

## ARTICLE 9 - INTERRUPTIONS, RETARDS ET SUSPENSIONS DES NÉGOCIATIONS

### 9.1 Interruptions, retards et suspensions réglementaires des négociations

- (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 :
- a) tant qu'une interdiction d'opérations d'une autorité en valeurs mobilières produit ses effets à l'égard du titre;
  - 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;
  - 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;
  - 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.
- (2) **Retard réglementaire** – Aucun ordre visant l'achat ou la vente d'un titre ne peut être exécuté sur un marché ou sur un marché hors bourse :
- a) 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 retardé la négociation du titre, pendant la durée de ce retard;
  - b) s'il s'agit d'un titre inscrit et que l'autorité de contrôle du marché du SCDO a retardé la négociation du titre, pendant la durée de ce retard.
- (3) **Exceptions à des fins non réglementaires** – Malgré les alinéas (1) et (2), on peut saisir ou négocier un ordre sur un marché si la bourse ou le SCDO a, selon le cas :
- a) suspendu la négociation du titre pour l'unique raison que l'émetteur du titre a :

- (i) soit cessé de répondre aux exigences d'inscription ou de cotation établies par la bourse ou le SCDO,
  - (ii) soit omis de payer à la bourse ou au SCDO les droits applicables à l'inscription ou à la cotation de titres de l'émetteur;
- b) retardé ou interrompu la négociation du titre en raison :
- (i) soit de problèmes techniques touchant uniquement le système de négociation de la bourse ou du SCDO,
  - (ii) soit de l'application d'une règle du marché.

**(4) Transactions hors Canada pendant des interruptions, retards et suspensions réglementaires** – Si la négociation d'un titre est interdite sur un marché conformément aux sous-alinéas (1)b), c) ou d) ou à l'alinéa (2), un participant peut exécuter une transaction visant le titre, si les lois sur les valeurs mobilières applicables le permettent, à l'extérieur du Canada sur un marché organisé réglementé étranger.

<b>Expressions définies :</b>	NC 14-101 article 1.1 – « autorité en valeurs mobilières » et « législation en valeurs mobilières » NC 21-101 article 1.1 – « ordre » et « SNP » RUIM paragraphe 1.1 – <i>autorité de contrôle du marché, bourse, marché, marché organisé réglementé étranger, participant, règles du marché, SCDO, titre coté en bourse et titre inscrit</i> RUIM alinéa 1.2(2) – <i>transaction</i>
<b>Historique réglementaire :</b>	Avec prise d'effet le 27 août 2004, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification à l'alinéa (1) visant à supprimer le membre de phrase « saisi ou » immédiatement avant le mot « exécuté ».  Avec prise d'effet le 16 mai 2008, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification à l'alinéa (4) visant à supprimer le membre de phrase « une bourse de valeurs ou un marché organisé réglementé qui diffuse publiquement les détails des transactions effectuées sur ce marché » pour la remplacer par le membre de phrase suivant : « un marché organisé réglementé étranger ».  Dans le cadre de la reconnaissance de l'OCRCVM et de son adoption des RUIM, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification apportée au titre de l'alinéa (2) de la Règle 9.1 et qui est entrée en vigueur le 1 <sup>er</sup> juin 2008 afin de remplacer le mot « Délai » par « Retard ».
<b>Avis relatif à l'intégrité du marché :</b>	Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2002-012 publié le 9 juillet 2002 sous le titre « <b>Codes d'identification des ordres et blocage des ordres pendant des interruptions et suspensions réglementaires des négociations</b> »
<b>Blocage des ordres au cours d'interruptions et suspensions réglementaires des négociations</b>	
La Règle 9.1 prévoit qu'aucun ordre d'achat ou de vente d'un titre ne peut être saisi sur un marché au cours de la période pendant laquelle il y a interruption ou suspension réglementaire des négociations. L'OCRCVM impose une interruption ou une suspension réglementaire des négociations afin d'assurer un marché équitable et ordonné. L'interruption ou la suspension réglementaire des négociations s'applique à tous les marchés qui ont adopté les RUIM. Un retard, une interruption ou une suspension imposés par un marché, notamment la TSX et la BC TSX, ne sont pas régis par la Règle 9.1 des RUIM et des ordres peuvent être saisis sur tout marché conformément aux règles de qualité du marché sur lequel l'ordre est saisi.	
Le personnel de la TSX et de la Bourse de croissance TSX imposeront un blocage à l'égard de la saisie des ordres dès la réception d'un avis d'interruption ou de suspension réglementaire des négociations de la part de l'OCRCVM. En dépit des mesures que peuvent prendre les marchés, les participants sont tenus de ne pas saisir d'ordres sur un marché au cours d'une période d'interruption ou de suspension réglementaire des négociations.	

Si des ordres visant un titre déterminé ont été saisis ou exécutés sur un marché au cours d'une période d'interruption ou de suspension réglementaire des négociations qui a une incidence sur ce titre, le marché sera tenu d'annuler tous ces ordres et opérations avant de permettre de nouveau la négociation à l'égard du titre déterminé. Lors de la levée d'une interruption ou suspension réglementaire des négociations, l'OCRCVM annoncera le moment à compter duquel les ordres peuvent de nouveau être saisis sur le marché (et les marchés seront en mesure de se placer en état de « préparation à l'ouverture » à l'égard du titre touché ainsi que le moment à compter duquel les marchés auront de nouveau le droit d'exécuter des ordres visant le titre touché.

**Avis relatif à l'intégrité du marché :** Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-035 publié le 8 décembre 2005 sous le titre « Orientation – Interruptions réglementaires et heures d'ouverture des marchés ».

#### **Résumé**

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché fournit une orientation concernant les procédures adoptées par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») relativement à l'imposition d'une interruption réglementaire des négociations à l'égard d'un titre inscrit à la cote d'une bourse reconnue au Canada (une « bourse ») qui se négocie également sur un autre marché, y compris un système de négociation parallèle (« SNP »), lequel marché possède des heures d'ouverture différentes de celles de la bourse à laquelle est cotée le titre.

L'émetteur d'un titre coté en bourse devrait savoir qu'une interruption réglementaire des négociations peut être imposée afin de permettre la diffusion de renseignements importants pendant les heures de négociation à tout marché sur lequel se négocient les titres de cet émetteur. Un émetteur devrait tenir compte des heures de négociation des marchés sur lesquels sont négociés ses titres lorsqu'il décide du moment d'effectuer des annonces importantes qui ne sont pas, par ailleurs, tenues d'être publiées immédiatement.

#### **Modifications proposées aux heures d'ouverture de certains marchés**

Actuellement, les services de l'OCRCVM ont été retenus afin d'agir en qualité de fournisseur de services de réglementation pour la Bourse de Toronto (« TSX »), la Bourse de croissance TSX (« BC TSX ») et Canadian Trading and Quotation System (« CNQ »), en tant que bourses et par Bloomberg Tradebook Canada Company, Liquidnet Canada Inc. et Perimeter Markets Inc. (« PMI »), en tant que SNP. Présentement, chacun de ces marchés effectue des négociations régulières entre 9 h 30 et 16 h (heure de Toronto).

PMI a annoncé le prolongement des heures de fonctionnement du mécanisme BlockBook. À compter du 12 décembre 2005, BlockBook sera accessible en vue d'une négociation dès 8 h 30 (heure de Toronto) plutôt que 9 h 30. MSI a également annoncé que, compte tenu de l'ajout à l'indice composé S&P/TSX, dès le 16 décembre 2005, des unités de fiducies de revenu, le mécanisme BlockBook demeurerait accessible en vue d'une négociation jusqu'à 17 h (heure de Toronto) le 16 décembre 2005 plutôt que de fermer à l'heure de fermeture habituelle de 16 h. Tout titre inscrit à la cote de la TSX peut être négocié sur BlockBook.

Le 7 octobre 2005, CNQ a publié un avis d'une demande qu'elle a déposée en vue de la modification de son ordonnance de reconnaissance en tant que bourse. Des commentaires de la part du public ont été sollicités à l'égard de divers aspects de la demande y compris une modification projetée aux règles de la CNQ afin d'établir un « marché de rechange » qui négocierait des titres inscrits à la cote de toute autre bourse. L'une des modifications projetées aux règles prévoirait que, sauf décision contraire de la part du conseil d'administration de CNQ, les heures d'ouverture de CNQ seraient entre 8 h et 18 h (heure de Toronto). Les modifications proposées à l'ordonnance de reconnaissance et aux règles et politiques de la CNQ sont soumises à l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

#### **Incidence des heures du marché sur les annonces de renseignements devant être divulgués en temps opportun et sur les interruptions réglementaires**

L'OCRCVM administre les exigences de divulgation en temps opportun imposées aux émetteurs inscrits à la cote de la TSX, de la BC TSX et de CNQ. En règle générale, les exigences de divulgation en temps opportun prévoient la diffusion immédiate d'annonces importantes. Avec l'approbation de l'OCRCVM, certaines annonces peuvent être retardées jusqu'à la fin de la séance de négociation.

En vertu du paragraphe 9.1 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIIM »), l'OCRCVM a pour politique d'imposer une interruption réglementaire à l'exécution des transactions afin de permettre à un émetteur de diffuser publiquement des renseignements importants le concernant. L'interruption réglementaire, dans ces cas, a pour objectif d'accorder à tous les participants au marché l'occasion d'examiner les renseignements importants et de rajuster en conséquence leurs intentions de négociation.

L'OCRCVM peut imposer une interruption réglementaire des négociations si l'émetteur d'un titre coté en bourse fait l'annonce de renseignements importants pendant les heures de négociation de la bourse à laquelle est coté le titre. Si l'annonce est effectuée à l'extérieur des heures d'ouverture de la bourse à laquelle est coté le titre mais alors que la négociation visant ce titre peut avoir lieu sur un autre marché (y compris un SNP), l'OCRCVM peut également imposer une interruption réglementaire des négociations afin de permettre la diffusion des renseignements importants.

En vertu du paragraphe 9.1 des RUIIM, une interruption réglementaire des négociations à l'égard d'un titre imposée par l'OCRCVM en vue de la diffusion de renseignements à fournir en temps opportun ou pour tout autre motif empêche l'exécution d'une transaction visant ce titre sur un marché au Canada ou hors bourse. Toutefois, la négociation à l'égard du titre peut se

poursuivre sur un marché organisé réglementé à l'extérieur du Canada qui diffuse publiquement des détails des transactions effectuées sur ce marché.

**Commentaire général :**

La Règle 9.1 des Règles universelles d'intégrité du marché permet à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») d'imposer une interruption ou une suspension de la négociation à des fins réglementaires. L'OCRCVM a pour politique de coordonner les interruptions réglementaires de la négociation avec les marchés américains lorsque certains « seuils de déclenchement » ont été atteints sur ces marchés. Trois seuils de déclenchement sont fixés à des niveaux qui fluctuent et correspondent à 10 %, 20 % et 30 % de l'indice Dow Jones Industrial Average (DJIA). La Bourse de New York (NYSE) calcule ces seuils au début de chaque trimestre civil, en se fondant sur la moyenne du DJIA à la clôture des marchés le mois précédent. Chaque seuil est ensuite arrondi aux 50 points les plus près.

Il arrive parfois que les marchés au Canada soient ouverts aux fins de négociation et que la NYSE soit fermée en raison d'un congé férié reconnu aux États-Unis. Lors de ces jours-là, l'OCRCVM invoquerait les « seuils de déclenchement » en ayant recours au niveau correspondant à 10 %, 20 % et 30 % de la moyenne de l'Indice composé S&P/TSX à la clôture des marchés le mois précédant le trimestre civil en cause. À l'instar des « seuils de déclenchement » fondés sur la DJIA, chaque seuil est ensuite arrondi aux 50 points le plus près.

Au cours de la première semaine de janvier, d'avril, de juillet de d'octobre, l'OCRCVM publiera un Avis relatif à l'intégrité du marché faisant état du nombre de points à la baisse que devrait tomber le DJIA afin de provoquer l'application des seuils de déclenchement au cours de ce trimestre civil.

La durée des interruptions de la négociation sera la suivante :

Niveau 1 (le DJIA baisse de 10 % en deçà de sa valeur à la clôture le jour de bourse précédent) :

- avant 14 h - une heure
- à 14 h ou après mais avant 14 h 30 - 30 minutes
- à 14 h 30 ou après - la négociation se poursuit, à moins qu'il n'y ait une interruption de niveau 2.

Niveau 2 (le DJIA baisse de 20 % en deçà de sa valeur à la clôture le jour de bourse précédent) :

- avant 13 h - deux heures
- à 13 h ou après mais avant 14 h – une heure
- à 14 h ou après - la négociation est interrompue pour le reste de la journée.

Niveau 3 le DJIA baisse de 30 % en deçà de sa valeur à la clôture le jour de bourse précédent) :

- quelle que soit l'heure – la négociation est interrompue pour le reste de la journée.