

## ARTICLE 11 – ADMINISTRATION DES RUIM

### 11.1 Dispense générale

- (1) Une autorité de contrôle du marché peut dispenser une opération donnée de l'application d'une disposition des RUIM si elle estime que la dispense :
  - a) n'est pas contraire aux dispositions d'une loi sur les valeurs mobilières applicable ou aux règles et règlements pris pour son application;
  - b) ne porte pas préjudice à l'intérêt du public ni au bon fonctionnement et au caractère équitable d'un marché;
  - c) est justifiée, compte tenu de la situation de la personne ou de l'opération en cause.
  
- (2) Moyennant l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières compétente, une autorité de contrôle du marché peut dispenser un marché ou une catégorie d'opérations de l'application d'une disposition des RUIM.
  
- (3) L'autorité de contrôle du marché modifie les RUIM pour refléter une dispense accordée en vertu de l'alinéa (2).

**Expressions définies :** NC 14-101 paragraphe 1.1(3) – « autorité en valeurs mobilières » et « législation en valeurs mobilières »

RUIM paragraphe 1.1 – *autorité de contrôle du marché, marché et RUIM*

RUIM alinéa 1.2(2) – *personne*

**Historique réglementaire :** 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'article 11 et à l'alinéa (3) du paragraphe 11.1 afin de remplacer le mot « règles » par « RUIM » et de remplacer, aux alinéas (1) et (2) du paragraphe 11.1, le mot « règles » par « disposition des RUIM », lesquelles modifications sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2008.

**Orientation :** Le texte qui suit est celui de la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-020 publié le 13 juin 2005 sous le titre « **Orientation – Obtention d'une dispense des règles de négociation ou d'une interprétation des règles** ».

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché est le premier d'une série d'avis qui fourniront une orientation sur la marche à suivre en vue d'obtenir une dispense ou une interprétation officielle d'une disposition des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM »). Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché se concentre en particulier sur l'une des dispenses les plus fréquemment demandées, soit l'approbation pour qu'un participant puisse agir en qualité de contrepartiste ou de mandataire à l'égard d'une transaction qui doit être réalisée « hors bourse » conformément au sous-alinéa 6.4b) des Règles. Des Avis relatifs à l'intégrité du marché futurs fourniront une orientation à l'égard d'autres dispenses moins courantes.

#### Contexte

L'un des rôles principaux que joue le service de la Politique de réglementation du marché (le « Service de la politique relative au marché ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») consiste à aider dans le cadre de l'administration des RUIM en fournissant aux participants, aux personnes ayant droit d'accès et à leurs conseillers des interprétations ou des dispenses de dispositions déterminées des RUIM, et ce de manière opportune et en tenant compte des préoccupations formulées. Le Service de la politique relative au marché surveille de près les pratiques et les tendances sectorielles et le cadre réglementaire en vue de s'assurer que les RUIM tiennent compte et restent à l'affût de l'évolution sectorielle des marchés ainsi que du cadre réglementaire.

L'OCRCVM peut dispenser une opération donnée de l'application d'une disposition des RUIM s'il estime que la dispense :

- n'est pas contraire aux dispositions de la législation en valeurs mobilières applicable ou aux exigences;
- ne porte pas préjudice à l'intérêt du public ni au bon fonctionnement et au caractère équitable d'un marché;
- est justifiée compte tenu de la situation de la personne ou de l'opération en cause.

Moyennant l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières compétente, l'OCRCVM peut dispenser un marché ou une catégorie d'opérations de l'application d'une disposition des RUIM. Il est envisagé que le consentement des autorités en valeurs mobilières compétentes serait conditionnel à ce que l'OCRCVM apporte la modification qui s'impose aux RUIM afin de constater l'incidence de la dispense accordée.

#### **Procédure générale de demande**

Toute personne qui sollicite une interprétation ou une dispense d'une disposition des RUIM devrait communiquer avec l'un des conseillers juridiques du Service de la politique relative au marché soit par téléphone soit par courriel (les coordonnées sont indiquées à la fin du présent Avis). En règle générale, le conseiller juridique exigera les renseignements suivants par écrit (transmis par télécopieur ou par courriel) :

- le nom du participant ou de la personne ayant droit d'accès et de la personne-ressource;
- la désignation du titre sur lequel porterait l'interprétation, la décision ou la dispense;
- les faits qui ont donné lieu à la demande d'interprétation, de décision ou de dispense;
- une explication de la nécessité ou du caractère souhaitable de l'interprétation, de la décision ou de la dispense.

Le conseiller juridique rendra habituellement une courte interprétation ou décision ou accordera une dispense ou la refusera au téléphone ou par l'entremise d'un bref courriel. À l'occasion, une dispense n'est pas nécessaire et le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché précisera la disposition des RUIM ou donnera une interprétation à son égard. Le conseiller juridique fera le suivi en transmettant une interprétation, décision, dispense ou un refus de dispense officiel par écrit dans le cours normal. L'interprétation, la décision, la dispense ou le refus de dispense officiel écrit doit énoncer ce qui suit :

- la date de l'interprétation, de la décision, de la dispense ou du refus;
- les motifs de la décision d'approuver ou de refuser la dispense;
- toute condition imposée à la dispense;
- toute explication nécessaire dans le cadre de l'interprétation ou de la décision;
- le nom du conseiller juridique du Service de la politique relative au marché qui a rendu l'interprétation ou la décision ou qui a accordé ou refusé la dispense.

Les dispenses accordées par le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché ne s'appliquent qu'à l'égard de l'opération donnée dont il a été discuté. Une dispense ne devrait jamais être considérée une « dispense globale » applicable à d'autres situations semblables.

#### **Dispense réglementaire de l'exigence que les transactions se fassent sur un marché**

L'une des dispenses les plus fréquemment demandées au Service de la politique relative au marché vise une approbation pour qu'un participant agisse en qualité de contrepartiste ou de mandataire à l'égard d'une transaction qui sera réalisée « hors bourse » conformément au sous-alinéa 6.4b) des Règles. Afin de prévoir une transparence au niveau des transactions pour les participants au marché, les RUIM exigent d'un participant qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire qu'il exécute des transactions au moyen de la saisie d'ordres sur un marché. L'OCRCVM est disposé à accorder une dispense de cette exigence si l'exécution de la transaction sur un marché :

- perturberait le bon fonctionnement ou le caractère équitable d'un marché;
- ne serait pas pratique du point de vue du respect, par le vendeur, l'acheteur ou leurs mandataires, de la législation en valeurs mobilières applicable.

Le texte qui suit constitue un résumé des quatre dispenses les plus fréquemment octroyées à un participant en vue de lui permettre de participer à une transaction « hors bourse ».

#### **Dispense du placement d'un bloc de contrôle**

Lorsqu'un actionnaire dominant d'un émetteur souhaite négocier des titres de cet émetteur, il peut le faire conformément à la Norme multilatérale 45-102 (« NM 45-102 ») ou les dispositions comparables de la législation en valeurs mobilières du Québec. La NM 45-102 prévoit une dispense des exigences de prospectus dans le cadre du placement d'un bloc de contrôle qui respecte certaines conditions. Le respect de cette législation et de cette norme peut nécessiter que les ventes effectuées par l'actionnaire dominant soient réalisées par un participant autrement qu'au moyen de la saisie d'ordres sur un marché.

Conformément à l'alinéa 6.4b) des RUIM, le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché autorisera que les ventes effectuées par l'actionnaire dominant soient réalisées par un participant, en qualité de preneur ferme ou de mandataire, et ce « hors bourse ». En plus des renseignements énumérés ci-dessus sous la rubrique « Procédure générale de demande », le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché exigera le nom de l'actionnaire dominant et une confirmation écrite comme quoi les opérations respectent les modalités de la législation en valeurs mobilières applicable et de la NM 45-102. Le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché transmet toujours dans ces cas une dispense officielle écrite.

### **Dispense dans le cadre d'une offre publique d'achat**

Lorsqu'une personne offre de faire l'acquisition des titres d'un émetteur et que les titres visés par l'offre en question, de concert avec les titres de l'initiateur, comptent pour au moins 20 % de toute catégorie de titres en circulation de l'émetteur, l'initiateur est réputé, en vertu de la législation en valeurs mobilières, avoir réalisé une « offre publique d'achat ». Cette offre peut être dispensée des règles visant les offres publiques d'achat si elle respecte les conditions de l'alinéa 93(1)c) de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) ou de la législation en valeurs mobilières d'autres territoires. Le respect des conditions prévues à l'alinéa 93(1)c) de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) ou de la législation en valeurs mobilières applicable d'autres territoires peut nécessiter que les achats effectués par l'initiateur soient réalisés par un participant autrement qu'au moyen de la saisie d'ordres sur un marché.

Conformément au sous-alinéa 6.4b) des RUIIM, le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché autorisera généralement que les achats effectués par un tel initiateur soient réalisés par un participant, en qualité de preneur ferme ou de mandataire, et ce, « hors marché ». En plus des renseignements énumérés ci-dessus sous la rubrique « Procédure générale de demande », le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché exigera le nom de l'initiateur et une confirmation écrite comme quoi l'opération respecte les modalités de la législation en valeurs mobilières applicable. Le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché transmet toujours dans ces cas une dispense officielle écrite.

### **Transactions par un actionnaire dominant dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal**

Lorsqu'un émetteur souhaite réaliser une offre publique de rachat dans le cours normal par l'entremise des installations d'un marché, il sollicite souvent une dispense des règles du marché en vue de lui permettre d'acheter des actions auprès de son actionnaire dominant aux termes de l'offre. Cette opération est réalisée de sorte à ce que la participation de l'actionnaire dominant demeure au même niveau qu'avant le début de l'offre publique de rachat dans le cours normal. Habituellement, les émetteurs entendent s'assurer que les actions qu'ils achètent auprès de l'actionnaire dominant un jour donné se négocieront moyennant un cours correspondant au cours moyen pondéré en fonction du volume des achats effectués par l'émetteur sur le marché auprès des actionnaires autres que l'actionnaire dominant ce jour-là. Cette méthode nécessite habituellement que les achats effectués par l'émetteur auprès de l'actionnaire dominant soient réalisés par un participant autrement qu'au moyen de la saisie d'ordres sur un marché.

Conformément au sous-alinéa 6.4b) des RUIIM, le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché autorisera généralement que les achats effectués par l'émetteur auprès de l'actionnaire dominant soient réalisés par un participant « hors bourse ». En plus des renseignements énumérés ci-dessus sous la rubrique « Procédure générale de demande », le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché exigera la confirmation écrite comme quoi l'émetteur s'est conformé aux modalités de l'approbation de l'offre publique de rachat dans le cours normal qui peuvent être établies par le marché. Le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché transmet toujours une dispense officielle écrite dans ces cas.

### **Transactions au cours d'une période de restrictions à la revente prévue par la loi**

Souvent, les actionnaires dont les actions sont assujetties à une « période de détention » en vertu de la législation en valeurs mobilières souhaitent aliéner leurs actions en faveur d'un épargnant agréé qui est admissible aux termes de cette législation en valeurs mobilières à détenir les actions soumises à la restriction. Comme un épargnant non admissible ne peut détenir de telles actions, des mesures doivent être prises afin de s'assurer que l'opération puisse être réalisée sans ingérence de la part de ces épargnants non admissibles. En conséquence, cette opération doit être réalisée par un participant autrement qu'au moyen de la saisie d'ordres sur un marché.

Conformément au sous-alinéa 6.4b) des RUIIM, le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché autorisera généralement que les ventes effectuées par un actionnaire soient réalisées par un participant « hors bourse » lorsque le participant établit que la dispense est nécessaire en vue d'assurer le bon fonctionnement et le caractère équitable du marché. Cette autorisation est toujours assujettie à l'obligation imposée au participant de déclarer les détails de la transaction à un marché qui diffuse publiquement de tels détails. Le conseiller juridique du Service de la politique relative au marché peut donner un avis de la dispense au moyen d'un appel téléphonique ou d'un courriel auquel il donnera suite en transmettant une décision ou une dispense officielle écrite.

### **Commentaire général -- Coordonnées**

Il est possible de communiquer avec les conseillers juridiques du service de la Politique de réglementation du marché de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières par téléphone ou par écrit aux coordonnées suivantes :

Membre du personnel	N° de téléphone	N° de télécopieur	Adresse de courriel
M <sup>e</sup> James Twiss (vice-président)	(416) 646-7277	(416) 646-7265	jtwiss@iroc.ca
M <sup>e</sup> Tim Ryan (directeur)	(416) 646-7266	(416) 646-7265	tryan@iroc.ca
M <sup>e</sup> Naomi Solomon (avocate principale en matière de politique)	(416) 646-7280	(416) 646-7265	nsolomon@iroc.ca
Kevin McCoy (analyste principal en matière de politique)	(416) 943-4659	416-646-7265	kmccoy@iroc.ca