

2.2 Activités manipulatrices et trompeuses

- (1) Un participant ou une personne ayant droit d'accès ne doit pas, directement ou indirectement, se livrer à une manœuvre, à une action ou à une pratique manipulatrice ou trompeuse ou participer à son utilisation, dans le cadre d'un ordre ou d'une transaction sur un marché s'il connaît ou devrait raisonnablement connaître la nature de la manœuvre, de l'action ou de la pratique.
- (2) Un participant ou une personne ayant droit d'accès ne doit pas, directement ou indirectement, saisir un ordre ou exécuter une transaction sur un marché s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que la saisie de l'ordre ou l'exécution de la transaction aura ou serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet de créer :
 - a) une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ou de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente du titre;
 - b) un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices à l'égard du titre ou d'un titre connexe.
- (3) Il est entendu que la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une transaction sur un marché par une personne conformément aux obligations de tenue du marché n'est pas réputée constituer une violation des alinéas (1) ou (2) à la condition que cet ordre ou cette transaction soit conforme aux règles du marché applicables et que l'ordre ou la transaction ait été nécessaire afin de respecter les obligations applicables de tenue du marché.

POLITIQUE 2.2 ACTIVITÉS MANIPULATRICES ET TROMPEUSES

Article 1 – Manœuvre, action ou pratique manipulatrice ou trompeuse

Il existe un certain nombre d'activités qui, de par leur nature, seront jugées constituer une manœuvre, action ou pratique manipulatrice ou trompeuse. Aux fins de l'alinéa (1) de la règle 2.2 et sans que soit limitée la portée générale de cet alinéa, les activités suivantes constituent une manœuvre, une action ou une pratique manipulatrice ou trompeuse lorsqu'elles sont effectuées sur un marché :

- a) le fait d'effectuer une transaction fictive;
- b) le fait d'effectuer une transaction sur un titre qui n'a pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété effective ou économique sur ce titre;

- c) le fait d'effectuer, conjointement ou à titre exclusif, des transactions en vue de restreindre la quantité de titres disponibles pour régler des transactions effectuées par d'autres personnes, sauf à des cours et selon des conditions que cette ou ces personnes imposent de façon arbitraire;
- d) acheter un titre en vue de vendre le même nombre ou un autre nombre d'unités du titre ou d'un titre connexe sur un marché à un cours inférieur au cours auquel a été effectuée la dernière vente d'une unité de négociation standard de ce titre indiqué dans un affichage consolidé du marché.

Si des personnes savent ou devraient raisonnablement savoir qu'elles se livrent ou qu'elles participent à ce type d'activités ou à des activités semblables, ces personnes contreviennent à l'alinéa (1) de la règle 2.2, peu importe si cette manœuvre, action ou pratique crée une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation, suscite un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente d'un titre ou engendre un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices visant un titre ou un titre connexe.

Article 2 – Apparence fausse ou trompeuse d'une activité de négociation ou cours factice

Aux fins de l'alinéa (2) de la règle 2.2 et sans que soit limitée la portée générale de cet alinéa, si l'une des activités suivantes est effectuée sur un marché et crée ou pourrait raisonnablement être susceptible de créer une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation ou suscite ou pourrait raisonnablement être susceptible de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente d'un titre ou un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices, la saisie de l'ordre ou l'exécution de la transaction est réputée constituer une violation de l'alinéa (2) de la règle 2.2 :

- a) le fait de saisir un ou des ordres d'achat d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres de vente du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis par ou pour les mêmes personnes ou des personnes différentes;
- b) le fait de saisir un ou des ordres de vente d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres d'achat du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis;
- c) le fait d'acheter ou d'offrir d'acheter un titre à des prix graduellement plus élevés;
- d) le fait de vendre ou d'offrir de vendre un titre à des prix graduellement plus bas;
- e) le fait de saisir un ou des ordres d'achat ou de vente d'un titre pour, selon le cas :
 - (i) fixer un prix de vente, un cours vendeur ou un cours acheteur préétabli,
 - (ii) obtenir un prix de vente, un cours vendeur ou un cours acheteur de clôture élevé ou bas,
 - (iii) maintenir le prix de vente, le cours vendeur ou le cours acheteur dans une fourchette préétablie;

- f) le fait de saisir un ordre ou une série d'ordres visant un titre que l'on ne prévoit pas exécuter;
- g) le fait de saisir un ordre d'achat d'un titre sans pouvoir, au moment de la saisie de l'ordre, effectuer, ou sans avoir une attente raisonnable de pouvoir effectuer, le paiement qui serait nécessaire afin de régler toute transaction qui découlerait de l'exécution de l'ordre;
- h) le fait de saisir un ordre de vente d'un titre sans, au moment de la saisie de l'ordre, avoir une attente raisonnable de pouvoir régler toute transaction qui découlerait de l'exécution de l'ordre;
- i) le fait d'effectuer une transaction sur un titre, autre qu'une application interne, entre des comptes sous l'emprise ou le contrôle de la même personne.

Si des personnes savent ou devraient raisonnablement savoir qu'elles se livrent ou qu'elles participent à ce type d'activités, ou à des types d'activités semblables, ces personnes contreviennent à l'alinéa (2) de la règle 2.2, que cette activité crée une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation, suscite un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente d'un titre ou engendre un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices visant un titre ou un titre connexe.

Article 3 – Établissement de cours factices

Pour l'application de l'alinéa (2) de la règle 2.2, un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente est réputé factice s'il n'est pas justifié par une offre ou une demande réelle à l'égard d'un titre. Le fait qu'un cours précis soit ou non *factice* dépend des circonstances.

Voici certains facteurs pertinents pour établir si un cours est factice :

- a) le cours des transactions qui précèdent ou suivent;
- b) la fluctuation du dernier prix de vente, du meilleur cours vendeur ou du meilleur cours acheteur qui résulte de la saisie de l'ordre sur un marché;
- c) la liquidité récente du titre;
- d) l'heure de la saisie de l'ordre ou les directives se rapportant à l'heure de saisie de l'ordre;
- e) la question à savoir si un participant, une personne ayant droit d'accès ou un compte prenant part à l'ordre :
 - (i) a des raisons de vouloir établir un cours factice,
 - (ii) compte pour la quasi-totalité des ordres saisis ou exécutés visant l'achat ou la vente du titre.

L'absence d'un ou de plusieurs de ces facteurs n'établit pas de façon concluante qu'un cours est ou non factice.

Expressions définies :	NC 21-101 article 1.1 – « ordre » RUIM paragraphe 1.1 – <i>affichage consolidé du marché, application interne, autorité de contrôle du marché, dernier cours vendeur, marché, meilleurs cours acheteur, meilleur cours vendeur, obligations du teneur de marché, participant, personne ayant droit d'accès, règles du marché, titre connexe et unité de négociation standard</i> RUIM alinéa 1.2(2) – <i>personne et transaction</i>
Disposition connexe :	RUIM alinéa 1.2(3) – interprétation de l'expression « devrait vraisemblablement savoir » ou « devrait vraisemblablement connaître »
Historique réglementaire :	Avec prise d'effet le 1 ^{er} avril 2005, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification visant à abroger et à remplacer la règle 2.2 et la Politique 2.2. Avant cette date, la règle 2.2 et la Politique 2.2 prévoyaient ce qui suit :

2.2 Pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses

- (1) Un participant ou une personne ayant droit d'accès ne doit pas, directement ou indirectement dans le cadre de la saisie d'ordres d'achat ou de vente d'un titre sur un marché, favoriser sciemment ou utiliser des pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses ayant pour effet de créer ou pouvant raisonnablement avoir pour effet de créer une apparence d'activité fausse ou trompeuse sur le titre ou un titre connexe ou un cours factice pour ceux-ci ou encore participer à de telles pratiques.
- (2) Sans que soit limitée la portée générale de l'alinéa (1), les activités suivantes constituent des pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses lorsqu'elles sont effectuées sur un marché :
 - a) le fait d'effectuer une transaction fictive;
 - b) le fait d'effectuer une transaction sur un titre qui n'a pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété effective ou économique sur ce titre;
 - c) le fait d'effectuer, conjointement ou à titre exclusif, des transactions en vue de restreindre la quantité de titres disponibles pour régler des transactions effectuées par d'autres personnes, sauf à des cours et selon des conditions que cette ou ces personnes imposent de façon arbitraire;
 - d) acheter un titre en vue de vendre le même nombre ou un autre nombre d'unités du titre ou d'un titre connexe sur un marché à un cours inférieur au cours auquel a été effectuée la dernière vente d'une unité de négociation standard de ce titre indiqué dans un affichage consolidé du marché.
- (3) Sans que soit limitée la portée générale de l'alinéa (1), les activités suivantes sont réputées être des pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses lorsqu'elles sont effectuées sur un marché en vue de créer une apparence d'activité fausse ou trompeuse sur un titre ou un titre connexe ou un cours factice pour ceux-ci :
 - a) le fait de saisir un ou des ordres d'achat d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres de vente du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis par ou pour les mêmes personnes ou des personnes différentes;
 - b) le fait de saisir un ou des ordres de vente d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres d'achat du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis;
 - c) le fait d'acheter ou d'offrir d'acheter un titre à des prix graduellement plus élevés;
 - d) le fait de vendre ou d'offrir de vendre un titre à des prix graduellement plus bas;
 - e) le fait de saisir un ou des ordres d'achat ou de vente d'un titre pour, selon le cas :
 - (i) fixer un cours ou une cote préétabli,
 - (ii) obtenir un cours ou une cotation de clôture élevé ou bas,
 - (iii) maintenir le cours de négociation, le cours vendeur ou le cours acheteur à l'intérieur d'une fourchette préétablie;

- f) le fait de saisir une série d'ordres visant un titre que l'on ne prévoit pas exécuter.
- (4) Un cours sera réputé factice s'il n'est pas justifié par une demande ou une offre réelle à l'égard d'un titre.
- (5) Pour l'application de l'alinéa (4), le cours d'un titre peut être réputé non justifié par une demande ou une offre réelle dans les cas suivants :
 - a) le cours est supérieur ou inférieur au cours antérieur et le marché revient immédiatement au cours antérieur après la transaction;
 - b) le cours acheteur est majoré ou le cours vendeur est réduit par un ordre qui, au moment de la saisie, est le seul ordre à ce cours et l'ordre est annulé avant la transaction.

Politique 2.2 – PRATIQUES DE NÉGOCIATION MANIPULATRICES ET TROMPEUSES

Article 1 – Cours factices

Pour l'application du paragraphe 2.2 des Règles, un cours est réputé factice s'il n'est pas justifié par une offre ou une demande réelle. Le fait qu'une cotation ou un cours précis soit ou non factice dépend des circonstances. Un cours peut être factice s'il est supérieur ou inférieur au cours précédent et que le marché revient immédiatement au cours précédent après la transaction. Une cotation peut être factice si elle a pour effet d'accroître ou de baisser le prix de l'offre d'achat ou de vente, si c'est la seule offre d'achat ou de vente à ce cours et si elle est retirée sans avoir été négociée. Toutefois, ces facteurs ne sont que des indications et ne constituent pas à eux seuls la preuve qu'une cotation ou un cours est factice. Il y a également lieu de vérifier si un participant, une personne ayant droit d'accès ou un compte prenant part à l'ordre ont des raisons de vouloir créer un cours factice.

Voici certains facteurs pertinents pour déterminer si l'ordre est réel :

- a) *le cours des transactions qui précèdent ou suivent immédiatement;*
- b) *la fluctuation du cours ou de la cotation qui résulterait de l'exécution des directives ou de la saisie de l'ordre;*
- c) *l'heure de la saisie de l'ordre ou les directives se rapportant à l'heure de l'exécution de l'ordre;*
- d) *l'incidence qu'une telle fluctuation aurait sur d'autres participants ou d'autres personnes ayant droit d'accès qui manifestent ou ont manifesté un intérêt pour le titre;*
- e) *si la personne qui saisit l'ordre est associée à un groupe promotionnel ou à un autre groupe pour qui il serait avantageux qu'un cours factice soit établi, que ce soit à des fins bancaires ou de marge ou encore pour placer des titres de l'émetteur.*

Lorsque l'ordre provient d'un compte qui n'est pas un compte propre, le participant et, plus précisément, le ou les responsables du traitement de l'ordre doivent décider si on a saisi l'ordre dans l'intention véritable d'acheter et de vendre des actions ou dans l'intention d'établir une cotation ou un cours factice. On doit juger chaque cas en fonction de ses mérites. Les ordres destinés à avoir une incidence ou ayant une incidence sur une cotation ou un cours factice risquent plus d'apparaître en fin de mois, de trimestre ou d'exercice ou à la date d'échéance d'options visant le titre inscrit.

Orientation : Le texte qui suit est celui de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2002-010 publié le 26 juin 2002 sous le titre « **Modifications apportées à la propriété effective et économique** ».

Contexte

Après discussion avec des négociateurs et le personnel responsable de la conformité des participants, l'OCRCVM souhaite confirmer les sortes de transactions qui, à son avis, n'entraînent pas la modification de la propriété effective et économique ainsi que la façon dont ces transactions sont traitées. Rédigé dans le souci d'aider les négociateurs et les participants à se conformer aux règles universelles d'intégrité du marché (les « RUIM »), le présent avis fournit certaines directives et quelques exemples de traitement des ordres qui ne constituent pas une modification de la propriété effective et économique.

Dans le passé, la Bourse de croissance TSX (auparavant, la Bourse canadienne de croissance ou *Canadian Venture Exchange*) exigeait que les transactions entre conjoints soit exécutées hors d'un marché réglementé. Pour la Bourse de Toronto (la « TSX »), toutefois, ces transactions constituaient des modifications de la propriété effective, si bien qu'elle exigeait qu'elles soient exécutées sur un marché. Dès le 1^{er} avril 2002, les exigences des RUIM remplaçaient les composantes d'intégrité du marché des règles de la TSX et de la Bourse de croissance TSX. Les exigences des RUIM doivent être appliquées uniformément aux participants, peu importe le marché sur lequel ils effectuent leurs transactions. Par conséquent, l'OCRCVM est d'avis que les transactions qui entraînent une modification de la propriété effective et économique doivent être exécutées sur un marché dont le participant est membre, organisme participant, utilisateur ou souscripteur.

Pour ce faire, le paragraphe 6.4 des RUIIM exige que les transactions soient exécutées sur un marché sur lequel le participant fait fonction de contrepartiste ou de mandataire, à moins que la transaction ne soit visée par l'une des dispenses de l'application de ce paragraphe. Par exemple, le participant qui s'interpose entre les transactions d'un client (comme le courtier qui achète des titres en qualité de contrepartiste à un client et les lui revend à ce même titre) crée deux transactions, qui entraînent un changement analogue de propriété effective et économique. Ce genre de transaction hors marché est interdit. Par ailleurs, les transactions qui n'entraînent pas de changement de propriété effective et économique doivent être exécutées hors marché.

Pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses

Les transactions qui n'entraînent ni un changement de propriété effective ni un changement de propriété économique ne doivent pas être exécutées sur un marché puisqu'elles constituent des pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses selon le paragraphe 2.2 des RUIIM. Par exemple, même s'il constitue un changement de propriété effective, le transfert d'actions entre un particulier et une société en propriété exclusive n'est pas un changement de propriété économique et, par conséquent, il doit être effectué hors marché.

Transactions justifiées par des motifs fiscaux

Les participants reçoivent chaque année de nombreuses demandes pour faciliter entre conjoints un volume élevé de transactions ou des transactions représentant une valeur importante, pour l'application de l'impôt sur le revenu ou pour le REÉR, effectuées hors marché. Une transaction effectuée à des fins fiscales ne peut être exécutée hors marché sans consultation préalable de l'OCRCVM que si elle remplit les conditions suivantes :

- elle ne constitue pas un changement juridique ou bénéfique de propriété du titre sur lequel elle porte;
- elle ne vise pas l'évitement de l'application des lois fiscales ou des lois sur les valeurs mobilières et ne contrevient pas aux RUIIM, ni aux règles ou aux politiques de la bourse sur laquelle elle serait par ailleurs exécutée;
- elle est exécutée à un cours qui tient compte du marché qui prévaut alors.

L'OCRCVM considère que les transactions entre conjoints qui sont exécutées pour des motifs fiscaux constituent un changement de propriété tant effective qu'économique et que, par conséquent, elles doivent être exécutées sur un marché. Cette exigence s'applique lorsqu'une personne vend des titres au REÉR de son conjoint. Toutefois, la contribution de titres au REÉR d'un conjoint ne constitue pas une transaction (du fait qu'il n'y a aucune contrepartie de valeur) et doit être exécutée hors marché.

Cadeaux ou dons de bienfaisance

Les transferts de titres qui sont des cadeaux ou des dons de bienfaisance doivent être exécutés hors marché, même s'ils sont facilités par un participant. Ces transferts se font sans contrepartie ni paiement et, par conséquent, ils ne constituent pas des « transactions » en vertu de la législation pertinente sur les valeurs mobilières, notamment la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario).

Exemples

Les transactions suivantes sont des exemples de ce qui ne constitue pas un changement de propriété effective ou économique :

- L'exécution simultanée, par un client, d'un achat et d'une vente pour un compte à des fins fiscales ou en vue de revaloriser un portefeuille ne constitue pas un changement de propriété effective ou économique et, par conséquent, elle doit se faire hors marché.
- L'exécution d'une transaction d'un client avec une société constitue un changement de propriété effective ou économique et devrait se faire sur un marché, à moins que le client ne soit le véritable propriétaire exclusif de la société, auquel cas la transaction ne constitue pas un changement de propriété économique et doit être exécutée hors marché.
- Le transfert de titres, par un client, de son compte personnel à son compte REÉR ne constituerait pas un changement de propriété effective ou économique et devrait être exécuté hors marché, peu importe s'il prend la forme d'une vente de titres au REÉR ou d'une contribution sous forme de titres à un REÉR en guise de prime.
- Le transfert de titres à un conjoint à des fins fiscales et à titre de contrepartie de valeur constituerait un changement de propriété effective ou économique et devrait donc être exécuté sur un marché. Le don de titres à un conjoint ou une contribution sous forme de titres au REÉR d'un conjoint ne constituerait pas une transaction et le transfert devrait être réalisé hors marché.

Orientation : Le texte qui suit est celui de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2002-021 publié le 16 décembre 2002 sous le titre « **Interdiction d'établir des cours factices** »

Il est rappelé aux participants qu'aux termes de la Règle 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIIM »), les activités de négociation entreprises dans le but de créer un cours factice à l'égard d'un titre ou d'un titre connexe constituent des pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses. En particulier, sera considéré une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse le fait de saisir un ordre ou des ordres visant l'achat ou la vente d'un titre dans le but de créer une apparence fautive et trompeuse d'activité de négociation ou un cours factice à l'égard du titre afin :

- de fixer un cours ou une cote préétabli,
- d'obtenir un cours ou une cotation de clôture élevé ou bas, ou

- de maintenir le cours de négociation, le cours vendeur ou le cours acheteur à l'intérieur d'une fourchette préétablie.

Il incombe initialement aux participants de décider si un ordre a été saisi avec l'intention d'établir un cours ou une cotation factice et, cette responsabilité incombe expressément à la personne ou aux personnes chargées de traiter l'ordre. **Si un participant a fourni l'accès au système de négociation d'une bourse ou d'un autre marché à des « clients admissibles » aux termes des règles du marché, le participant est néanmoins intégralement responsable de l'ensemble des ordres saisis par ces clients.**

Ainsi qu'il est noté à la Politique 2.2, les ordres qui visent à avoir une incidence ou qui ont une incidence sur un cours ou une cotation factice sont plus susceptibles de survenir à la fin d'un mois, d'un trimestre ou d'une année. Comme le 31 décembre constitue une fin de mois, de trimestre et d'année, en plus d'être un jour où, traditionnellement, le volume de négociation est plus faible, il est particulièrement susceptible de donner lieu à la saisie d'ordres qui peuvent avoir une incidence sur un cours ou une cotation factice. **Avec la fin de l'année qui approche à grands pas, les participants se doivent de s'assurer que les dispositions de la Règle 2.2 et de la Politique 2.2 sont portées à l'attention de leur personnel de négociation et du Service de conformité et que des mesures convenables sont prises afin d'examiner les activités des clients.**

Orientation : Le texte qui suit est celui de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-002 publié le 13 janvier 2003 sous le titre « **Interdiction de procéder à la saisie en double des ordres** »

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») désire rappeler aux participants qu'il est interdit de procéder à la « saisie en double » (*double printing*). Cette expression désigne la réalisation de deux opérations sur un marché alors qu'une seule suffit afin d'exécuter un ordre. Par exemple, la saisie en double se produit lorsqu'une maison de courtage, qui a reçu un ordre d'achat de la part d'un client, effectue l'acquisition d'actions à titre de contrepartiste (à même un compte de stocks) puis transfère les actions au client, ainsi réalisant deux opérations sur le marché afin de remplir l'ordre client. Cette pratique a pour effet de susciter un volume de négociation artificiel et à gonfler les volumes de négociation tant à l'égard de la maison de courtage que du marché, ainsi nuisant aussi bien à la crédibilité du marché qu'aux statistiques de négociation qu'il produit.

Puisqu'elle engendre un volume artificiel, la saisie en double peut constituer une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse contraire à la Règle 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM »). La Règle 2.2 des RUIM interdit aux maisons de courtage, dans le cadre de la saisie d'ordres d'achat ou de vente d'un titre sur un marché, de favoriser sciemment ou d'utiliser des pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses ayant pour effet de créer ou pouvant raisonnablement avoir pour effet de créer une apparence d'activité fausse ou trompeuse sur le titre ou un titre connexe ou un cours factice pour ceux-ci ou encore de participer à de telles pratiques. La saisie en double peut également enfreindre les exigences de privilégier les ordres des clients contrairement à la Règle 5.3 des RUIM.

L'OCRCVM assurera la surveillance des saisies en double par l'entremise de ses activités permanentes de surveillance des marchés ainsi qu'au moyen de ses contrôles périodiques du pupitre de négociation des maisons de courtage. Il est demandé aux maisons de courtage d'examiner leurs pratiques de négociation et procédures de traitement des ordres afin de s'assurer que les ordres sont désignés et traités conformément aux RUIM. L'OCRCVM peut être appelé à prendre des mesures d'application en cas de violations.

Orientation : Le texte qui suit est celui de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021 publié le 26 août 2004 sous le titre « **Saisie d'ordres compensateurs au dernier cours** »

Un participant ou une personne ayant droit d'accès doit s'assurer que les ordres au mieux saisis à la fonction « clôture du marché » (CDM) de la Bourse de Toronto sont exacts et que toute modification ou annulation d'un tel ordre est saisie avant 15 h 40. Certains efforts déployés par un participant et une personne ayant droit d'accès en vue de compenser son ordre au mieux saisi à la CDM après 15 h 40 peuvent être réputés constituer une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse et donneraient lieu à des procédures disciplinaires de la part de l'autorité de contrôle du marché.

Contexte

La fonction « clôture du marché » (« fonction CDM ») de la Bourse de Toronto (la « TSX ») autorise la saisie entre 7 h et 15 h 40 d'ordres au mieux qui peuvent se négocier au cours de clôture (un « ordre du marché saisi à la CDM »). À 15 h 40, la TSX calcule et diffuse le déséquilibre quant aux ordres à l'égard de chacun des titres qui participent à la fonction CDM, et indique si le déséquilibre penche du côté de l'achat ou de la vente ainsi que la taille du déséquilibre. Après 15 h 40, seuls les ordres à cours limité du côté opposé du marché par rapport au déséquilibre (un « ordre à cours limité saisi à la CDM ») peuvent être saisis à même la fonction CDM. La fonction CDM est « aveugle » puisqu'il n'existe aucune transparence par rapport aux ordres déterminés constituant des ordres au mieux saisis à la CDM ou des ordres à cours limité saisis à la CDM. Un ordre au mieux saisi à la CDM avant 15 h 40 ne peut être modifié ou annulé à un moment donné après 15 h 40 et tout ordre à cours limité saisi à la CDM avant 16 h ne peut être modifié ou annulé à un moment donné après 16 h.

Dernièrement, il s'est produit un cas à la fonction CDM où un participant a tenté de « rectifier une situation » par un ordre à cours limité saisi à la CDM moyennant un cours qui garantissait presque certainement qu'un ordre au mieux saisi à la CDM visant le compte de la même personne ferait l'objet d'une application quant à l'ordre à cours limité saisi à la CDM, et la transaction découlant de cette application a ensuite été annulée par le participant. Les participants se sont informés à savoir si un ordre compensateur à cours limité saisi à la CDM peut l'être à l'égard du compte de la même personne, soit dans le but de restreindre la capacité des autres participants de négocier contre un ordre erroné soit afin d'avoir une incidence sur le cours qui serait établi à l'égard de l'ordre au mieux saisi à la CDM.

Position adoptée par l'autorité de contrôle du marché

La position de l'autorité de contrôle du marché est que le fait pour un participant ou une personne ayant droit d'accès de réaliser un ordre à cours limité saisi à la CDM en vue de compenser un ordre au mieux saisi à la CDM par ce participant ou cette personne ayant droit d'accès constitue une « opération fictive ». Il ne convient pas qu'un participant ou une personne ayant droit d'accès réalise une « opération fictive », que ce soit directement ou indirectement, même dans des circonstances où le participant ou la personne ayant droit d'accès tente de « rectifier » un ordre au mieux saisi à la CDM erronément. La réalisation d'une « opération fictive » se soldera par des procédures disciplinaires menées par SRM contre le participant ou la personne ayant droit d'accès.

La règle 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché interdit « d'effectuer une transaction sur un titre qui n'a pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété effective ou économique sur ce titre ». En outre, la règle 2.2 prévoit que le fait de saisir un ou des ordres d'achat d'un titre, tout en sachant qu'un ou des ordres de vente du titre, sensiblement de même taille, à la même heure et au même cours, ont été ou seront saisis par ou pour les mêmes personnes est réputé être une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse lorsqu'elle est effectuée sur un marché en vue de créer une apparence d'activité fausses ou trompeuse sur un titre ou un cours factice pour celui-ci.

Un participant ou une personne ayant droit d'accès devrait prendre toutes les précautions afin de s'assurer que les ordres au mieux saisis à la CDM sont exacts. En particulier, il est recommandé que tous les ordres au mieux saisis à la CDM soient examinés et confirmés avant 15 h 40. Si un participant a convenu avec une autre partie de réaliser une transaction à la fonction CDM moyennant le cours de clôture, il incombe à chacune des parties éventuelles à la transaction de s'assurer que l'ordre visant le côté opposé de la transaction a été saisi à la fonction CDM avant 15 h 40, de sorte que le déséquilibre figurant à la CDM à l'égard de ce titre et diffusé par la TSX à 15 h 40 soit exact.

Si un participant ou une personne ayant droit d'accès a connaissance en tout temps avant 15 h 40 qu'un ordre au mieux saisi à la CDM l'a été par inadvertance, le participant ou la personne ayant droit d'accès peut annuler l'ordre. Si un participant ou une personne ayant droit d'accès a connaissance en tout temps après 15 h 40 du fait qu'un ordre au mieux saisi à la CDM l'a été erronément, le participant ou la personne ayant droit d'accès doit immédiatement communiquer avec la Division de la surveillance du marché de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières au numéro de téléphone (416) 646-7220 et fournir les détails de l'ordre.

Si le Service de la surveillance du marché établit qu'il serait dans l'intérêt d'un marché équitable et ordonné de permettre au participant ou à la personne ayant droit d'accès de réaliser un ordre compensateur à cours limité saisi à la CDM à l'égard d'un ordre au mieux saisi à la CDM antérieurement pour le compte de la même personne, le Service de surveillance du marché doit autoriser expressément la saisie de l'ordre compensateur. Le Service de la surveillance du marché publie un avis précisant que le déséquilibre à la clôture antérieurement diffusé par la TSX devrait être rajusté.

Afin d'établir s'il faut autoriser la saisie d'un ordre compensateur à l'égard du montant de l'erreur ou un montant inférieur, le Service de la surveillance du marché doit prendre en considération les facteurs suivants :

- l'incidence possible sur le cours de clôture de l'ordre au mieux saisi à la CDM erronément;
- la mesure dans laquelle des activités de négociation peuvent déjà avoir eu lieu à l'égard du titre en cause en fonction du rapport sur le déséquilibre de la CDM;
- la suffisance du délai en vue de publier un avis à l'intention du marché à l'égard du rajustement à apporter au rapport sur le déséquilibre.

Orientation : Le texte qui suit est celui de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-004 publié le 4 mars 2005 sous le titre « **Saisie en double et saisie d'ordres** ».

Interdiction visant la « saisie en double »

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») considère que la « saisie en double » crée une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation, et ce, contrairement aux dispositions de la Règle 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») qui interdit de se livrer à une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse. Une « saisie en double » se produit lorsque deux transactions sont faites sur un marché lorsqu'une seule était nécessaire afin d'exécuter un ordre.

L'OCRCVM a publié l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-002 le 13 janvier 2003 au sujet de la question de la « saisie en double » ainsi que l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-007 le 27 mars 2003 en rapport avec la désignation des ordres. Afin d'aider les participants à se conformer à l'interdiction visant la « saisie en double », le présent Avis relatif à l'intégrité du marché fournit des exemples supplémentaires de la façon dont les ordres devraient être traités et désignés, particulièrement lorsqu'il existe plusieurs marchés qui négocient les mêmes titres. Ces exemples sont fournis en guise d'orientation uniquement et illustrent la position adoptée par l'OCRCVM selon des scénarios déterminés. Si un participant est incertain comment traiter ou désigner un ordre dans une situation déterminée, il est invité à communiquer avec l'OCRCVM afin d'obtenir des directives.

Exemples d'ordres visant plus que 50 unités de négociation standard

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché précise qu'un participant ne sera pas réputé s'être livré à la « saisie en double » s'il respecte les deux conditions suivantes :

- il exécute, pour compte propre, avec un client un ordre visant plus de 50 unités de négociation standard qui n'a pu être comblé, conformément aux modalités de l'ordre client, par des ordres affichés sur un affichage consolidé du marché à l'égard d'un marché unique;

- il exécute ultérieurement des transactions à l'égard de certains des ordres affichés sur l'affichage consolidé du marché moyennant le même cours que la transaction principale intervenue avec le client.

Dans le cadre de chacun des exemples, prenons pour acquis ce qui suit :

- un participant reçoit un ordre client visant l'achat de 100 000 actions de XYZ moyennant un cours de 10 \$ l'action;
- les actions de XYZ sont négociés sur deux marchés, soit la Bourse et SNP1.

Exemple 1 :

Si l'affichage consolidé du marché indique que la Bourse a des ordres visant la vente de 30 000 actions d'XYZ moyennant un cours de 10 \$ l'action, le participant pourrait :

- soit exécuter, pour compte propre, à la Bourse ou au SNP1, une application avec le client visant les 100 000 actions, puis exécuter des transactions pour compte propre à l'égard de l'un ou de l'ensemble des ordres indiqués sur l'affichage consolidé du marché;
- soit faire l'acquisition, en qualité de mandataire du client, des 30 000 actions offertes à la Bourse, puis saisir une application pour compte propre visant 70 000 actions soit à la Bourse soit au SNP1.

Exemple 2 :

Si l'affichage consolidé du marché indique que la Bourse a des ordres visant la vente de 30 000 actions et que le SNP1 a des ordres visant la vente de 70 000 actions moyennant 10 \$ l'action, le participant pourrait :

- soit exécuter, pour compte propre à la Bourse ou au SNP1, une application avec le client visant les 100 000 actions, puis exécuter des transactions pour compte propre à l'égard d'un ou de l'ensemble des ordres à la Bourse ou au SNP1 indiqués dans l'affichage consolidé du marché;
- soit faire l'acquisition, en qualité de mandataire du client, des 30 000 actions offertes à la Bourse et des 70 000 actions offertes au SNP1.

Même si le nombre d'actions offertes sur les deux marchés est suffisant afin de combler l'ordre d'achat provenant du client, le nombre d'actions offertes sur un marché ne l'est pas. Compte tenu des incertitudes se rattachant à la capacité d'exécuter les transactions sur les deux marchés, le participant peut négocier pour compte propre avec le client, puis exécuter des transactions pour compte propre à l'égard d'un ou de l'ensemble des ordres qui existent sur l'un des marchés, ou sur les deux, et ne sera pas réputé s'être livré à la « saisie en double ».

Si le participant ne possède pas un accès aux fins de négociation au SNP1, il pourrait :

- soit exécuter, pour compte propre à la Bourse, une application avec le client visant les 100 000 actions, puis exécuter des transactions pour compte propre à l'égard d'un ou de l'ensemble des ordres à la Bourse indiqués dans l'affichage consolidé du marché;
- soit faire l'acquisition, en qualité de mandataire du client, des 30 000 actions offertes à la Bourse, puis saisir une application pour compte propre à la Bourse visant les 70 000 actions.

Exemple 3 :

Si l'affichage consolidé du marché indique que la Bourse a des ordres visant la vente de 30 000 actions moyennant 10 \$ l'action mais qu'il existe également un « ordre iceberg » visant la vente d'un volume non déclaré de 70 000 actions moyennant le même cours, le participant pourrait :

- soit exécuter, pour compte propre à la Bourse ou au SNP1, une application avec le client visant les 100 000 actions, puis exécuter des transactions pour compte propre visant les ordres indiqués dans l'affichage consolidé du marché et à l'égard du volume antérieurement non divulgué de l'ordre iceberg;
- soit faire l'acquisition, en qualité de mandataire pour le client, des 30 000 actions offertes à la Bourse, puis saisir une application pour compte propre à la Bourse ou au SNP1 visant les 70 000 actions.

Seuls les ordres et le volume déclaré dans un affichage consolidé du marché disponible au participant seront pris en ligne de compte afin de décider si l'exécution d'une transaction constituerait une saisie en double.

Exemple 4 :

Si l'affichage consolidé du marché indique que la Bourse a des ordres visant la vente d'un total de 100 000 actions XYZ moyennant un cours de 10 \$ l'action, le participant saisirait l'ordre client visant l'achat de 100 000 actions à la Bourse.

Le participant **ne doit pas** :

- exécuter une application pour compte propre visant 100 000 actions soit à la Bourse soit au SNP1, puis faire l'acquisition pour compte propre des actions offertes à la Bourse;
- faire l'acquisition pour compte propre des actions offertes à la Bourse puis exécuter une application pour compte propre visant 100 000 actions à la Bourse ou au SNP1.

Puisque l'ordre client peut être exécuté au moyen de la saisie d'un seul ordre, la participation du participant à l'opération en sa qualité de contrepartiste constituerait une « saisie en double ».

Traitement d'ordres visant moins que 50 unités de négociation standard

Aux termes des RUIM, si un participant reçoit un ordre client visant au plus 50 unités de négociation standard assorties d'une

valeur d'au plus 100 000 \$, il doit, sous réserve de certaines exceptions énumérées à la Règle 6.3 des RUIIM, saisir l'ordre client sur un marché. Conformément aux dispositions de la Règle 6.3, le participant peut exécuter l'ordre client au moment où il reçoit un meilleur cours que celui des ordres indiqué dans un affichage consolidé du marché. Si le participant exécute l'ordre client contre un ordre pour compte propre ou un ordre non-client moyennant un meilleur cours, la Règle 8.1 des RUIIM exige du participant qu'il ait pris des mesures raisonnables afin de s'assurer que le cours constitue le meilleur cours disponible pour le client, compte tenu de la conjoncture du marché au moment donné.

Puisque le participant exécute un ordre pour compte propre moyennant un meilleur cours que celui qui est indiqué dans un affichage consolidé du marché, il ne serait pas considéré s'être livré à la « saisie en double » si, après avoir réalisé la transaction avec le client, il dénoue la totalité ou une partie de la position acquise dans le cadre de la transaction avec le client en exécutant des transactions au moyen d'ordres dotés d'un « cours inférieur ».

Aux fins des RUIIM, 50 unités de négociation standard constituent :

- 5 000 unités d'un titre se négociant à au moins 1,00 \$ l'unité;
- 25 000 unités d'un titre se négociant à au moins 0,10 \$ l'unité et à moins de 1,00 \$ l'unité;
- 50 000 unités d'un titre se négociant à moins de 0,10 \$ l'unité.

Orientation : Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-029 publié le 1^{er} septembre 2005 sous le titre « **Orientation - Saisie d'ordres des deux côtés du marché** ».

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation quant à la saisie d'ordres des deux côtés du marché au profit de la même personne. Sous réserve de certaines exceptions limitées, la saisie d'ordres des deux côtés du marché au profit de la même personne sera jugée constituer une activité manipulatrice et trompeuse contraire à la règle 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIIM »).

Interdiction générale

L'alinéa 2.2(1) des RUIIM interdit toute manœuvre, action ou pratique manipulatrice ou trompeuse dans le cadre d'un ordre ou d'une transaction sur un marché. Il est interdit à un participant ou à une personne ayant droit d'accès de saisir un ordre sur un marché s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que toute transaction résultante soit serait fictive soit ne ferait intervenir aucun changement dans le droit de propriété effective ou économique.

De manière similaire, un participant ou une personne ayant droit d'accès aura enfreint la l'alinéa 2.2(2) s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que la saisie de l'ordre ou l'exécution de la transaction créera ou serait raisonnablement susceptible de créer :

- une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ou de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente du titre;
- un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices à l'égard du titre ou d'un titre connexe.

Un participant ou une personne ayant droit d'accès est jugé s'être livré à des « opérations fictives », soit un genre d'activité manipulatrice et trompeuse, s'il sait ou devrait raisonnablement savoir :

- que des ordres visant l'achat et la vente du même titre sont saisis sur le marché;
- que les ordres sont pour le profit d'un ou de plusieurs comptes qui ont le même propriétaire économique et véritable ou sont sous la direction ou l'emprise de cette même personne;
- qu'il est possible que les ordres se négocient entre eux.

L'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021 – *Saisie d'ordres compensateurs au dernier cours* publié le 26 août 2004 énonce la position de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») comme quoi constitue une « opération fictive » le fait pour un participant ou une personne ayant droit d'accès de saisir à la fonction Clôture du marché (CDM) exploitée par la Bourse de Toronto (la « TSX ») un ordre à cours limité saisi à la CDM afin de compenser un ordre au mieux saisi à la CDM par ce participant ou cette personne ayant droit d'accès. Il est inacceptable pour un participant ou une personne ayant droit d'accès d'entreprendre une « opération fictive », directement ou indirectement, même dans le cas où le participant ou la personne ayant droit d'accès tente de « corriger » un ordre au mieux saisi à la CDM qui est erroné et qui ne peut par ailleurs pas être annulé dans la fonction Clôture du marché.

Exceptions à l'interdiction générale

L'OCRCVM ne considère pas qu'un participant ou une personne ayant droit d'accès se livre à une activité manipulatrice ou trompeuse si l'« opération fictive » survient dans les circonstances suivantes :

- **Transactions exécutées lorsque l'ordre est saisi de manière erronée** – Si un participant ou une personne ayant droit d'accès saisit par inadvertance un ordre sur le marché qui s'exécute contre un ordre existant visant un propriétaire ayant le même droit de propriété effective ou économique, l'« opération fictive » en découlant ne sera pas jugée manipulatrice ou trompeuse pourvu que le participant ou la personne ayant droit d'accès communique immédiatement avec le Service de surveillance du marché de l'OCRCVM (au numéro 416 646-7220 à Toronto ou au numéro 604 643-6505 à Vancouver) pour obtenir une orientation déterminée fondée sur les circonstances précises en cause, y compris l'annulation de l'« opération fictive ».

- **Transactions exécutées par un système automatisé de transactions déclenchées par ordinateur** – Si un participant ou une personne ayant droit d'accès a recours à un système automatisé de transactions déclenchées par ordinateur afin de produire des ordres, l'appariement d'ordres pour un propriétaire ayant le même droit de propriété véritable ne sera pas traité comme une activité manipulatrice ou trompeuse pourvu que le participant ou la personne ayant droit d'accès ait pris des démarches raisonnables afin d'assurer que le système automatisé de transactions déclenchées par ordinateur ne saisit pas régulièrement des ordres qui peuvent être exécutés comme « opération fictive ».
- **Ordres produits par un marché** – Si un participant est un teneur de marché en vertu des règles du marché d'une bourse ou d'un SCDO et le système de négociation de la bourse ou du SCDO produit automatiquement des ordres selon les règles du marché conformément aux obligations du teneur de marché applicables, l'appariement d'ordres propres, en tout ou en partie, avec un ordre produit automatiquement ne sera pas traité comme une activité manipulatrice ou trompeuse.
- **Consentement de l'OCRCVM** – Si un participant ou une personne ayant droit d'accès n'est pas en mesure pour une raison quelconque d'annuler un ordre existant qu'il a par ailleurs de droit d'annuler (p. ex., en raison de problèmes d'ordre technologique temporaires que connaît le participant ou la personne ayant droit d'accès), l'OCRCVM peut spécifiquement autoriser un participant ou une personne ayant droit d'accès à saisir des ordres supplémentaires qui s'exécuteront comme « opération fictive » si le Service de surveillance du marché de l'OCRCVM est convaincu que la saisie de tels ordres serait dans l'intérêt d'un marché équitable et ordonné.

Tel qu'énoncé dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021, le Service de la surveillance du marché peut, dans certains cas, spécifiquement autoriser la saisie d'un ordre à cours limité saisi à la CDM en compensation d'un ordre au mieux saisi à la CDM dans la fonction Clôture du marché de la TSX. Dans le cadre de sa décision d'autoriser la saisie d'un ordre compensateur d'un montant correspondant à une erreur ou d'un montant moindre, le Service de la surveillance du marché examine les facteurs suivants :

- l'incidence possible sur le cours de clôture de l'ordre au mieux saisi à la CDM qui est erroné;
- la mesure dans laquelle une activité de négociation a déjà eu lieu à l'égard du titre touché en fonction du rapport de déséquilibre CDM;
- le cadre-temps qui existe afin de permettre la publication d'un avis à l'intention du marché faisant état du rajustement du rapport de déséquilibre.

Orientation : Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-030 publié le 1^{er} septembre 2005 sous le titre « **Orientation - Évitement de la saisie en double dans le cadre de l'utilisation d'un compte d'erreur** ».

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur l'utilisation à bon escient d'un compte d'erreur, afin d'éviter l'apparence de la « saisie en double », y compris les circonstances qui surviennent lorsque des titres devraient être transférés dans un compte d'erreur et le mode de transfert des titres hors du compte d'erreur.

Contexte

La règle 6.4 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») exige d'un participant, qu'il agisse à titre de contrepartiste ou de mandataire, qu'il exécute toutes ses opérations au moyen de la saisie d'un ordre sur un marché, sous réserve des dispenses énoncées à la règle 6.4. L'une des dispenses énoncées à la règle 6.4 permet à un participant de corriger une erreur frappant un ordre client au moyen d'une écriture de journal. Si un participant doit prendre une position à l'égard d'un titre en conséquence d'une erreur de négociation, il devrait avoir recours à un compte d'erreur afin de faciliter la correction de l'erreur et de dénouer la position, et ce, dans le but de fournir une piste de vérification vérifiable.

Obligations d'ordre général

Si un participant a fait une erreur dans le cadre de la négociation d'un ordre client, il sera généralement tenu de prendre une position à l'égard du titre (soit une position à découvert soit une position en compte, selon l'erreur faite) au sein du compte d'erreur. L'opération de transfert de la position entre le compte d'erreur et le compte du client ou le compte d'accumulation du client devrait être exécutée comme transaction de journal et ne doit pas être exécutée sur le marché.

Une fois que la position a été transférée au compte d'erreur, le participant doit :

- soit dénouer la position en exécutant une transaction sur un marché;
- soit conserver la position en transférant le titre au moyen d'une écriture de journal vers un compte de stocks ou, si la position doit être acceptée par l'employé du participant qui a commis l'erreur, vers le compte non-client qui s'impose.

Si le participant tente de dénouer la position, l'ordre saisi sur un marché devrait être désigné comme « ordre propre ». Si le participant transfère la position du compte d'erreur vers un compte de stocks convenable au moyen d'une écriture de journal, il peut ultérieurement négocier les titres de la même manière qu'il pourrait toute position en stocks.

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») jugerait que des opérations constituent une « saisie en double » contraire à la règle 2.2 des RUIM si le participant devait exécuter une application sur un marché afin de déplacer les titres visés par l'erreur :

- soit du compte client vers le compte d'erreur;
- soit du compte d'erreur vers un compte de stocks ou un compte non-client.

Circonstances extraordinaires

Si les circonstances entourant une erreur sont telles qu'un participant ne peut se conformer à l'orientation énoncée dans le présent Avis relatif à l'intégrité du marché, il devrait immédiatement communiquer avec le Service de la surveillance du marché de l'OCRCVM (au numéro 416 646-7220 à Toronto ou au numéro 604 643-6505 à Vancouver) pour une obtenir orientation déterminée en fonction des circonstances particulières.

Orientation : Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-004 publié le 6 février 2006 sous le titre « **Orientation - Facilitation d'une transaction client assortie d'un règlement spécial et saisie en double d'ordres** ».

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur la faculté qu'a un participant de réaliser une opération pour compte propre « hors bourse » avec un client en vue d'un règlement un jour autre que le troisième jour ouvrable suivant la transaction (un « règlement spécial »). Le participant doit simultanément exécuter pour compte propre une transaction sur le marché moyennant les mêmes cours et volume en vue d'un règlement le troisième jour ouvrable suivant la transaction (un « règlement habituel »).

Interdiction de procéder à la « saisie en double »

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») a publié l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2003-002 – *Interdiction de procéder à la saisie en double des ordres* et l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-004 – *Saisie en double et saisie d'ordres* portant la question de la « saisie en double ». L'OCRCVM juge que la saisie en double d'ordres crée une apparence fautive et trompeuse de l'existence d'une activité de négociation, et ce, contrairement aux dispositions du paragraphe 2.2 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») qui interdit les pratiques de négociation manipulatrices ou trompeuses. La notion de « saisie en double » s'applique lorsque deux transactions sont réalisées sur un marché alors qu'une suffisait en vue d'exécuter l'ordre.

Facilitation d'une transaction client assortie d'un règlement spécial

Dans le cours normal, si un client souhaite exécuter une transaction assortie d'un règlement spécial, l'ordre serait saisi sur un marché à titre d'« ordre assorti de conditions particulières » puisque le règlement de toute transaction découlant de l'exécution de l'ordre assorti de conditions particulières aurait lieu à une date autre que le troisième jour ouvrable suivant la date de la transaction. Toutefois, rien ne garantit qu'un tel ordre ferait l'objet d'une négociation même si son cours était supérieur à celui offert sur le marché régulier.

En vue d'assurer l'exécution en temps opportun de la transaction, un client peut demander à un participant de faciliter un règlement spécial dans le cadre de l'achat ou de la vente d'un titre. Pour ce faire, le participant exécuterait pour compte propre l'ordre assorti de conditions particulières avec son client puis dénouerait immédiatement sa prise de position en réalisant une autre transaction pour compte propre sur le marché régulier.

La Règle 6.4 exige d'un participant, qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire, qu'il négocie un titre coté en bourse ou un titre inscrit exclusivement au moyen de la saisie d'un ordre sur un marché, sauf si la transaction bénéficie d'une dispense particulière aux termes de cette Règle. La Règle 6.4 semblerait exiger du participant qu'il saisisse sur le marché tant la transaction d'acquisition du client assortie d'un règlement spécial que la transaction de dénouement assortie d'un règlement habituel.

Afin d'éviter l'apparence de « saisie en double », l'OCRCVM est d'avis qu'un participant ne devrait pas exécuter sur le marché la transaction d'acquisition du client assortie d'un règlement spécial si, de concert avec celle-ci, il exécute sur un marché pour compte propre une transaction assortie d'un règlement habituel (soit T+3 jours) moyennant les mêmes cours et volume. Dans un tel cas, le participant doit s'assurer que sa piste de vérification indique la nature simultanée des transactions. En pratique, l'OCRCVM reconnaît que la transaction « de dénouement » sur le marché doit être exécutée en premier en vue de fixer le cours et le volume aux fins de la transaction d'« acquisition ».

Une dispense des exigences du paragraphe 6.4 des RUIM n'est pas nécessaire si un participant exécute « hors bourse » la transaction d'acquisition du client assortie d'un règlement spécial et s'il exécute une transaction de dénouement sur un marché pour compte propre, pourvu que la transaction de dénouement respecte l'une des conditions suivantes :

- elle est réalisée simultanément à l'exécution de la transaction assortie d'un règlement spécial;
- elle est dotée du même cours que la transaction assortie d'un règlement spécial;
- elle porte sur le même volume que la transaction assortie d'un règlement spécial.

Si la transaction de dénouement n'est pas réalisée au même moment, n'est pas dotée du même cours ou ne porte pas sur le même volume, le participant doit exécuter la transaction d'acquisition sur un marché à titre d'ordre assorti de conditions particulières.

Si la transaction de dénouement réalisée par le participant comporte la vente par le participant pour compte propre, la vente ne sera pas réputée constituer une « vente à découvert » si la transaction assortie d'un règlement spécial est réglée avant le règlement de la transaction de dénouement.

Orientation : Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-008 publié le 10 mars 2006 sous le titre « **Orientation - Utilisation de la fonction Clôture du marché** ».

Résumé

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation concernant la saisie d'un « ordre au mieux » dans le cadre de la fonction Clôture du marché (« fonction CDM ») de la Bourse de Toronto (« TSX ») et sur les circonstances selon lesquelles la saisie subséquente d'un ordre à cours limité de l'autre côté du marché peut être considérée constituer une activité manipulatrice et trompeuse par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») aux fins des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM »).

Contexte

La fonction « Clôture du marché » de la TSX autorise la saisie entre 7 h et 15 h 40 d'ordres au mieux qui peuvent se négocier au cours de clôture (un « ordre du marché saisi à la CDM »). À 15 h 40, la TSX calcule et diffuse le déséquilibre quant aux ordres à l'égard de chacun des titres qui participent à la fonction CDM et indique si le déséquilibre penche du côté de l'achat ou de la vente ainsi que la taille du déséquilibre. Après 15 h 40, seuls les ordres à cours limité du côté opposé du marché par rapport au déséquilibre (un « ordre à cours limité saisi à la CDM ») peuvent être saisis à même la fonction CDM. La fonction CDM est « aveugle » puisqu'il n'existe aucune transparence par rapport aux ordres déterminés constituant des ordres au mieux saisis à la CDM ou des ordres à cours limité saisis à la CDM. Un ordre au mieux saisi à la CDM avant 15 h 40 ne peut être modifié ou annulé à un moment donné après 15 h 40 et tout ordre à cours limité saisi à la CDM avant 16 h ne peut être modifié ou annulé à un moment donné après 16 h. À 16 h, les ordres dans le cadre de la fonction CDM sont combinés aux ordres existants dans le registre centralisé des ordres à cours limité de la séance régulière de la TSX en vue de calculer le cours de clôture.

L'on s'attend à ce qu'un ordre du marché saisi à la CDM soit essentiellement « insensible aux cours ». La considération principale de la personne saisissant un tel ordre est la garantie d'être en mesure de négocier au cours de clôture. Par exemple, dans le cas d'une personne qui tient un portefeuille de titres qui calque le rendement d'un indice, les ordres d'achat et de vente de titres en vue de tenir compte d'un rééquilibrage de l'indice doivent être comblés au cours de clôture de sorte à ce que le rendement du portefeuille continue à correspondre au rendement de cet indice. De façon semblable, si une personne s'apprête à conclure un accord de swap qui est fondé sur le cours de clôture, cette personne est essentiellement « neutre » pour ce qui est du cours de clôture, à la condition qu'elle soit en mesure d'obtenir ce cours. Les personnes qui sont essentiellement « insensibles aux cours » pour ces motifs ou des motifs semblables devraient établir en bonne et due forme le déséquilibre relatif aux ordres dans le cadre de la fonction CDM qui est diffusée à 15 h 40. Les personnes qui sont « sensibles » au cours de clôture auraient alors la possibilité de fournir de la liquidité par la saisie d'ordres à cours limité saisis à la CDM suivant la publication du déséquilibre jusqu'à 16 h. Il se peut qu'une personne, qui avait saisi un ordre à cours limité saisi à la CDM mais qui est « sensible aux cours », se voie imposer une interdiction ou une restriction quant à la saisie d'un ordre « compensateur » à cours limité saisi à la CDM si la diffusion du déséquilibre indique que le cours de clôture pourrait se déplacer dans le sens opposé de celui que prévoyait la personne.

Interdiction générale de procéder à des transactions fictives dans le cadre de la fonction CDM

L'alinéa 2.2(1) des RUIM interdit toute manoeuvre, action ou pratique manipulatrice ou trompeuse dans le cadre d'un ordre ou d'une transaction sur un marché. Il est interdit à un participant ou à une personne ayant droit d'accès de saisir un ordre sur un marché s'il ou elle sait ou devrait raisonnablement savoir que toute transaction résultante soit sera fictive soit n'aura pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété effective ou économique (une « transaction fictive »).

De façon semblable, un participant ou une personne ayant droit d'accès enfreint l'alinéa 2.2(2) des RUIM s'il ou elle sait ou devrait raisonnablement savoir que la saisie de l'ordre ou l'exécution de la transaction créera, ou pourrait raisonnablement être susceptible de créer :

- une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ou de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente de celui-ci;
- un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices à l'égard du titre ou d'un titre connexe.

Un participant ou une personne ayant droit d'accès sera jugé s'être livré à des « transactions fictives », soit un genre d'activités manipulatrices et trompeuses, s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que :

- des ordres de vente et d'achat du même titre sont saisis sur un marché;
- les ordres sont au profit d'un ou de plusieurs comptes qui possèdent le même propriétaire économique et véritable ou sont sous le contrôle ou l'emprise de la même personne;
- les ordres sont susceptibles de se négocier les uns contre les autres.

L'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021 – *Saisie d'ordres compensateurs au dernier cours* publié le 26 août 2004 énonce la position de l'OCRCVM comme quoi la saisie, par un participant ou une personne ayant droit d'accès dans le cadre de la fonction CDM, d'un ordre à cours limité saisi à la CDM en vue de « compenser » un ordre du marché saisi à la CDM par ce participant ou la personne ayant droit d'accès constitue une « transaction fictive ».

Exceptions à l'interdiction générale

L'OCRCVM reconnaît qu'un négociateur déterminé peut se livrer à plusieurs stratégies de négociation en même temps. Par exemple, il peut posséder des ordres qui ont comme point de référence le cours de clôture (par exemple en vue du rééquilibrage de l'indice ou de l'accord de swap dont il est question ci-dessus) tout en négociant un inventaire pour des motifs fondamentaux (p. ex., acheter à un cours faible/vendre à un cours élevé). Dans de telles circonstances, le négociateur pourrait saisir des ordres

du marché saisi à la CDM avant 15 h 40 puis saisir des ordres à cours limité saisis à la CDM en conséquence de la diffusion d'un déséquilibre important. Toutefois, la saisie d'un ordre à cours limité saisi à la CDM ferait en sorte que l'OCRCVM communique avec le négociateur qui serait tenu de prouver que l'ordre à cours limité saisi à la CDM n'a pas été saisi uniquement en vue de « compenser » un ordre du marché saisi à la CDM (qui pourrait, par ailleurs, se négocier à un « mauvais » cours) mais en vue de réaliser une stratégie de placement valable. Si les contraintes du temps le permettent, un négociateur qui souhaite saisir un ordre à cours limité saisi à la CDM dans de telles circonstances est prié de communiquer avec le Service de la surveillance du marché de l'OCRCVM (au numéro de téléphone (416) 646-7220 à Toronto) en vue de confirmer que la saisie d'un tel ordre serait jugée acceptable par l'OCRCVM.

En revanche, un négociateur fondamental aurait des difficultés à établir qu'un ordre du marché saisi à la CDM était, en réalité, insensible aux cours. Si un négociateur fondamental saisisait un ordre du marché saisi à la CDM, puis compensait l'ordre suivant la diffusion du déséquilibre CDM en saisisant un ordre à cours limité saisi à la CDM, ce négociateur ne serait pas en mesure de prétendre qu'il a recours à des stratégies différentes. Plutôt, l'OCRCVM adopterait la position que la tendance des ordres transmettrait des messages inexacts ou trompeurs quant au déséquilibre CDM d'une manière qui est manipulatrice et trompeuse aux fins des RUIIM.

L'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-029 énonce un certain nombre de circonstances dans lesquelles l'OCRCVM ne jugera pas qu'un participant ou une personne ayant droit d'accès se livre à une activité manipulatrice ou trompeuse s'il se produit une « transaction fictive ». Dans le cadre particulier de la fonction CDM, le Service de la Surveillance du marché peut, dans certains cas, expressément autoriser la saisie d'un ordre à cours limité saisi à la CDM en vue de compenser un ordre du marché saisi à la CDM, et ce, afin de corriger un ordre du marché saisi à la CDM qui est erroné et qui, par ailleurs, ne serait pas susceptible de modification ou d'annulation après 15 h 40. Afin de décider d'autoriser ou non la saisie d'un ordre compensateur à l'égard du montant d'une erreur ou d'un montant inférieur, le Service de la Surveillance du marché prendra en considération les facteurs suivants :

- l'incidence possible sur le cours de clôture de l'ordre au mieux saisi à la CDM erronément;
- la mesure dans laquelle les activités de négociation peuvent déjà avoir eu lieu à l'égard du titre en cause en fonction du rapport sur le déséquilibre de la CDM;
- la suffisance du délai en vue de publier un avis à l'intention du marché à l'égard du rajustement à apporter au rapport sur le déséquilibre.

Orientation : Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2007-015 publié le 10 août 2007 sous le titre « **Orientation – Questions déterminées se rapportant à la négociation sur plusieurs marchés** ». Des dispositions supplémentaires sont énoncées aux paragraphes 3.1, 5.1, 5.2 et 7.1.

Récapitulatif

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché donne une orientation sur des questions déterminées se rapportant aux obligations incombant à un *participant* ou à une *personne ayant droit d'accès* aux termes des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIIM ») concernant la négociation sur plusieurs marchés.

Contexte

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») a publié l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-017 – *Orientation – Négociation de titres sur plusieurs marchés* (1^{er} septembre 2006) qui fournit une orientation générale sur les obligations incombant à un *participant* ou à une *personne ayant droit d'accès* aux termes des RUIIM concernant l'activité de négociation visant un titre qui se négocie sur plus d'un marché. En particulier, cet Avis donne une orientation sur ce qui suit :

- l'établissement du *dernier cours vendeur* aux fins de la Règle 3.1 des RUIIM (et du *dernier cours vendeur indépendant* aux fins de la Règle 7.7 des RUIIM) ainsi que le cours le plus bas auquel un *participant* ou une *personne ayant droit d'accès* peut effectuer une vente à découvert;
- l'obligation d'accorder la meilleure exécution incombant à un *participant* aux termes de la Règle 5.1 des RUIIM et sur le moment où un *participant* est censé tenir compte d'une liquidité possible sur un marché qui ne fournit pas une transparence antérieure aux opérations;
- l'obligation d'accorder le meilleur cours incombant à un *participant* aux termes de la Règle 5.2 des RUIIM, y compris les marchés qui doivent être pris en ligne de compte afin d'établir le « meilleur cours »;
- la conformité à la règle sur la priorité aux clients aux termes de la Règle 5.3 des RUIIM.

L'OCRCVM a également publié l'Avis relatif à l'intégrité du marché – 2006-020 – *Orientation – Exigences en matière de conformité en vue de la négociation sur plusieurs marchés* (30 octobre 2006), lequel fournissait une orientation sur les diverses exigences en matière de conformité incombant à un *participant* aux termes des RUIIM concernant le traitement des ordres et des transactions visant un titre qui se négocie sur plus d'un marché. En particulier, cet Avis a fourni une orientation sur ce qui suit :

- les exigences en matière de piste de vérification à l'égard des ordres transmis à un marché « manuel »;
- les contrôles en matière de vérification à l'égard des ordres saisis et des transactions exécutées sur plusieurs marchés;
- le traitement d'ordres « valables le jour », « valables jusqu'à annulation » et des ordres « au cours du marché » dans le contexte de marchés ayant diverses heures d'exploitation;

- la saisie des ordres clients qui ne sont pas immédiatement négociables;
- la question à savoir si un *participant* est tenu de tenir compte d'ordres sur un marché qui n'est pas alors ouvert aux fins de négociation;
- les exigences en matière de désignation des ordres imposées aux marchés qui n'acceptent pas certains types de désignations;
- l'obligation d'accorder le « meilleur cours » incombant à un *participant* à l'égard des ordres saisis par un client ayant un « accès direct au marché »;
- l'obligation incombant à un *participant* de surveiller les marchés en vue de possibilités de négociation alors qu'ils n'ont traditionnellement pas fourni de liquidité à l'égard d'un titre donné.

Le présent Avis relatif à l'intégrité du marché aborde certaines questions déterminées se rapportant à la négociation sur plusieurs marchés et vient compléter l'orientation déjà fournie dans ces deux Avis relatifs à l'intégrité du marché.

Questions et réponses

La liste suivante énumère des questions concernant les obligations incombant à un *participant* ou à une *personne ayant droit d'accès* à l'égard de la négociation d'un titre qui se négocie sur plus d'un marché. Les RUIIM définissent un marché comme une bourse reconnue (une « bourse »), un système de cotation et déclaration d'opérations (« SCDO ») reconnu ou un système de négociation parallèle (« SNP ») qui fait affaire au Canada.

2. Comment un participant peut-il contrôler l'existence éventuelle d'offres d'achat ou d'offres factices et à « cours élevé » lorsque les marchés sont dotés d'heures d'exploitation différentes?

L'article 7.1 des RUIIM exige qu'un *participant* adopte des politiques et procédures qui suffisent à assurer la conformité aux exigences des RUIIM. Conformément à la Politique 7.1, un *participant* doit établir le niveau et la nature des contrôles qui s'imposent en fonction de la taille et des types des affaires menées par le *participant*. Au nombre des exemples de cours factices il y a les cours « élevés à la clôture » et la saisie d'un *cours acheteur* ou d'un *cours vendeur* sur un marché qui ne se justifient pas par la véritable offre ou demande visant un titre. L'un des facteurs pertinents à prendre en ligne de compte afin d'établir si un cours est factice consiste à savoir si le *participant*, la *personne ayant droit d'accès* ou le compte en cause relativement à l'ordre est motivé afin d'établir un cours factice. Par exemple, si l'évaluation d'un portefeuille déterminé est fondée sur la vente de clôture ou les cours acheteurs du « marché principal », l'OCRCVM s'attendrait à ce que les contrôles en matière de conformité qui s'imposent à l'égard de ce compte soient en mesure de surveiller les ventes ou les ordres sur le « marché principal », puisque les ordres ou les transactions, selon le cas, sur ce marché peuvent être susceptibles à l'établissement de cours factices. Dans le même ordre d'idées, si des exigences en matière de marge sont fondées sur le cours vendeur à la clôture du marché qui négocie en dernier lieu un titre déterminé, l'OCRCVM s'attendrait à ce qu'un *participant* ait mis en place des contrôles convenables en matière de conformité à l'égard des *derniers cours vendeurs* sur le « dernier marché ».

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Douglas Christie (« Christie ») (5 septembre 2002) OR 2002-002

Faits – Christie était employé en tant que négociateur inscrit. L'un des titres dont la responsabilité lui incombait était celui de Mosaid Technologies (« Mosaid »). La rémunération de Christie était fondée sur les profits de négociation et était calculée selon le solde des stocks à la fermeture du mois, toutes les positions acheteur étant établies suivant le cours acheteur affiché. Dans tous les cas, les offres d'achat sont venues à échéance sans avoir été comblées à la fin de la journée.

Règlement convenu – Au cours des périodes pertinentes, Christie a saisi des offres d'achat visant un titre coté en bourse pour un compte propre ou un compte non-client alors que l'incidence de cette action consistait à établir une cotation factice ou une cotation à cours élevé à la clôture à l'égard du titre coté en bourse. Christie savait que sa maison de courtage calculait la valeur de son compte de stocks en fonction du cours acheteur à la clôture sur toutes les positions acheteur et, en saisissant des ordres assortis de cours acheteur élevés à la fermeture, il l'a fait pour son propre avantage financier et non dans le but d'effectuer des achats ou d'exécuter ses responsabilités à titre de négociateur inscrit.

Exigences examinées – Règle de la TSX 4-202 et Politique 4-202. Dispositions comparables des RUIIM – Règle 2.2 et Politique 2.2

Sanction - amende de 15 000 \$ et frais de 6 000 \$

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Erica Fearn (« Fearn ») (28 octobre 2002) OR 2002-007

Faits – Entre octobre 1997 et novembre 1998, Fearn, qui était conseillère en placements, s'est livrée à une tendance de négociation sans avantage économique au sein de comptes clients qui affichaient des positions de débit existantes. La pratique préconisée par Fearn consistait à acheter, puis à vendre immédiatement par la suite, des actions très liquides pour les comptes clients dans le seul but d'entraîner un reclassement chronologique de la position de débit des clients, ainsi retardant le paiement à l'égard des débits aux comptes clients.

Règlement convenu – Fearn a réalisé des transactions, ou y a participé, lorsqu'un client n'avait ni

la capacité ni l'intention de bonne foi de régler en bonne et due forme les opérations en question et dans le but de reporter le paiement à l'égard des titres négociés. En conséquence de ces négociations, le cours normal du marché à l'égard de ces titres a été perturbé indûment et a créé une situation anormale du marché.

Exigences examinées – Règlement de la Bourse de Vancouver 5.02(4)a). Dispositions comparables des RUIIM - Règle 2.2 et Politique 2.2

Sanction – paiement volontaire de 7 000 \$ et frais de 3 000 \$

Procédures disciplinaires : **Dans l'affaire intéressant John Andrew Scott (« Scott ») (13 novembre 2003) OR 2003-010**

Faits – Entre le 1^{er} février et le 5 juillet 2000, Scott et son adjointe aux ventes ont saisi des ordres pour le compte d'un groupe de clients qui négociaient activement un nombre important d'actions d'une société déterminée. La négociation réalisée pour le compte de ces clients a créé une apparence fautive et trompeuse d'une activité de négociation à l'égard du titre déterminé et, dans certains cas, des cours factices à l'égard du titre. Scott s'est également livré à des opérations hors bourse irrégulières visant des actions pour son compte personnel.

Règlement convenu – Scott a eu recours à une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse ou a sciemment participé à l'utilisation d'une telle pratique à l'égard de l'achat et de la vente de titres, ce qui a créé une apparence fautive ou trompeuse d'une activité de négociation ou un cours factice pour les titres.

Exigences examinées – Articles 11.01 et 11.26 du Règlement général de la TSX, Partie XIV des Décisions et Directives du Conseil d'administration de la TSX, Règle 4-202 et Politique 4-202 de la TSX. Dispositions comparables des RUIIM - Règle 2.2 et Politique 2.2

Sanction - amende de 125 000 \$ et frais de 35 000 \$; restitution de 53 765,85 \$; suspension de l'accès aux marchés réglementés par SRM pendant une période de deux ans

Procédures disciplinaires : L'alinéa 2.2 a été examiné **Dans l'affaire intéressant Kai Tolpinrud (« Tolpinrud ») (16 janvier 2004) OR 2004-001.** Se reporter aux Instances disciplinaires en vertu de la Règle 2.1.

Procédures disciplinaires : **Dans l'affaire intéressant UBS Valeurs Mobilières Canada Inc. (« UBS Canada ») (8 octobre 2004) ER 2004-006**

Faits – Malgré des avertissements de la part de SRM et la publication d'Avis relatifs à l'intégrité du marché sur la question de la saisie en double d'ordres, USB Canada a continué à se livrer à une tendance de saisie en double d'ordres entre septembre 2003 et juillet 2004, dans le cadre de laquelle, plutôt que de faire l'achat ou la vente sur le marché afin de combler des ordres clients, USB a effectué des achats ou ventes par l'intermédiaire de son compte de stocks puis a procédé à des applications des achats et des ventes au sein du compte de stocks en vue de combler les ordres clients. USB Canada a également omis d'élaborer et de mettre en œuvre des politiques et procédures convenables, et de les mettre à l'épreuve, dans le cadre de sa négociation sur les marchés réglementés par SRM, et ce, malgré les lacunes cernées à plusieurs reprises par SRM dans le cadre de son programme d'examen du pupitre de négociation.

Règlement convenu – La pratique de la saisie en double d'ordres violait l'interdiction prévue dans les RUIIM à l'égard des pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses. En permettant une tendance continue de saisie en double d'ordres malgré la publication par SRM d'Avis relatif à l'intégrité du marché concernant la saisie en double et en raison de son omission d'élaborer et de mettre en œuvre des politiques et procédures convenables en rapport avec sa négociation sur les marchés réglementés par SRM, USB a omis de s'acquitter des obligations qui lui incombaient en matière de conformité et de supervision.

Exigences examinées – Règles 2.2(1), 10.11(3), 7.1(1) et Politique 7.1

Sanction - amende de 2 000 000 \$ et frais de 100 000 \$; engagement d'un expert-conseil indépendant afin d'examiner les systèmes de supervision et de conformité existants.

Procédures disciplinaires : **Dans l'affaire intéressant W. Scott Leckie (19 juillet 2005) ER 2005-005**

Faits – Entre avril et juin 2003, le négociateur a eu recours à une stratégie de vente à découvert pour le compte d'un client en négociant par l'entremise du premier courtier. Lorsque le négociateur n'a pas été en mesure d'emprunter des titres afin de couvrir la position à découvert du client, il a ouvert un autre compte pour le client auprès d'un autre participant (le « deuxième courtier ») pensant qu'il pourrait emprunter les actions. Lorsqu'il n'a pas été en mesure d'emprunter les titres auprès du deuxième courtier, il a vendu des titres à découvert dans le compte du client auprès du deuxième courtier et il a acheté les actions au sein du compte du client auprès du premier courtier en vue de couvrir la position à découvert existante. Au cours de la période pertinente, le négociateur s'est livré à la pratique de la prise et de la couverture de positions à découvert, en négociant entre les deux comptes clients auprès du premier courtier et du deuxième courtier.

Règlement convenu – Le fait d'effectuer des transactions visant des titres qui ne faisaient intervenir

aucun changement dans la propriété effective ni économique constituait une « transaction fictive » ainsi qu'une pratique de négociation manipulatrice et trompeuse.

Exigences examinées – Règles 2.2(2)b) et 10.4(1)a)

Sanction – amende de 100 000 \$ et frais de 20 000 \$

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Ian Macdonald, Edward Boyd, Peter Dennis et David Singh (28 juillet 2005) ER 2005-006

Faits – En août 2004, RBC Dominion valeurs mobilières inc. (« RBC DVM ») et un autre participant ont convenu d'exécuter des transactions visant deux titres dans le cadre de la fonction Clôture du marché (« CDM ») de la TSX en saisissant des ordres au mieux des côtés opposés du marché. RBC DVM a saisi les ordres qui lui incombait pour des comptes de stocks de RBC DVM. L'autre participant a ultérieurement omis de saisir les ordres de contrepartie convenus. Il en a résulté un déséquilibre dans le cadre de la fonction CDM qui a été diffusé à 15 h 40. RBC DVM a alors saisi des ordres CDM à cours limité compensateurs pour des comptes de stocks de RBC DVM afin de limiter sa responsabilité éventuelle causée par le déséquilibre CDM.

Règlement convenu – La saisie par les employés d'un participant d'ordres CDM à cours limité en vue de compenser des ordres CDM au mieux saisis par ces employés pour ce participant, même dans des circonstances où les employés tentent de « corriger » un déséquilibre CDM existant, constitue une « transaction fictive » et une pratique de négociation manipulatrice et trompeuse.

Exigences examinées – Règles 2.2(1), 2.2(2)b) et 10.4(1)a)

Sanction –

Ian Macdonald amende de 90 000 \$ et frais de 35 000 \$

Edward Boyd amende de 60 000 \$ et frais de 20 000 \$

David Singh amende de 60 000 \$ et frais de 20 000 \$

Peter Dennis amende de 20 000 \$ et frais de 7 000 \$

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Alfred Simon Gregorian (« Gregorian ») (12 avril 2006) ASD 2006-003

Faits – Entre le 1^{er} septembre 2002 et le 31 mai 2003 et entre le 1^{er} novembre 2003 et le 12 janvier 2004, Gregorian, courtier en placements auprès de Research Capital Corporation, a participé au recours qu'ont eu ses clients à des pratiques de négociation manipulatrices dans le cadre de l'achat et de la vente de titres d'International Wex Technologies Inc. (« WXI »), émetteur coté à la BC-TSX. Entre le 1^{er} septembre 2002 et le 31 mai 2003, Gregorian a placé 801 ordres visant des actions de WXI pour les comptes de deux clients en se fiant à des ordres fournis par des initiés de WXI qui détenaient des autorisations de négociation par rapport aux comptes des clients. La tendance de saisie d'ordres et de négociation comportait le placement d'offres d'achat sur le marché lorsque le cours des actions de WXI faisait l'objet de pressions et l'exécution d'achats légèrement à la hausse en vue de « corriger » des légères baisses le même jour à l'égard du cours des titres de WXI, le tout dans une tentative d'appuyer de façon irrégulière le cours des actions de WXI.

Entre le 1^{er} novembre 2003 et le 12 janvier 2004, Gregorian a participé au recours qu'a eu son client à des pratiques de négociation manipulatrices dans le cadre de l'achat d'actions de WXI en se livrant à une tendance de négociation qui n'était pas compatible avec une tentative de bonne foi de se procurer des actions de WXI au fil du temps moyennant les cours les plus favorables et qui constituait une tendance globale de négociation moyennant des cours plus élevés que ceux qui auraient par ailleurs été dictés par les forces du marché.

Règlement convenu – La nature et l'ampleur de la négociation au sein des comptes des clients, conjuguées à des frais de commission extraordinaires et à la fréquence des négociations sans avantage économique, font état de la participation avec connaissance de cause de Gregorian aux pratiques de négociation manipulatrices et trompeuses qui se sont produites au sein des comptes des clients.

Exigences examinées – Règle 2.2

Sanction – amende de 39 000 \$ et restitution de 16 260 \$ de bénéfice qu'a retiré Gregorian; suspension des marchés réglementés par SRM pendant 5 ans

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Michael Bond (« Bond ») et Sesto DeLuca (« DeLuca ») (4 juin 2007) ASD 2007-003

Faits – Entre le 4 avril 2005 et le 29 juillet 2005, Bond, négociateur de stocks employé par W.D. Latimer Co. Limited, a créé un cours acheteur factice à l'égard des actions peu négociées de trois émetteurs cotés à la Bourse de croissance TSX (les « titres ») lorsqu'il a saisi plusieurs ordres

d'achat tard au cours de la séance de négociation à l'égard des titres dont il était peu vraisemblable qu'ils soient exécutés.

Entre le mois d'avril 2005 et le mois de juillet 2005, DeLuca était la personne responsable de la supervision de la négociation chez W.D. Latimer, ce qui comprenait la supervision de Bond. DeLuca a omis d'examiner les ordres non comblés qu'avait passés Bond, ce qui a, en conséquence, permis à Bond de créer un cours acheteur factice à l'égard des titres.

Règlement convenu – En saisissant des ordres d'achat des titres alors qu'il savait ou aurait dû raisonnablement savoir que la saisie de ces ordres créerait ou serait raisonnablement susceptible de créer un cours acheteur factice à l'égard des titres, Bond a enfreint la Règle 2.2(2)b des RUIIM. DeLuca, en omettant d'examiner les ordres non comblés que Bond avait passés a enfreint la Règle 7.1(4) et la Politique 7.1 prise aux termes des RUIIM.

Exigences examinées – Règles 2.2(2)b) et 7.1(4) et Politique 7.1

Sanction – Bond – amende de 100 000 \$, frais de 25 000 \$ et suspension de l'accès à l'ensemble des marchés réglementés par SRM pendant une période de deux ans;

DeLuca – a reçu un blâme pour son comportement.

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Luc St. Pierre (« St. Pierre ») (31 décembre 2007) ASD 2007-006

Faits – Entre le 2 février 2005 et le 19 mai 2005, St. Pierre, agissant pour le compte d'un client a saisi 31 ordres visant l'achat d'actions de Halo Resources Ltd. (« HLO »), émetteur dont les actions se négocient à la Bourse de croissance TSX (« BC-TSX »). Tous les ordres saisis par St. Pierre (qui visaient généralement un ou deux lots réguliers) ont été exécutés moyennant un cours qui était supérieur à la dernière opération indépendante précédente visant les actions de HLO, et pour ce qui est de 16 ordres, leur exécution était la dernière transaction de la journée visant les actions de HLO.

En outre, St. Pierre administrait des comptes pour trois clients qui étaient soit associés les uns aux autres soit associés à Golden Hope Mines Ltd. (« GNH »), émetteur dont les actions se négocient à la BC-TSX. Par l'intermédiaire de St. Pierre, ces trois clients ont exécuté des transactions comptant pour 56 % du volume de négociation global visant les titres de GNH à la BC-TSX, dont 45 transactions, soit 46 % du volume de négociation global visant les titres de GNH, ont eu lieu entre les trois clients et ont été présentées à St. Pierre à quelques secondes d'écart les unes des autres. En plus du fait que ces transactions n'étaient pas, en majorité, convenablement désignées comme des « applications », les ordres de vente saisis par les trois clients étaient systématiquement saisis avant les ordres d'achat afin de faciliter le transfert de positions de débit et de crédit entre les comptes des clients.

Règlement convenu – En saisissant des ordres sur un marché alors qu'il savait ou aurait dû savoir que la saisie de ces ordres créerait un cours factice à l'égard des titres, St. Pierre a enfreint la Règle 2.2 et la Politique 2.2 prise aux termes des RUIIM.

Exigences examinées – Règle 2.2 et Politique 2.2.

Sanction – Reste à établir (mai 2008)

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Kevin Moorhead (« Moorhead ») (22 mai 2008) ASD2008-001

Faits – Entre le 29 août 2005 et le 27 octobre 2005, Moorhead et/ou son adjoint, suivant les directives de Moorhead, a saisi des ordres sur un marché visant certains titres dans le but d'établir un cours factice et/ou un cours acheteur élevé à la clôture, et ce, afin d'améliorer la position quotidienne des profits et pertes à l'égard d'actions détenues dans le compte de stocks de Moorhead et/ou d'aider un négociateur auprès d'une autre maison de courtage à augmenter le profit quotidien ou à réduire la perte quotidienne au sein de son compte de stocks.

Règlement convenu – En saisissant des ordres sur un marché qui n'étaient pas justifiées par une véritable demande, et ce, à l'égard des titres Moorhead savait que l'activité de saisie d'ordres créerait, ou pourrait raisonnablement être susceptible de créer, un cours factice visant les titres, contrairement à la Règle 2.2 et à la Politique 2.2 prise aux termes des RUIIM.

Exigences examinées – Règle 2.2(1), 2.2(2)b) et Politique 2.2

Sanction – amende de 40 000 \$ et frais de 10 000 \$ ainsi que suspension de tous les marchés réglementés par SRM pendant trois mois.

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Martin Fabi (« Fabi ») (27 octobre 2008) ASD 08-0159

Faits – Le 31 décembre 2007, Fabi, représentant inscrit auprès de MF Global Canada Co., agissant suivant les directives d'un client, a, à ou vers la fin du jour de bourse, exécuté des transactions à la Bourse de croissance TSX visant 6 titres de participation inscrits, ce qui donné lieu à une « légère augmentation » du cours de clôture des titres. Le client, qui était gestionnaire de fonds, gérait un portefeuille de titres qui comprenait les 6 titres, lesquels comptaient pour environ 68 % de la valeur

marchande du portefeuille du fonds.

Règlement convenu – la Règle 2.2 et la Politique 2.2. ont pour objet de protéger le marché d'activités manipulatrices et trompeuses et de l'établissement de cours factices. Compte tenu du moment de des circonstances entourant la saisie des ordres à ou vers la fin du jour de bourse, et en fonction de conversations que Fabi a eues avec le gestionnaire de fonds avant la saisie des ordres, Fabi aurait dû savoir que le gestionnaire de fonds était motivé à engendrer un cours de clôture élevé à l'égard des titres. En saisissant des ordres et en exécutant des transactions sur un marché à l'égard desquels Fabi aurait dû savoir qu'il en résulterait un cours factice à l'égard des titres, Fabi a omis de respecter son obligation de veiller aux intérêts du client et a agi contrairement à la Règle 2.2 et à la Politique 2.2.

Exigences examinées – Règle 2.2(2)(b) et Règle 10.4(1) et Politique 2.2.

Sanction – amende de 15 000 \$ et frais de 5 000 \$

Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Luc St. Pierre (« St Pierre ») (18 novembre 2008) ASD 08-0195

Sanction - amende de 30 000 \$ et frais de 70 000 \$; suspension de l'accès à tous les marchés réglementés par l'OCRCVM pendant 5 ans; réussite de l'examen portant sur le Manuel sur les normes de conduite; et supervision accrue pendant une période de 5 ans s'il est employé par un participant.