

**NORME CANADIENNE 23-101  
RÈGLES SUR LES OPÉRATIONS  
TABLE DES MATIÈRES**

<b><u>PARTIE</u></b>	<b><u>TITRE</u></b>	<b><u>PAGE</u></b>
<b>PARTIE 1</b>	<b>DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATIONS</b>	<b>1</b>
	1.1 Définitions	1
	1.2 Interprétation – Norme canadienne 21-101	2
	1.3 Interprétation	2
<b>PARTIE 2</b>	<b>MANIPULATION ET FRAUDE</b>	<b>2</b>
	2.1 Manipulation des prix, opérations trompeuses et fraude	2
	2.2 Tentative de manipulation	2
	2.3 Plafonnement et stabilisation	3
<b>PARTIE 3</b>	<b>VENTE À DÉCOUVERT</b>	<b>3</b>
	3.1 Vente à découvert	3
<b>PARTIE 4</b>	<b>DEVANCER UNE TRANSACTION ET OPÉRATIONS D'INITIÉ</b>	<b>3</b>
	4.1 Devancer une transaction	3
	4.2 Opérations d'initié sur des titres d'un émetteur étranger non assujetti	4
	4.3 Défense	6
<b>PARTIE 5</b>	<b>EXÉCUTION AU MEILLEUR PRIX</b>	<b>7</b>
	5.1 Exécution au meilleur prix	7
<b>PARTIE 6</b>	<b>NÉGOCIATION DE CONTREPARTIE ET ORDRES DE COMPENSATION</b>	<b>7</b>
	6.1 Négociation de contrepartie et ordres de compensation	7
<b>PARTIE 7</b>	<b>SURVEILLANCE ET APPLICATION</b>	<b>8</b>
	7.1 Surveillance et application	8
<b>PARTIE 8</b>	<b>DISPENSE</b>	<b>8</b>
	8.1 Dispense	8



**NORME CANADIENNE 23-101**  
**RÈGLES SUR LES OPÉRATIONS**

**PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATIONS**

**1.1 Définitions**<sup>1</sup> – Dans la présente norme, il faut entendre par :

« émetteur étranger non assujéti » : un émetteur

- a) qui n'est pas constitué en vertu des lois du Canada ou d'un territoire;
- b) qui n'est pas un émetteur assujéti; et
- c) dont les titres sont négociés sur un marché au Canada;

« mandataire approuvé » : une personne ou une société

- a) autorisée par l'autorité en valeurs mobilières,
  - i) dans le cas d'une Bourse reconnue ou d'un système reconnu de cotation et de rapport d'opérations, à accomplir les fonctions mentionnées au paragraphe 7.1(2), ou
  - ii) dans le cas d'un SNA, à accomplir les fonctions mentionnées au paragraphe 7.1(3), et
- b) ayant conclu une entente pour coordonner l'exécution de ces fonctions avec toute autre personne ou société autorisée;

« meilleur cours acheteur » : le prix le plus élevé d'un ordre pour acheter un titre particulier;

« meilleur cours vendeur » : le prix le plus bas d'un ordre pour vendre un titre particulier;

« norme canadienne 21-101 » : la norme canadienne 21-101 *Fonctionnement des marchés*;

« opération de contrepartie » : une opération effectuée sur un marché en vertu de laquelle un participant au marché, agissant comme contrepartiste,

- a) achète des titres de son client du participant du marché, ou
- b) vend des titres de son client;

« présentation consolidée du marché » : les renseignements que le consolidateur de données est tenu d'afficher en vertu de la partie 7 de la norme canadienne 21-101;

---

<sup>1</sup> Une norme canadienne de définitions, la norme 14-101 *Définitions*, a été adoptée; cette norme donne la définition de certains termes utilisés dans plus d'une norme canadienne. Cette norme 14-101 prévoit qu'un terme utilisé dans une norme canadienne et défini dans la loi se rapportant aux titres du territoire pertinent, dont la définition n'est pas limitée à une partie précise de la loi, aura la signification dans ce territoire que la loi lui donne, sauf si le contexte exige une interprétation différente. La norme canadienne 14-101 prévoit de plus qu'une disposition ou une référence à une disposition d'une norme canadienne qui se rapporte précisément par le nom à un ou à plusieurs territoires, autre que le territoire local, n'aura pas d'incidence dans le territoire local, sauf si la norme canadienne le précise autrement.

« vente à découvert » : la vente d'un titre dont le vendeur n'est pas le porteur véritable.

**1.2** **Interprétation – Norme canadienne 21-101** – Les termes définis ou interprétés dans la norme canadienne 21-101 et utilisés dans la présente norme ont le même sens que dans la norme canadienne 21-101.

**1.3** **Interprétation** - Aux fins de la définition du terme « vente à découvert » à l'article 1.1, un vendeur est réputé

- a) être le porteur véritable d'un titre s'il a l'autorisation légale de vendre le titre; et
- b) ne pas être le porteur véritable d'un titre s'il a emprunté le titre.

## **PARTIE 2 MANIPULATION ET FRAUDE**

### **2.1 Manipulation des prix, opérations trompeuses et fraude**

- 1) Une personne ou une société ne doit pas, directement ou indirectement, procéder ou participer à une opération, à une série d'opérations ou à une méthode de négociation relative à une opération sur un titre ou à l'acquisition d'un titre, si elle sait, ou devrait raisonnablement savoir, que l'opération ou la série d'opérations, ou la méthode de négociation
  - a) crée ou contribue à créer une apparence trompeuse d'activité de négociation d'un titre, ou un prix artificiel pour un titre, ou
  - b) commet une fraude à l'égard de toute personne ou société.
- 2) Nonobstant le paragraphe 1), en Alberta, en Colombie-Britannique, au Québec et en Saskatchewan, les dispositions de la *Securities Act* (Alberta), de la *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de la *Securities Act, 1998* (Saskatchewan) respectivement, touchant la manipulation et la fraude s'appliquent.

**2.2** **Tentative de manipulation** – Une personne ou une société ne doit pas, directement ou indirectement, procéder ou participer à une opération, à une série d'opérations ou à une méthode de négociation relative à une opération, sur un titre ou à l'acquisition d'un titre, dans une tentative de

- a) créer une apparence trompeuse d'activité de négociation d'un titre, ou un prix artificiel pour un titre, ou
- b) commettre une fraude à l'égard de toute personne ou société.

### **2.3 Plafonnement et stabilisation**

- 1) Une personne ou une société qui a vendu une option de vente ne doit pas, tant que cette option n'est pas levée, placer une offre pour acheter des titres de la même catégorie que les titres sous-jacents à un prix plus élevé que le dernier prix auquel les titres sous-jacents ont été négociés.
- 2) Une personne ou une société qui a vendu une option d'achat ne doit pas, tant que cette option n'est pas levée, placer une offre pour vendre des titres de la même catégorie que les titres sous-jacents à un prix plus bas que le dernier prix auquel les titres sous-jacents ont été négociés.

## **PARTIE 3 VENTE À DÉCOUVERT**

### **3.1 Vente à découvert**

- 1) Une personne ou une société ne doit pas effectuer une vente à découvert d'un titre sur un marché,
  - a) à un prix inférieur à celui auquel un lot régulier a été affiché par le consolideur de marchés, ou
  - b) à un prix égal à celui auquel un lot régulier a été affiché par le consolideur de marchés à moins que le dernier prix de vente ait été supérieur au précédent prix de vente d'un lot régulier.
- 2) Le paragraphe 1) ne s'applique pas à la vente d'un titre si
  - a) le vendeur a acheté un titre ou a conclu un contrat sans condition, exécutoire pour les deux parties, pour acheter le titre, mais ne l'a pas encore reçu;
  - b) le vendeur est le porteur véritable d'un titre qui peut être converti ou échangé pour le titre, et a offert le titre pour conversion ou échange ou a donné des instructions irrévocables pour convertir ou échanger le titre;
  - c) le vendeur a une option écrite pour acheter ou acquérir le titre et a levé l'option, ou
  - d) le vendeur vend le titre pour un compte d'arbitrage, si le vendeur sait ou a des motifs raisonnables de croire qu'une offre lui permettant de couvrir la vente est disponible et qu'il accepte l'offre immédiatement.

## **PARTIE 4 DEVANCER UNE TRANSACTION ET OPÉRATIONS D'INITIÉ**

### **4.1 Devancer une transaction**

- 1) Un participant au marché ne doit pas, en tant que contrepartiste ou mandataire, acheter ou vendre sur un marché des titres d'une catégorie

particulière ou un dérivé de ces titres, en ayant connaissance d'un ordre d'achat ou de vente de titres de cette catégorie ou d'un dérivé de ces titres, ou en ayant connaissance d'un achat ou vente possible de titres de cette catégorie ou d'un dérivé de ces titres si ces renseignements n'ont pas fait l'objet d'une diffusion générale.

- 2) Un participant au marché ne doit pas informer, autrement que dans le cours nécessaire des activités, une autre personne ou société, d'un ordre d'achat ou de vente de titres ou de la vente ou de l'achat possible de titres sur un marché, si ces renseignements n'ont pas fait l'objet d'une diffusion générale.
- 3) Un participant au marché ne doit pas
  - a) acheter ou vendre sur un marché les titres d'un émetteur ou un dérivé de ces titres avant la diffusion générale d'un rapport préparé par une personne ou une société relativement à ces titres ou à l'émetteur de ces titres, si le participant au marché connaît le contenu du rapport et si le rapport pourrait raisonnablement avoir une incidence sur le prix du titre, ou
  - b) divulguer, autrement que dans le cours nécessaire des activités, la diffusion prochaine d'un rapport mentionné à l'alinéa a) à toute autre personne ou société.

#### 4.2

##### **Opérations d'initiés sur des titres d'un émetteur étranger non assujetti**

- 1) Une personne ou une société qui a des liens particuliers avec un émetteur étranger non assujetti ne doit pas acheter ou vendre sur un marché au Canada les titres de cet émetteur, s'il a connaissance d'un fait important ou d'un changement important concernant cet émetteur, qui n'a pas encore fait l'objet d'une diffusion générale.
- 2) Une personne ou une société qui a des liens particuliers avec un émetteur étranger non assujetti ne doit pas informer, autrement que dans le cours nécessaire des activités, une autre personne ou société, d'un fait important ou d'un changement important concernant cet émetteur avant que ce fait ou changement n'ait fait l'objet d'une diffusion générale.
- 3) Une personne ou une société qui a l'intention de présenter une offre publique d'achat à l'égard de titres d'un émetteur étranger non assujetti, ou de devenir partie à une réorganisation, à une fusion, à une fusion-absorption, une entente ou à un regroupement similaire d'entreprises avec un émetteur étranger non assujetti, ou d'acquérir une partie importante de sa propriété, ne doit pas informer une autre personne ou société d'un fait important ou d'un changement important concernant cet émetteur avant que ce fait ou changement ait fait l'objet d'une diffusion générale, sauf si les renseignements sont donnés dans le cours nécessaire des activités en vue d'effectuer l'offre publique d'achat, le regroupement d'entreprises ou l'acquisition.

- 4) Aux fins du présent article, une personne ou une société qui a des liens particuliers avec un émetteur étranger non assujéti, désigne
- a) une personne ou une société qui est un initié, une société du même groupe que
    - i) cet émetteur,
    - ii) une personne ou une société qui a l'intention de présenter une offre publique d'achat à l'égard des titres de cet émetteur, ou
    - iii) une personne ou une société qui a l'intention de devenir partie à une réorganisation, à une fusion-absorption, à une entente ou à un regroupement similaire d'entreprises avec cet émetteur ou d'acquérir une partie importante de sa propriété;
  - b) une personne ou une société qui s'engage ou a l'intention de s'engager dans une activité commerciale ou professionnelle quelconque avec cet émetteur ou au nom de celui-ci, ou avec une personne ou une société décrite au sous-alinéa a)ii) ou iii), ou au nom de celle-ci;
  - c) une personne qui est un administrateur, un dirigeant ou un employé de cet émetteur ou d'une personne ou d'une société décrite au sous-alinéa a)ii) ou iii) ou à l'alinéa b);
  - d) une personne ou une société qui a pris connaissance du fait important ou du changement important concernant cet émetteur alors qu'elle était une personne ou une société décrite à l'alinéa a), b) ou c); et
  - e) une personne ou une société qui prend connaissance d'un fait important ou d'un changement important concernant cet émetteur de toute autre personne ou société décrite dans le présent alinéa, y compris une personne ou une société décrite dans le présent alinéa, et qui sait ou devrait raisonnablement savoir que l'autre personne ou société a ce genre de liens.
- 5) Aux fins du paragraphe 1), un titre de l'émetteur étranger non assujéti comprend
- a) une option de vente, une option d'achat, une option ou tout autre droit ou obligation d'acheter ou de vendre des titres de l'émetteur; ou
  - b) un titre dont le prix du marché varie sensiblement en fonction du prix du marché des titres de l'émetteur.

### 4.3

#### Défense

- 1) Une personne ou une société n'enfreint pas l'article 4.1 ou 4.2
  - a) si la personne ou la société avait des motifs raisonnables de croire que les renseignements dans le cas de l'article 4.1, ou le fait important ou le changement important dans le cas de l'article 4.2, ont fait l'objet d'une diffusion générale, ou
  - b) si la personne ou la société avait des motifs raisonnables de croire que l'autre partie à l'achat ou à la vente des titres ou si la personne ou la société ayant pris connaissance des renseignements dans le cas de l'article 4.1, ou du fait important ou du changement important dans le cas de l'article 4.2, selon le cas, avait pris connaissance des renseignements ou du fait important ou du changement important.
- 2) Une personne ou une société n'enfreint pas le paragraphe 4.1(1), l'alinéa 4.1(3)a) ou le paragraphe 4.2(1)
  - a) si elle a conclu l'achat ou la vente en tant que mandataire d'une autre personne ou société en vertu d'un ordre non sollicité de cette dernière d'acheter ou de vendre;
  - b) si elle a conclu l'achat ou la vente en vertu d'une participation à un plan automatique de réinvestissement de dividendes, d'un régime d'achat d'actions ou d'un autre plan automatique semblable auquel elle a adhéré avant de prendre connaissance du fait important ou du changement important;
  - c) si elle a conclu l'achat ou la vente pour remplir une obligation irrévocable conclue, avant de prendre connaissance des renseignements dans le cas de l'article 4.1, ou du fait important ou du changement important dans le cas de l'article 4.2; ou
  - d) si
    - i) aucun administrateur, dirigeant, associé, employé ou mandataire de la personne ou de la société qui a pris la décision d'acheter ou de vendre les titres, ou qui a participé à cette décision, n'avait réellement pris connaissance des renseignements dans le cas de l'article 4.1, ou du fait important ou du changement important dans le cas de l'article 4.2, et
    - ii) aucun conseil n'a été donné concernant l'achat ou la vente des titres à l'administrateur, dirigeant, associé, employé ou mandataire de la personne ou de la société qui a pris la décision d'acheter ou de vendre les titres par l'entremise d'un administrateur, dirigeant, associé, employé ou mandataire de la personne ou de la société qui a réellement pris connaissance des renseignements dans le cas de l'article 4.1, ou du fait important ou du changement important dans le cas de l'article 4.2, ou qui a participé à cette décision.



- 3) Une personne ou une société n'enfreint pas l'article 4.1 ou l'article 4.2 si cette personne ou société achète ou vend des titres d'un émetteur étranger non assujéti en tant que mandataire ou fiduciaire d'une personne ou société qui n'enfreint pas l'article 4.1 ou l'article 4.2 en raison de l'alinéa 4.3(2)b) ou c).

## **PARTIE 5 EXÉCUTION AU MEILLEUR PRIX**

### **5.1 Exécution au meilleur prix**

- 1) Un participant au marché qui agit comme mandataire d'un client doit consacrer des efforts raisonnables pour assurer que le client reçoit le meilleur prix disponible pour l'achat ou la vente de titres par le client.
- 2) Sans restreindre l'application générale du paragraphe 1), un participant au marché qui agit comme mandataire d'un client ne doit pas exécuter une opération sur un marché, si l'opération pourrait être effectuée à un meilleur prix sur un autre marché affiché dans la présentation consolidée du marché.
- 3) Pour satisfaire l'exigence du paragraphe 1), un participant au marché doit consacrer des efforts raisonnables pour utiliser les dispositifs qui fournissent des renseignements ou la capacité d'exécuter les ordres.

## **PARTIE 6 NÉGOCIATION DE CONTREPARTIE ET ORDRES DE COMPENSATION**

### **6.1 Négociation de contrepartie et ordres de compensation**

- 1) Un participant au marché qui agit à titre de mandataire ou de contrepartiste et qui a des ordres compensatoires de vente et d'achat du même titre au même prix sur un marché ne doit pas exécuter l'opération pour une quantité quelconque à un prix égal affiché au meilleur cours acheteur ou vendeur dans la présentation consolidée du marché, à moins que le participant au marché ne réponde d'abord à toute offre ou demande affichée dans la présentation consolidée du marché à un prix équivalent au prix d'exécution ou meilleur.
- 2) Un participant au marché qui reçoit une offre d'achat ou de vente de 10 000 actions ou moins d'un titre négocié sur un marché ne doit pas exécuter une opération de contrepartie à l'égard de ces titres, à moins que le participant au marché n'achète à un prix supérieur ou ne vende à un prix inférieur au meilleur cours acheteur ou vendeur affiché dans la présentation consolidée du marché.

**PARTIE 7 SURVEILLANCE ET APPLICATION**

**7.1 Surveillance et application**

- 1) Une Bourse reconnue et un système reconnu de cotation et de rapport d'opérations devront établir des exigences visant à
  - a) interdire aux participants au marché de s'adonner à l'une ou l'autre des pratiques interdites en vertu de la présente norme; et
  - b) exiger des participants au marché qu'ils agissent conformément aux paragraphes 5.1(1) et (3).
- 2) Une Bourse reconnue et un système reconnu de cotation et de rapport d'opérations devront assurer l'application de la présente norme et la surveillance de cette application, soit
  - a) directement, s'ils sont habilités à cette fin par une autorité canadienne en valeurs mobilières, ou
  - b) par l'intermédiaire d'un agent agréé.
- 3) Un SNA devra conclure une entente avec un agent agréé pour surveiller et assurer la conformité aux exigences de la présente norme.

**PARTIE 8 DISPENSE**

**8.1 Dispense**

- 1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense totale ou partielle de la présente norme, sous réserve des conditions ou restrictions imposées dans la dispense.
- 2) Malgré le paragraphe 1), en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.