



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES  
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

**2004-04-23 Vol. I n° 12**

*Avant-projet de Règlement 51-104 sur l'information  
concernant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise*

## **Avis de consultation**

### **Avant-projet de Règlement 51-104 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise et Annexe 51-104A1**

Le présent avis accompagne l'avant-projet de *Règlement 51-104 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise* et l'Annexe 51-104A1 (le « projet de règlement »). L'avant-projet de règlement est présenté par l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier<sup>1</sup> du Québec et, à titre de projet de règlement, par la British Columbia Securities Commission et l'Alberta Securities Commission (les « commissions »).

Le 16 janvier 2004, certains membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), dont l'Alberta Securities Commission, ont publié aux fins de consultation un projet de *Multilateral Instrument 58-101 Disclosure of Corporate Governance Practices* (la « norme multilatérale 58-101 ») et un projet de *Multilateral Policy 58-201 Effective Corporate Governance* (l'« instruction multilatérale 58-201 ») contenant des normes de gouvernance présentées comme les « pratiques exemplaires ».

L'avant-projet de règlement diffère de la norme multilatérale 58-101 et de l'instruction multilatérale 58-201 sur certains points importants, mais nous n'avons pas pour objectif d'obliger les émetteurs à se conformer à deux ensembles de normes différents. Nous publions l'avant-projet de règlement pour recueillir les commentaires des participants au marché sur le type d'information qu'ils jugent la plus significative et la mieux à même de favoriser l'adoption de saines pratiques en matière de gouvernance d'entreprise. Avant de décider de l'approche qui sera ultimement adoptée, nous prendrons en considération les commentaires que nous recevrons sur l'avant-projet de règlement et les projets de norme multilatérale 58-101 et d'instruction multilatérale 58-201. Idéalement, il en résultera une approche uniforme dans tout le Canada.

Nous estimons que les émetteurs assujettis devraient être tenus de communiquer régulièrement de l'information explicite sur leurs pratiques et politiques réelles en matière de gouvernance d'entreprise. Cette information serait meilleure que celle qui est actuellement fournie aux investisseurs à propos des pratiques de gouvernance d'entreprise des émetteurs assujettis et devrait sensibiliser tous les participants au marché. Selon nous, elle aurait pour effet de renforcer la protection des investisseurs.

Les Commissions se demandent si les autorités en valeurs mobilières peuvent ou devraient essayer de déterminer quelles pratiques et politiques en matière de gouvernance d'entreprise sont appropriées à tous les émetteurs. Bien que l'instruction multilatérale 58-201 précise que les émetteurs peuvent appliquer les pratiques exemplaires à leur convenance, le format proposé dans la norme multilatérale 58-101 pour présenter l'information pourrait les pousser à adopter ces pratiques même si elles ne leur conviennent pas. L'avant-projet de règlement offre une solution de rechange en ce qu'il obligerait simplement les émetteurs à fournir de l'information sur leurs pratiques en matière de gouvernance d'entreprise, sans prescrire, explicitement ou implicitement, ce que ces pratiques devraient être.

Divers investisseurs institutionnels, associations et coalitions de professionnels, sociétés de conseil en gestion, établissements d'enseignement, Bourses et organismes de réglementation d'Amérique du Nord et d'autres continents ont publié ou adopté des lignes directrices et des codes différents. Les Commissions invitent les intéressés à leur indiquer quelle serait, selon eux, l'incidence d'un ensemble supplémentaire de « pratiques exemplaires » applicables à tous les émetteurs assujettis du Canada.

---

<sup>1</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> février 2004, la Commission des valeurs mobilières du Québec est devenue l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom « Autorité des marchés financiers »).

Les avis sur la gouvernance ont sensiblement évolué au cours des dix dernières années, et ils continueront probablement à changer à mesure que les émetteurs mettront en pratique les idées actuelles. Les pratiques concrètes des émetteurs en matière de gouvernance ont également évolué en réaction aux exigences des investisseurs, à la pression vers la conformité et à l'information publiée sur les dangers d'une mauvaise gouvernance. Nous invitons les intéressés à nous indiquer si la codification des opinions actuelles sur les pratiques exemplaires risque de freiner l'innovation et de figer les pratiques en matière de gouvernance.

## **Résumé et analyse de l'avant-projet de règlement**

### ***Résumé de l'avant-projet de règlement***

L'avant-projet de règlement s'appliquerait à tous les émetteurs assujettis, à l'exception des fonds d'investissement, des émetteurs de titres adossés à des créances, des émetteurs étrangers visés, des émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC, de certains émetteurs de titres échangeables et de certains émetteurs bénéficiant de soutien au crédit. Selon l'avant-projet de règlement, les émetteurs seraient tenus de fournir l'information prévue par l'Annexe 51-104A1 concernant leurs pratiques en matière de gouvernance d'entreprise.

La norme multilatérale 58-101 et l'instruction multilatérale 58-201 diffèrent de l'avant-projet de règlement sur les sept principaux points suivants :

#### **1. *Pratiques exemplaires***

L'avant-projet de règlement n'exigerait pas la communication d'information contenant une comparaison avec les pratiques exemplaires. Pour les raisons indiquées dans le présent avis, il exigerait plutôt la communication d'information qui permette aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause les pratiques des émetteurs.

La norme multilatérale 58-101 obligerait les émetteurs à déposer des rapports et à fournir de l'information comparant leurs pratiques en matière de gouvernance d'entreprise avec les « pratiques exemplaires » décrites dans l'instruction multilatérale 58-201. Le conseil d'administration des émetteurs qui n'auraient pas adopté une des pratiques recommandées devrait expliquer pourquoi il juge ce choix adéquat.

#### **2. *Signification de l'indépendance***

L'avant-projet de règlement permettrait aux administrateurs des émetteurs qui ne sont assujettis qu'en Colombie-Britannique d'utiliser un critère de détermination de l'indépendance objectif. Un administrateur serait indépendant « sauf si une personne raisonnable connaissant toutes les circonstances pertinentes conclurait qu'il n'est pas indépendant de la direction ou d'un actionnaire significatif ».

En ce qui concerne les administrateurs d'émetteurs assujettis dans d'autres territoires, l'indépendance aurait la même signification que dans la norme multilatérale 58-101. Le critère de détermination de l'indépendance est, à deux exceptions près, identique à celui du *Règlement 52-110 sur le comité de vérification*, récemment adopté dans tous les territoires sauf en Colombie-Britannique.

#### **3. *Information sur les administrateurs indépendants***

L'avant-projet de règlement obligerait les émetteurs à indiquer l'identité des administrateurs indépendants et des administrateurs non indépendants, en précisant les circonstances qui ont permis d'identifier ces derniers.

L'information à fournir au sujet de la composition du conseil d'administration selon la norme multilatérale 58-101 et l'instruction multilatérale 58-201 ne nécessite qu'une déclaration indiquant si la majorité des membres est indépendante. Nous nous demandons ce que les investisseurs

trouveraient le plus utile : que les émetteurs désignent individuellement les administrateurs indépendants ou qu'ils utilisent une simple déclaration comme « le conseil se compose d'une majorité d'administrateurs indépendants »?

#### **4. Information annuelle**

L'avant-projet de règlement obligerait les émetteurs à fournir de l'information sur la gouvernance d'entreprise dans la circulaire de sollicitation de procurations.

Selon la norme multilatérale 58-101, les émetteurs seraient tenus de fournir l'information prévue par les annexes 58-101F1 ou 58-101F2 dans leur notice annuelle en y faisant renvoi dans toute circulaire de sollicitation de procurations utilisée en vue de l'élection des administrateurs.

En règle générale, les émetteurs ne distribuent pas de notice annuelle aux investisseurs. Celle-ci n'est disponible que sur SEDAR. Par conséquent, l'information sur la gouvernance ne serait pas beaucoup lue. En revanche, la circulaire de sollicitation de procurations est distribuée à un bien plus grand nombre de personnes : c'est le document que les investisseurs et les participants au marché lisent en général. En outre, la circulaire de sollicitation de procurations est fournie aux actionnaires pour les informer avant l'élection des administrateurs et l'assemblée annuelle. Or l'information sur la gouvernance est tout à fait pertinente pour ces occasions.

#### **5. Comités du conseil d'administration**

L'avant-projet de règlement exigerait la communication d'information sur tous les comités du conseil, y compris l'identité des membres et la fonction de chaque comité. La norme multilatérale 58-101 et l'instruction multilatérale 58-201 n'obligeraient les émetteurs à fournir de l'information que sur les comités de rémunération et de nomination. Bien que l'information sur ces comités soit importante, nous invitons les intéressés à nous indiquer si les émetteurs devraient être autorisés à structurer leurs comités selon leurs besoins et tenus de décrire tous leurs comités pour donner une image fidèle de leurs pratiques en matière de gouvernance.

#### **6. Code de déontologie**

L'avant-projet de règlement obligerait les émetteurs à indiquer les mesures prises pour promouvoir une culture d'entreprise conforme à la déontologie. Les émetteurs devraient indiquer s'ils ont un code de déontologie, mais ne seraient pas tenus de déposer ni de reproduire ce document.

La norme multilatérale 58-101 obligerait les émetteurs à déposer leur code de déontologie et toute modification dans SEDAR. Il les obligerait également à publier un communiqué pour annoncer toute dérogation au code. Nous nous demandons si ces obligations d'information supplémentaires, ainsi que les impressions défavorables que les dérogations, même mineures, pourraient donner aux investisseurs, ne risquent pas en fait de dissuader les émetteurs d'adopter des codes de déontologie significatifs.

#### **7. Émetteurs émergents**

L'avant-projet de règlement obligerait simplement les émetteurs à indiquer leurs pratiques en matière de gouvernance d'entreprise. Il ne décrit ni ne suggère les pratiques exemplaires, en conséquence de quoi les émetteurs émergents sont tenus à la même obligation d'information que les autres émetteurs.

La norme multilatérale 58-101 et l'instruction multilatérale 58-201 obligerait les émetteurs à indiquer leurs pratiques en matière de gouvernance d'entreprise en les comparant à un ensemble de pratiques exemplaires. En reconnaissant que certaines pratiques ne sont pas nécessairement adaptées aux émetteurs de petite taille, la norme multilatérale 58-101 exigerait que les émetteurs émergents ne fournissent d'information que sur les aspects de la gouvernance d'entreprise visés par l'annexe 58-101F2 (composition du conseil, mandat du conseil et code de déontologie).

## Consultation

Les Commissions invitent les intéressés à leur indiquer la démarche réglementaire à adopter, selon eux, pour formuler des obligations d'information en matière de gouvernance d'entreprise au Canada. Nous attendons en particulier des commentaires sur les forces et les faiblesses de la démarche adoptée dans le projet de règlement : donner aux émetteurs la possibilité de décider quelles pratiques en matière de gouvernance d'entreprise leur conviennent le mieux, et exiger la communication d'information sur leurs choix pour donner aux participants au marché la possibilité de juger de l'opportunité des pratiques utilisées.

Nous vous renvoyons également à l'avis de consultation relatif aux projets de l'instruction multilatérale 58-201 et de la norme multilatérale 58-101 publié le 16 janvier 2004, qui soulève certains points à considérer.

En Colombie-Britannique, nous attendons également des commentaires sur la décision de la British Columbia Securities Commission de ne pas adopter la norme multilatérale 58-101 et l'instruction multilatérale 58-201.

## Commentaires

Il nous ferait plaisir de recevoir vos commentaires écrits sur l'avant-projet de règlement. Nous étudierons les commentaires reçus avant le **22 juin 2004**. **Les commentaires reçus après la date limite ne seront pas étudiés.**

Veuillez envoyer vos commentaires à la British Columbia Securities Commission, à l'Alberta Securities Commission et à l'Autorité des marchés financiers, aux adresses ci-après :

Anne-Marie Beaudoin, Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22e étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : (514) 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Susan Toews  
Senior Legal Counsel  
Legal and Market Initiatives  
British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Tél. : (604) 899-6500  
Télec. : (604) 899-6814  
Courriel : [stoews@bcsc.bc.ca](mailto:stoews@bcsc.bc.ca)

Kari F. Horn  
Senior Legal Counsel  
Office of the General Counsel  
Alberta Securities Commission  
4th Floor, 300-5th Avenue S.W.  
Stock Exchange Tower  
Calgary (Alberta) T2P 3C4  
Tél. : (403) 297-4698  
Télec. : (403) 297-3679  
Courriel : [Kari.Horn@seccom.ab.ca](mailto:Kari.Horn@seccom.ab.ca)

Votre lettre d'observations sera un document public, sauf si vous demandez à ce qu'elle reste confidentielle. Nous la communiquerons aux autorités en valeurs mobilières même si vous faites cette demande, mais nous pourrions avoir à la communiquer au public en vertu de la législation sur l'accès à l'information.

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Sylvie Anctil-Bavas  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : (514) 395-0337, poste 2402  
Courriel : sylvie.anctil-bavas@lautorite.qc.ca

Susan Toews  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : (604) 899-6764  
Courriel : stoews@bcsc.bc.ca

Kari F. Horn  
Alberta Securities Commission  
Tél. : (403) 297-4698  
Courriel : Kari.Horn@seccom.ab.ca

#### **Texte de l'avant-projet de règlement**

Le texte de l'avant-projet de règlement est reproduit ci-après.

**Le 23 avril 2004**

**Règlement 51-104**  
**sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise**

**Partie 1**            **Champ d'application et interprétation**

**1.1**                **Champ d'application**

Le présent règlement s'applique à tous les émetteurs assujettis, à l'exception :

- 1) des fonds d'investissement et des émetteurs de titres adossés à des créances, au sens donné à ces termes dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- 2) des émetteurs étrangers visés et des émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC, au sens donné à ces termes dans le *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers*;
- 3) des émetteurs bénéficiant de soutien au crédit et des émetteurs de titres échangeables qui sont dispensés en vertu de la partie 13 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

**1.2**                **Signification de l'indépendance**

- 1) Sauf en Colombie-Britannique, un administrateur est indépendant s'il remplit les conditions énoncées dans le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (exception faite des personnes physiques visées au sous-alinéa 1.4(3)f)i) ou à l'alinéa 1.4(3)g) de ce règlement).
- 2) En Colombie-Britannique, un administrateur est indépendant :
  - a) sauf si une personne raisonnable connaissant toutes les circonstances pertinentes conclurait qu'il n'est pas indépendant de la direction ou d'un actionnaire significatif;
  - b) si l'émetteur est émetteur assujetti dans un autre territoire et que l'administrateur est indépendant au sens du paragraphe 1).

**Partie 2**            **Information à fournir et obligations de dépôt**

**2.1**                **Information à fournir et obligations de dépôt**

- 1) Chaque émetteur est tenu de fournir dans sa circulaire de sollicitation de procurations l'information prévue par l'Annexe 51-104A si sa direction sollicite des procurations des porteurs en vue de l'élection des membres de son conseil d'administration.
- 2) L'émetteur qui n'est pas tenu d'envoyer de circulaire de sollicitation de procurations aux porteurs doit fournir l'information prévue par l'Annexe 51-104A dans le rapport de gestion annuel qu'il dépose conformément au *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

### **Partie 3      Dispenses et date d'entrée en vigueur**

#### **3.1            Dispenses**

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

#### **3.2            Date d'entrée en vigueur**

Le présent règlement entre en vigueur le ●.

## Annexe 51-104A

### Information concernant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise

1. **Conseil d'administration** — Indiquez ce que le conseil d'administration fait pour favoriser la surveillance indépendante de la direction, en précisant notamment :
  - 1) l'identité des administrateurs de l'émetteur qui sont indépendants;
  - 2) l'identité des administrateurs de l'émetteur qui ne sont pas indépendants et les circonstances qui ont mené à cette conclusion.
2. **Comités du conseil d'administration** — Exception faite du comité de vérification, indiquez la fonction de chaque comité et l'identité de chaque membre.
3. **Déontologie** — Le cas échéant, indiquez les mesures prises par le conseil d'administration pour promouvoir une culture d'entreprise conforme à la déontologie.
4. **Orientation et formation continue des membres du conseil d'administration** — Le cas échéant, indiquez les mesures prises par le conseil d'administration pour orienter ses nouveaux membres et offrir une formation continue aux membres en poste.
5. **Évaluation**
  - 1) Le cas échéant, indiquez les mesures prises par le conseil d'administration pour évaluer :
    - a) son efficacité et sa performance;
    - b) l'efficacité et la performance de ses comités;
    - c) la performance de son président, du président de chaque comité, des administrateurs et du chef de la direction.
  - 2) Concernant les évaluations visées au paragraphe 1) :
    - a) décrivez le processus d'évaluation;
    - b) indiquez l'identité des responsables;
    - c) décrivez le processus de révision des évaluations.
6. **Rémunération** — Le cas échéant, indiquez les étapes suivies pour fixer la rémunération des administrateurs et du chef de la direction, en précisant notamment :
  - 1) l'identité des responsables;
  - 2) la forme que prend le processus.

7. **Nomination des administrateurs** — Le cas échéant, indiquez les étapes suivies pour trouver des candidats aux postes d'administrateurs, en précisant notamment :
- 1) l'identité des responsables;
  - 2) la forme que prend le processus.

### Instructions

1. La présente annexe n'impose aux émetteurs aucune pratique ni politique particulière en matière de gouvernance d'entreprise. Les émetteurs assujettis doivent adopter les pratiques et les politiques qui conviennent le mieux à leurs activités, à leur structure et à leur marché.
2. La présente annexe s'applique à tous les émetteurs, qu'ils soient constitués en personne morale ou non. Toute référence à un élément caractéristique des personnes morales, comme le conseil d'administration, désigne aussi l'élément caractéristique équivalent des entités non constituées en personne morale.
3. **Conseil d'administration** – On peut inclure les éléments suivants dans l'information prévue à la rubrique 1 de l'annexe :
  - les procédures suivies par l'émetteur pour la planification stratégique;
  - la planification de la relève, y compris la nomination, la formation et la surveillance des hauts dirigeants;
  - les pratiques en matière de communication;
  - un résumé de tout mandat du conseil.
4. **Comités du conseil d'administration** – L'information fournie conformément à la rubrique 2 de l'annexe peut comporter un résumé de la charte de tout comité.
5. **Déontologie** – On peut inclure les éléments suivants dans l'information prévue à la rubrique 3 de l'annexe :
  - les procédures suivies
    - en cas de conflit d'intérêt;
    - pour évaluer l'intégrité du chef de la direction et autres hauts dirigeants;
    - pour préserver la confidentialité de l'information sur l'entreprise;
    - pour contrôler la conformité aux lois et règlements applicables;
  - un résumé de tout code de déontologie.
6. **Évaluation** – Il est possible de fournir l'information prévue à la rubrique 5 de l'annexe par renvoi, si les personnes en question sont évaluées pour plusieurs fonctions.
7. **Rémunération** – Il est possible de fournir l'information prévue à la rubrique 6 de l'annexe par renvoi, si elle est déjà fournie à la rubrique 2 à propos d'un comité de rémunération.
8. **Nomination des administrateurs** – Il est possible de fournir l'information prévue à la rubrique 7 de l'annexe par renvoi, si elle est déjà fournie à la rubrique 2 à propos d'un comité de nomination.

**Regulation 51-104**  
**respecting Disclosure of Corporate Governance Practices**

**Part 1 Application and Interpretation**

**1.1 Application**

This Regulation applies to all reporting issuers other than,

- (1) investment funds and issuers of asset-backed securities, as defined in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*,
- (2) designated foreign issuers and SEC foreign issuers, as defined in *Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers*, and
- (3) credit support issuers and exchangeable security issuers that are exempt under Part 13 of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*.

**1.2 Meaning of Independence**

- (1) Except in British Columbia, a director is independent if he or she is independent within the meaning of that term in *Regulation 52-110 respecting Audit Committees* (other than an individual described in clauses 1.4(3)(f)(i) or (g) of that regulation).
- (2) In British Columbia, a director is independent
  - (a) unless a reasonable person with knowledge of all the relevant circumstances would conclude that the director is in fact not independent of management or of any significant shareholder, or
  - (b) if the issuer is a reporting issuer in another jurisdiction, and the director is independent under subsection (1).

**Part 2 Disclosure and Filing Requirements**

**2.1 Disclosure and Filing Requirements –**

- (1) Every issuer must include the disclosure required by Form 51-104F in its management information circular, if management of the issuer solicits proxies from its securityholders for the purpose of electing directors to its board.
- (2) An issuer that is not required to send a management information circular to its securityholders must provide the disclosure required by Form 51-104F in its annual MD&A required to be filed under *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Requirements*.

**Part 3 Exemptions and Effective Date**

**3.1 Exemptions**

The securities regulatory authority or regulator may grant an exemption from this rule, in whole or in part, subject to conditions or restrictions imposed in the exemption.

**3.2 Effective Date**

This Regulation comes into force on ●.

**Form 51-104F**  
**Disclosure of Corporate Governance Practices**

1. **Board of Directors** — Disclose how the board facilitates its exercise of independent supervision over management, including:
  - (1) the identity of the issuer's independent directors, and
  - (2) the identity of the issuer's directors who are not independent and the circumstances that led to that determination.
2. **Board Committees** — For each board committee, except the audit committee, disclose the committee's function and the identity of each member.
3. **Ethical Business Conduct** — Describe what steps, if any, the board of directors takes to encourage and promote a culture of ethical business conduct.
4. **Board Orientation and Continuing Education** — Describe what steps, if any, the board of directors takes to orient new board members, and describe any measures the board takes to provide continuing education for board members.
5. **Assessment**
  - (1) Describe what steps, if any, the board of directors takes to assess:
    - (a) its own effectiveness and performance,
    - (b) the effectiveness and performance of each committee of the board, and
    - (c) the performance of the individuals occupying the roles of chair, chair of each board committee, director and chief executive officer.
  - (2) For each assessment in subsection (1):
    - (a) describe the process of conducting the assessment,
    - (b) identify who conducts the assessment, and
    - (c) describe how assessments are reviewed.
6. **Compensation** — Disclose what steps, if any, are taken to determine compensation for the issuer's directors and chief executive officer, including:
  - (1) who determines compensation, and
  - (2) the process of determining compensation.
7. **Nomination of Directors** — Disclose what steps, if any, are taken to identify new candidates for board nomination, including:
  - (1) who identifies new candidates, and
  - (2) the process of identifying new candidates.

## Instructions for completing Form 51-104F

1. This form is not intended to suggest the specific corporate governance practices and policies that should be adopted by all issuers. Each reporting issuer should adopt the corporate governance practices and policies most suitable for its specific business, structure and market.
2. This form applies to both corporate and non-corporate entities. Where this form refers to a particular corporate characteristic, such as a board of directors, the reference should be read to also include any equivalent characteristic of a non-corporate entity.
3. **Board of Directors** – Some of the following items may be considered in disclosure under item 1 of the form:
  - procedures that an issuer has for strategic planning,
  - succession planning, including appointing, training and monitoring senior management,
  - communications practices, and
  - existence and summary content of any board mandate.
4. **Board Committees** – Disclosure under item 2 of the form may include the existence and summary content of any committee charter.
5. **Ethical Business Conduct** - Some of the following items may be considered in disclosure under item 3 of the form:
  - procedures for
    - addressing conflicts of interest,
    - evaluating the integrity of the chief executive officer and other senior officers,
    - addressing confidentiality of corporate information,
    - monitoring compliance with applicable laws and regulations,
  - the existence and summary content of any code of ethics.
6. **Assessment** – The information required by item 5 of the form may be cross-referenced if an individual is being assessed in multiple roles.
7. **Compensation** – The information required by item 6 of the form may be cross-referenced if the information is already disclosed in item 2 as part of a compensation committee discussion.
8. **Nomination of Directors** – The information required by item 7 of the form may be cross-referenced if the information is already disclosed in item 2 as part of a nomination committee discussion.



**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**

<b>Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications proposées</b>	<b>Libellé des dispositions actuelles soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées</b>
<p><b>9.1 Interruptions, retards et suspensions réglementaires des négociations</b></p> <p>(1) <b>Interruptions et suspensions réglementaires</b> – 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><b>9.1 Interruptions, retards et suspensions réglementaires des négociations</b></p> <p>(1) <b>Interruptions et suspensions réglementaires</b> – Un ordre d'achat ou de vente d'un titre ne peut être <del>saisi ou</del> 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>



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

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

**2004-04-23 Vol. 1 n° 12**

***Services de réglementation du marché inc. – Règles universelles  
d'intégrité du marché – Modifications relatives aux ventes à  
découvert***

23 avril 2004

N° 2004-012

*Acheminement proposé : Négociation, Affaires juridiques et Conformité*

## **AVIS DE CONSULTATION**

### **DISPOSITIONS RELATIVES AUX VENTES À DÉCOUVERT**

#### **Résumé**

Le conseil d'administration de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») a approuvé des modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») afin de prévoir ce qui suit :

- une personne est réputée être « à découvert » à l'égard d'un titre si elle détient un contrat visant l'acquisition de ce titre qui ne fera pas l'objet d'un règlement dans le délai de règlement habituel de trois jours suivant la date de l'opération;
- une dispense des restrictions en matière d'établissement du prix des opérations visant des titres de fonds négociés en bourse.

#### **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.

Le Comité consultatif sur les règles (« CCR ») de SRM a examiné les modifications proposées relatives aux ventes à découvert et a recommandé leur 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.

Les modifications aux RUIIM entreront en vigueur dès l'approbation des changements par les autorités de reconnaissance, suivant avis public et commentaires. Les commentaires relatifs aux modifications proposées devraient se faire par écrit et être présentés au plus tard le **25 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

## **Résumé des modifications proposées**

- **Réalisation de l'acquisition de titres après le règlement de la vente subséquente**

La notion de base qui sous-tend une « vente à découvert » est que la personne qui saisit un ordre de vente d'un titre n'est pas propriétaire du titre qu'elle vend. Une personne est réputée « propriétaire » d'un titre si, entre autres :

- elle s'est engagée par contrat inconditionnel à acheter le titre mais ne l'a pas encore reçu;
- elle a déposé un autre titre pour l'échanger ou le convertir en un titre qui est visé par la vente;

- elle a levé une option lui permettant d'acquérir le titre;
- elle a exercé un droit ou un bon de souscription lui permettant de souscrire le titre.

Présentement, les RUIIM prévoient qu'un vendeur n'est pas réputé « propriétaire » d'un titre si :

- soit le vendeur a emprunté le titre à remettre au règlement de la transaction et il n'est pas par ailleurs réputé être propriétaire du titre;
- soit le titre que le vendeur détient est assujetti à une restriction à la vente imposée par les lois sur les valeurs mobilières ou une exigence d'un marché.

Dans certains cas, il a été suggéré qu'une personne devrait être réputée avoir les titres « en compte » même si la date d'émission des titres ou la clôture du contrat inconditionnel aura lieu après la date de règlement à l'égard de la vente sur un marché. Dans plusieurs de ces cas, la personne ne ferait pas réellement l'acquisition des titres pendant au moins un an. La modification proposée aurait pour effet de réputer qu'une personne est propriétaire d'un titre dans ces quatre cas énumérés seulement lorsque les titres dont cette personne fera l'acquisition seront réglés ou émis au plus tard à la date à laquelle elle serait tenue de régler une vente sur un marché. Si la réalisation de l'acquisition de titres par une personne se produit après la date de règlement de la vente effectuée sur un marché, la vente sur le marché serait réputée une « vente à découvert » et la vente serait tenue d'être désignée comme telle et ne pourrait être réalisée moyennant un prix inférieur au dernier cours vendeur indiqué dans un affichage consolidé du marché.

- **Dispense des restrictions quant à l'établissement du prix des ventes à découvert de titres de fonds négociés en bourse**

Présentement la Règle 3.1 des RUIIM prévoit qu'une vente à découvert peut être réalisée à un prix inférieur au dernier cours vendeur si la vente est une « transaction déclenchée par ordinateur conformément aux règles du marché ». Une transaction déclenchée par ordinateur se définit, pour l'essentiel, dans les Règles de la TSX comme un achat ou une vente réalisé sur le marché des titres de participation en compensation d'une opération entreprise sur le marché des instruments dérivés. Une vente à découvert des titres d'un fonds négocié en bourse (par exemple des parts du Fonds de participation indice iUnits S&P/TSE 60) ne sera pas assujettie à la restriction quant à l'établissement du prix si la vente compense une opération visant des contrats à terme ou des options sur l'indice S&P/TSE 60 à la Bourse de Montréal.

La modification accroîtrait la possibilité d'effectuer une vente « à découvert dispensée » à l'égard d'un titre qui est un « fonds négocié en bourse ». Les fonds négociés en bourse possèdent un certain nombre de caractéristiques qui les distinguent des autres titres inscrits ou côtés en bourse. En plus d'être négociés sur un marché, les titres d'un fonds négocié en bourse doivent être rachetables au gré du porteur conformément à une formule précisée dans le document relatif à l'organisme de placement collectif. Pour l'heure, les fonds négociés en bourse sont dotés d'une caractéristique additionnelle, soit le fait qu'un « nombre déterminé » des parts peut être racheté ou échangé contre un « panier » des

titres détenu par le fonds. Sous réserve de l'exigence que les titres des fonds doivent faire l'objet d'un « placement continu », les parts du fonds seront placées en continu à la valeur liquidative de chaque part du fonds (établie en fonction du cours des titres détenus par le fonds). Ces caractéristiques qui sont propres aux fonds négociés en bourse opèrent afin de maintenir le cours des parts du fonds à un « niveau équitable ». En soi, les fonds négociés en bourse ne sont pas susceptibles aux mêmes pressions manipulatrices qui peuvent découler d'une vente à découvert irrégulière d'autres titres.

Aux États-Unis, les marchés dispensent généralement les fonds négociés en bourse de l'application de la règle visant les ventes à découvert du marché sur lequel les titres sont inscrits.

### **Incidence des modifications proposées**

- **Définition d'une « vente à découvert »**

L'adoption de la modification empêcherait une personne de conclure une entente contractuelle visant l'acquisition d'un titre déterminé puis de réaliser la vente de ce titre selon des modalités habituelles de règlement sur un marché moyennant un prix inférieur au dernier cours vendeur si la date de clôture de l'acquisition des titres aux termes de l'entente contractuelle tombe après la date de règlement de la vente réalisée sur le marché. La modification garantirait qu'une personne ne serait réputée avoir des titres « en compte » que si le vendeur était en mesure de régler la transaction à même ses avoirs. (Un vendeur peut utiliser des titres empruntés afin de régler une transaction sans que celle-ci ne soit réputée une vente « à découvert » pourvu que le vendeur soit par ailleurs réputé propriétaire d'un nombre de titres qui correspond au moins au nombre vendu.)

- **Fonds négociés en bourse**

Si les modifications sont adoptées, SRM se proposerait de désigner comme « fonds négocié en bourse » chacun des dix-sept titres suivants qui sont inscrits à la cote de la TSX en date du 16 avril 2004. À l'avenir, SRM envisagerait la désignation d'autres titres qui deviennent des titres inscrits ou des titres cotés en bourse après cette date. SRM a l'intention de procéder à la désignation d'un titre après consultation avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou une autre autorité de réglementation des valeurs mobilières applicable.

<b>Nom de l'émetteur</b>	<b>Symbole</b>
CP HOLDERS	HCH
iUnits Government of Canada 5 Year Bond (obligation du gouvernement du Canada 5 ans)	XGV
iUnits Government of Canada 10 Year Bond (obligation du gouvernement du Canada 10 ans)	XGX
Fonds de participation indice iUnits S&P/TSE 60	XIU

iUnits S&P 500 Index RSP Fund (titres boursiers américains entièrement admissibles aux RER)	XSP
iUnits S&P/TSX 60 Capped Index Fund (titres canadiens de grande capitalisation du Fonds de participation indice plafonné iUnits S&P/TSE 60)	XIC
iUnits MSCI International Equity RSP Fund (titres boursiers internationaux admissibles aux RER)	XIN
iUnits S&P/TSX Midcap Index Fund (titres canadiens de moyenne capitalisation)	XMD
iUnits S&P/TSX Capped Energy Index Fund (secteur canadien de l'énergie)	XEG
iUnits S&P/TSX Capped Financial Index Fund (secteur canadien des services financiers)	XFN
iUnits S&P/TSX Capped Gold Index Fund (secteur aurifère canadien)	XGD
iUnits S&P/TSX Capped Information Technology Fund (secteur canadien des technologies de l'information)	XIT
Fonds indiciel plafonné iUnits S&P/TSX Canadian REIT (fiducies de placement immobilier canadiennes)	XRE
Fonds indiciel composé S&P/TSX TD	TTF
Fonds indiciel composé S&P/TSX plafonné TD	TCF
Fonds indiciel de croissance canadienne sélect TD	TAG
Fonds indiciel de valeur canadienne sélect TD	TAV

### **Examen d'ensemble des dispositions visant les ventes à découvert et les relevés de positions à découvert**

En sus des deux modifications aux dispositions relatives aux ventes à découvert qui ont été approuvées par le conseil d'administration de SRM selon ce qui est exposé au présent Avis relatif à l'intégrité du marché, le personnel de SRM entreprend présentement un examen d'ensemble des exigences contenues dans les RUIM visant les ventes à découvert et les relevés de positions à découvert. Aux termes des RUIM, chaque participant et toute personne ayant droit d'accès dont le participant ne détient pas la position en titres doit déclarer deux fois par mois sa position à découvert à l'égard de chaque titre inscrit et de chaque titre coté en bourse. L'examen portera sur l'utilité pour le marché des renseignements présentement fournis dans ces relevés et sur les changements éventuels qui peuvent y être apportés afin d'améliorer les relevés.

En partie, cet examen a été entrepris en raison de changements proposés aux règles et exigences aux États-Unis visant les « ventes à découvert ». Au nombre des changements suggérés aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission a proposé les suivants :

- La création d'une règle uniforme de « disponibilité » qui exigerait la conclusion d'une entente en vue d'emprunter le titre ou l'existence d'une croyance raisonnable que le titre peut être emprunté en s'assurant de la disponibilité du titre avant de réaliser une vente à découvert;
- La création d'une exigence de remise normalisée dont des obligations de « rachat d'office » et des dispenses des exigences lorsqu'il y a eu manquement mais que le courtier agissait de bonne foi;
- L'application d'un « critère d'offre uniforme » selon lequel les ventes à découvert doivent être exécutées moyennant un prix qui est au moins un cent supérieur au meilleur cours acheteur consolidé;
- L'adoption d'un certain nombre de dispenses de l'application du « critère d'offre uniforme », surtout en ce qui a trait aux opérations sur titres de fonds négociés en bourse et aux autres opérations qui présentent peu de risques d'être exécutées dans le but de manipuler le cours d'un titre;
- Le changement des exigences relatives aux désignations des ordres afin de distinguer les ordres visant des titres en compte, des titres à découvert et des titres à découvert dispensés;
- La modification de la définition d'une « vente d'actions en compte » afin d'exiger la conclusion d'un contrat inconditionnel moyennant un prix fixe, visant un volume déterminé de titres et prévoyant une remise actuelle lorsqu'une partie se fonde sur un contrat en vue de l'acquisition du titre dans le but de créer une position d'actions en compte.

Toute modification proposée aux RUIM sera publiée en vue de recueillir les commentaires du public. Toutefois, afin d'aider dans l'élaboration des modifications, SRM sollicite dès à présent des commentaires non seulement sur les modifications déterminées aux RUIM exposées au présent Avis relatif à l'intégrité du marché mais aussi sur l'application des règles visant les ventes à découvert et les exigences relatives aux relevés de positions à découvert présentement contenues dans les RUIM.

## **Annexes**

Le libellé des modifications aux Règles relatives aux ventes à découvert est énoncé à l'Annexe « A ». L'annexe « B » renferme le libellé des dispositions pertinentes des Règles telles qu'elles se liraient après adoption des modifications. L'Annexe « B » contient également une

version des dispositions actuelles qui est soulignée afin de mettre en évidence le changement apporté par les modifications.

### **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***

**Modifications se rapportant aux ventes à découvert**

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

1. La Règle 1.1 est modifiée par l'ajout de la définition suivante de *fonds négocié en bourse* :

*fonds négocié en bourse* Fonds commun de placement

  - a) dont les parts, à la fois :
    - (i) sont constituées d'un titre inscrit ou d'un titre coté en bourse,
    - (ii) font l'objet d'un placement continu conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables;
  - b) désigné comme tel par l'autorité de contrôle du marché.
  
2. La Règle 1.1 est modifiée par l'ajout à la définition de *vente à découvert* du sous-alinéa h) :
  - h) la date de règlement ou d'émission relativement :
    - (i) à un un contrat d'achat inconditionnel,
    - (ii) au dépôt d'un titre pour le convertir ou l'échanger,
    - (iii) à la levée d'une option,
    - (iv) à l'exercice d'un droit ou d'un bon de souscription

est postérieure à la date de règlement de la vente.
  
3. L'alinéa (2) de la Règle 3.1 est modifiée par l'ajout du sous-alinéa g) suivant :
  - g) une transaction visant les titres d'un fonds négocié en bourse.

Annexe « B »

**Règles universelles d'intégrité du marché**

**Libellé de la Règle soulignée afin d'indiquer les modifications proposées se rapportant aux ventes à découvert**

Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications proposées	Libellé des dispositions actuelles soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées
<p><b>1.1 Définitions</b></p> <p><i>fonds négocié en bourse</i> Fonds commun de placement</p> <p>a) dont les parts, à la fois :</p> <p>(i) sont constituées d'un titre inscrit ou d'un titre coté en bourse,</p> <p>(ii) font l'objet d'un placement continu conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables;</p> <p>b) désigné comme tel par l'autorité de contrôle du marché.</p>	<p><b>1.1 Définitions</b></p> <p><u><i>fonds négocié en bourse</i> Fonds commun de placement</u></p> <p><u>a) dont les parts, à la fois :</u></p> <p><u>(i) sont constituées d'un titre inscrit ou d'un titre coté en bourse.</u></p> <p><u>(ii) font l'objet d'un placement continu conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables;</u></p> <p><u>b) désigné comme tel par l'autorité de contrôle du marché.</u></p>
<p><b>1.1 Définitions</b></p> <p><i>vente à découvert</i> Vente d'un titre, autre qu'un instrument dérivé, dont le vendeur n'est pas encore propriétaire, directement ou par l'entremise d'un mandataire ou d'un fiduciaire, et, à cette fin, un vendeur est réputé être propriétaire d'un titre si, selon le cas :</p> <p>a) il a acheté le titre ou s'est engagé à le faire par contrat inconditionnel, mais ne l'a pas encore reçu;</p> <p>b) il a déposé un autre titre pour le convertir ou l'échanger ou a donné des directives irrévocables de conversion ou d'échange de cet autre titre;</p> <p>c) il est titulaire d'une option lui permettant d'acquérir le titre et a levé l'option;</p> <p>d) il est titulaire d'un droit ou d'un bon de souscription lui permettant de souscrire le titre et il a exercé le droit ou le bon de souscription;</p> <p>e) il vend un titre qui peut être négocié avant son émission et il s'est engagé par contrat, contraignant pour les deux parties et conditionné uniquement par l'émission ou le placement du titre, à acheter ce titre, cependant, un vendeur n'est pas réputé être propriétaire d'un titre dans les cas suivants :</p> <p>f) le vendeur a emprunté le titre à remettre au règlement de la transaction et il n'est pas par ailleurs réputé être propriétaire du titre au sens de la présente définition;</p> <p>g) le titre que le vendeur détient est assujéti à une restriction à la vente imposée par les lois sur les valeurs mobilières applicables, une bourse ou un SCDO à titre de condition à l'inscription;</p> <p>h) la date de règlement ou d'émission relativement :</p> <p>(i) à un un contrat d'achat inconditionnel,</p> <p>(ii) au dépôt d'un titre pour le convertir ou l'échanger,</p> <p>(iii) à la levée d'une option,</p> <p>(iv) à l'exercice d'un droit ou d'un bon de souscription</p> <p>est postérieure à la date de règlement de la vente.</p>	<p><b>1.1 Définitions</b></p> <p><i>vente à découvert</i> Vente d'un titre, autre qu'un instrument dérivé, dont le vendeur n'est pas encore propriétaire, directement ou par l'entremise d'un mandataire ou d'un fiduciaire, et, à cette fin, un vendeur est réputé être propriétaire d'un titre si, selon le cas :</p> <p>a) il a acheté le titre ou s'est engagé à le faire par contrat inconditionnel, mais ne l'a pas encore reçu;</p> <p>b) il a déposé un autre titre pour le convertir ou l'échanger ou a donné des directives irrévocables de conversion ou d'échange de cet autre titre;</p> <p>c) il est titulaire d'une option lui permettant d'acquérir le titre et a levé l'option;</p> <p>d) il est titulaire d'un droit ou d'un bon de souscription lui permettant de souscrire le titre et il a exercé le droit ou le bon de souscription;</p> <p>e) il vend un titre qui peut être négocié avant son émission et il s'est engagé par contrat, contraignant pour les deux parties et conditionné uniquement par l'émission ou le placement du titre, à acheter ce titre, cependant, un vendeur n'est pas réputé être propriétaire d'un titre dans les cas suivants :</p> <p>f) le vendeur a emprunté le titre à remettre au règlement de la transaction et il n'est pas par ailleurs réputé être propriétaire du titre au sens de la présente définition;</p> <p>g) le titre que le vendeur détient est assujéti à une restriction à la vente imposée par les lois sur les valeurs mobilières applicables, une bourse ou un SCDO à titre de condition à l'inscription;</p> <p><u>h) la date de règlement ou d'émission relativement :</u></p> <p><u>(i) à un un contrat d'achat inconditionnel,</u></p> <p><u>(v) au dépôt d'un titre pour le convertir ou l'échanger,</u></p> <p><u>(vi) à la levée d'une option,</u></p> <p><u>(vii) à l'exercice d'un droit ou d'un bon de souscription</u></p> <p><u>est postérieure à la date de règlement de la vente.</u></p>

Libellé des dispositions suivant l'adoption des modifications proposées	Libellé des dispositions actuelles soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées
<p><b>3.1 Restrictions applicables aux ventes à découvert</b></p> <p>(2) Un titre peut être vendu à découvert sur un marché à un prix inférieur au dernier cours vendeur si la vente est, selon le cas :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) une transaction déclenchée par ordinateur conformément aux règles du marché;</li> <li>b) effectuée en vue d'assurer le respect des obligations du teneur de marché conformément aux règles du marché;</li> <li>c) effectuée pour un compte d'arbitrage, à la condition que le vendeur sache ou ait des motifs raisonnables de croire qu'il existe une offre lui permettant de couvrir cette vente, et qu'il ait l'intention de l'accepter immédiatement;</li> <li>d) effectuée pour le compte d'un teneur de marché des instruments dérivés et : <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) d'une part, conformément aux obligations de tenue de marché du vendeur à l'égard du titre ou d'un titre connexe,</li> <li>(ii) d'autre part, pour couvrir une position préexistante sur le titre ou un titre connexe;</li> </ul> </li> <li>e) la première vente du titre sur un marché effectuée ex-dividendes, ex-droits ou ex-distribution et que le prix n'est pas inférieur au dernier cours vendeur, déduction faite de la valeur en espèces du dividende, du droit ou de toute autre distribution;</li> <li>f) le résultat, selon le cas : <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) d'un ordre au cours du marché,</li> <li>(ii) d'un ordre au dernier cours,</li> <li>(iii) d'un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume;</li> </ul> </li> <li>g) une transaction visant les titres d'un fonds négocié en bourse.</li> </ul>	<p><b>3.1 Restrictions applicables aux ventes à découvert</b></p> <p>(2) Un titre peut être vendu à découvert sur un marché à un prix inférieur au dernier cours vendeur si la vente est, selon le cas :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) une transaction déclenchée par ordinateur conformément aux règles du marché;</li> <li>b) effectuée en vue d'assurer le respect des obligations du teneur de marché conformément aux règles du marché;</li> <li>c) effectuée pour un compte d'arbitrage, à la condition que le vendeur sache ou ait des motifs raisonnables de croire qu'il existe une offre lui permettant de couvrir cette vente, et qu'il ait l'intention de l'accepter immédiatement;</li> <li>d) effectuée pour le compte d'un teneur de marché des instruments dérivés et : <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) d'une part, conformément aux obligations de tenue de marché du vendeur à l'égard du titre ou d'un titre connexe,</li> <li>(ii) d'autre part, pour couvrir une position préexistante sur le titre ou un titre connexe;</li> </ul> </li> <li>e) la première vente du titre sur un marché effectuée ex-dividendes, ex-droits ou ex-distribution et que le prix n'est pas inférieur au dernier cours vendeur, déduction faite de la valeur en espèces du dividende, du droit ou de toute autre distribution;</li> <li>f) le résultat, selon le cas : <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) d'un ordre au cours du marché,</li> <li>(ii) d'un ordre au dernier cours,</li> <li>(iii) d'un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume;</li> </ul> </li> <li><u>g) une transaction visant les titres d'un fonds négocié en bourse.</u></li> </ul>