de SRM à titre de fournisseur de services de réglementation. À l'heure actuelle, les services de SRM ont été retenus afin d'agir comme fournisseur de services de réglementation pour la Bourse de Toronto (« TSX ») et la Bourse de croissance TSX (« BC TSX »), en tant que bourses reconnues, par Bloomberg Tradebook Canada Company, à titre de système de négociation parallèle, et par Canadian Trading and Quotation System (« CNQ ») à titre de système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu.

À l'instigation du Comité consultatif sur les règles (« CCR ») de SRM, le CCR a sollicité la modification proposée relative à la suppression de l'interdiction de saisie d'ordres pendant une interruption, un retard ou une suspension réglementaires. Le CCR a examiné la modification proposée et a recommandé son adoption par le conseil d'administration. Le CCR est un comité consultatif formé de représentants de chacun des marchés pour lesquels SRM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, ainsi que de participants, d'investisseurs institutionnels et d'adhérents et de membres du milieu juridique et de la conformité.

La modification aux RUIIM entrera en vigueur dès l'approbation des changements par les autorités de reconnaissance, suivant avis public et commentaires. Les commentaires relatifs à la modification proposée devraient se faire par écrit et être présentés au plus tard le **17 mai 2004** à la personne suivante :

James E. Twiss,
Avocat principal
Service de la politique du marché et du Contentieux,
Services de réglementation du marché inc.,
Bureau 900,
C.P. 939,
145, rue King Ouest,
Toronto (Ontario) M5H 1J8

Télécopieur : (416) 646-7265
Courriel : james.twiss@rs.ca

Un exemplaire devrait également être transmis aux autorités de reconnaissance à l'attention de la personne suivante :

Cindy Petlock
Directrice, Réglementation du marché
Division des marchés des capitaux
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55,
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : (416) 595-8940
Courriel : cpetlock@osc.gov.on.ca

Contexte des modifications proposées

Présentement, l'alinéa (1) de la Règle 9.1 prévoit qu'aucun ordre d'achat ou de vente d'un titre ne peut être exécuté sur un marché pendant la durée d'une interruption ou d'une suspension réglementaire. SRM impose une interruption ou une suspension réglementaire afin d'assurer un marché équitable et ordonné. L'interruption ou suspension réglementaire imposée par SRM s'applique à tous les marchés qui ont adopté les RUIIM. Un retard, une interruption ou une suspension imposé par un marché, dont la TSX, la BC TSX ou CNQ, n'est pas régi par l'alinéa (1) de la Règle 9.1 des RUIIM et, conformément à l'alinéa (3) de la Règle 9.1, des ordres peuvent être saisis sur tout marché en respectant les règles de qualité du marché sur lequel a lieu la saisie de l'ordre.

L'interdiction visant les saisies d'ordres avait initialement pour objectif d'empêcher une personne, qui obtient des renseignements déterminés quant à un émetteur avant une autre, d'en tirer un avantage en saisissant un ordre en premier durant la période visée par l'interruption ou le retard réglementaire. Lorsque les marchés disposent d'un système qui

reconnaît les priorités dans le temps, l'hypothèse voulait que cette saisie d'ordre offrirait aux personnes recevant les renseignements un avantage par rapport à d'autres personnes. Il était anticipé que la réception des ordres serait aléatoire à la suite de la levée de l'interdiction de sorte à ce qu'aucun « groupe identifiable » ne bénéficie de façon systématique de l'imposition ou de la levée d'une interruption, d'un délai ou d'une suspension réglementaires.

Le CCR a sollicité la modification à la règle actuelle visant à supprimer l'interdiction de saisir des ordres pendant une interruption réglementaire, puisque la règle, en pratique, n'atteint pas l'objectif recherché. Présentement, tous les ordres clients provenant de particuliers et qui ont été saisis directement doivent être resaisis manuellement après la levée de l'interruption. L'obligation de resaisir les données procure un avantage non voulu à certains négociateurs ou détenteurs de compte dont l'accès au marché est plus direct.

Si l'interdiction de saisie des ordres pendant une interruption réglementaire est supprimée, SRM pourra continuer à surveiller la saisie des ordres et sera en mesure d'établir plus précisément si une personne tente de tirer parti de renseignements importants non publics durant la période d'interdiction d'exécution des ordres. SRM peut remettre en question des ordres inhabituels ou des séquences d'ordres dont la forme est irrégulière avant d'autoriser de nouveau la négociation du titre.

Résumé de la modification proposée

La modification permettrait la saisie sur un marché d'ordres visant un titre déterminé durant la période où une interruption, un retard ou une suspension réglementaire produit ses effets à l'égard de ce titre déterminé. L'exécution d'ordres visant un titre déterminé continuerait à être interdite sur tous les marchés durant la période où le titre déterminé est frappé d'une interruption, d'un retard ou d'une suspension réglementaire.

Annexes

Le libellé de la modification aux Règles à l'égard de l'interdiction de saisie d'ordres sur un marché pendant la durée de validité d'une interdiction réglementaire est énoncé à l'Annexe « A ». L'annexe « B » renferme le libellé des dispositions pertinentes des Règles telles qu'elles se liraient après adoption de la modification. L'Annexe « B » contient également une version des dispositions actuelles qui est soulignée afin de mettre en évidence le changement apporté par la modification.

Questions

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

James E. Twiss,
Avocat principal
Service de la politique du 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, SERVICE DE LA POLITIQUE RELATIVE
AU MARCHÉ ET DU CONTENTIEUX

Annexe « A »

Règles universelles d'intégrité du marché

Modification se rapportant à la saisie d'ordres pendant une interruption réglementaire

Les Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées de la manière suivante :

1. L'alinéa (1) de la Règle 9.1 est modifié par la suppression du membre de phrase « saisi ou ».

Annexe « B »

Règles universelles d'intégrité du marché

Libellé de la Règle soulignée afin d'indiquer les modifications proposées se rapportant à la saisie d'ordres pendant une interruption réglementaire

Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications proposées	Libellé des dispositions actuelles soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées
<p>9.1 Interruptions, retards et suspensions réglementaires des négociations</p> <p>(1) Interruptions et suspensions réglementaires – Un ordre d'achat ou de vente d'un titre ne peut être exécuté sur un marché ou sur un marché hors bourse :</p> <p>a) tant qu'une interdiction d'opérations d'une autorité en valeurs mobilières produit ses effets à l'égard du titre;</p> <p>b) s'il s'agit d'un titre coté en bourse et que l'autorité de contrôle du marché de la bourse à laquelle le titre est coté a interrompu ou suspendu les négociations sur le titre pendant la durée de l'interruption ou de la suspension;</p> <p>c) s'il s'agit d'un titre inscrit et que l'autorité de contrôle du marché du SCDO a interrompu ou suspendu les négociations sur le titre, pendant la durée de l'interruption ou de la suspension;</p> <p>d) s'il s'agit d'un titre autre qu'un titre coté en bourse ou un titre inscrit, tant qu'une autorité de contrôle du marché d'un SNP sur lequel le titre peut être négocié a suspendu les négociations afin de diffuser des renseignements importants dans le public à l'égard de ce titre ou de son émetteur.</p>	<p>9.1 Interruptions, retards et suspensions réglementaires des négociations</p> <p>(1) Interruptions et suspensions réglementaires – Un ordre d'achat ou de vente d'un titre ne peut être saisi ou exécuté sur un marché ou sur un marché hors bourse :</p> <p>a) tant qu'une interdiction d'opérations d'une autorité en valeurs mobilières produit ses effets à l'égard du titre;</p> <p>b) s'il s'agit d'un titre coté en bourse et que l'autorité de contrôle du marché de la bourse à laquelle le titre est coté a interrompu ou suspendu les négociations sur le titre pendant la durée de l'interruption ou de la suspension;</p> <p>c) s'il s'agit d'un titre inscrit et que l'autorité de contrôle du marché du SCDO a interrompu ou suspendu les négociations sur le titre, pendant la durée de l'interruption ou de la suspension;</p> <p>d) s'il s'agit d'un titre autre qu'un titre coté en bourse ou un titre inscrit, tant qu'une autorité de contrôle du marché d'un SNP sur lequel le titre peut être négocié a suspendu les négociations afin de diffuser des renseignements importants dans le public à l'égard de ce titre ou de son émetteur.</p>