

### 5.3 Priorité aux clients

- (1) Un participant ne doit pas sur un marché ou sur un marché organisé réglementé saisir un ordre propre ou un ordre non-client du participant dont, compte tenu des renseignements connus de la ou les personnes plaçant l'ordre propre ou l'ordre non-client ou qui leur sont raisonnablement accessibles, le participant sait ou aurait dû savoir qu'il fera, ou qu'il est raisonnablement vraisemblable qu'il fasse, l'objet d'une exécution par priorité à un ordre client reçu par le participant avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client visant le même titre et qui réunit les conditions suivantes :
  - a) il est doté du même cours que l'ordre client ou d'un cours inférieur, s'il s'agit d'un ordre d'achat, ou du même cours que l'ordre client ou d'un cours supérieur, s'il s'agit d'un ordre de vente;
  - b) il est dans le même sens du marché.
  
- (2) Malgré l'alinéa (1) mais sous réserve de la règle 4.1, un participant n'est pas tenu de privilégier un ordre client si l'une des conditions suivantes est respectée :
  - a) le client a consenti spécifiquement à ce que le participant saisisse des ordres propres et des ordres non-clients visant le même titre, moyennant le même cours, dans le même sens du marché et selon les mêmes modalités de règlement;
  - b) l'ordre propre ou l'ordre non-client est doté de l'une des caractéristiques suivantes :
    - (i) il est automatiquement produit par le système de négociation d'une bourse ou d'un SCDO conformément aux règles du marché dans le cadre des obligations du teneur du marché qui s'appliquent,
    - (ii) il est automatiquement produit par un système exploité par le participant ou pour son compte en fonction de paramètres préétablis quant aux ordres et aux transactions établis, programmés ou mis en service en vue de la négociation avant la réception de l'ordre client,
    - (iii) il vise un compte géré et l'ordre client vise un compte géré sous l'emprise de la même personne et à l'égard duquel les exécutions sont réparties entre les divers comptes gérés de manière équitable conformément à la pratique établie du participant,
    - (iv) il est un ordre de base;
  - c) l'ordre client a été saisi directement par le client du participant sur un marché;

- d) l'ordre propre ou l'ordre non-client est exécuté en vertu d'une répartition effectuée par le système de négociation d'un marché et les conditions suivantes sont respectées :
- (i) soit :
    - A) le titre qui fait l'objet de l'ordre ne se négocie sur aucun marché autre que le marché en cause, soit
    - B) l'ordre propre ou l'ordre non-client est un ordre au cours du marché, un ordre au premier cours, un ordre au dernier cours ou un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume, ou encore
    - C) l'ordre client, d'une part, et l'ordre propre ou l'ordre non-client, d'autre part, ont chacun été saisis sur le même marché;
    - D) le client a donné des directives au participant de saisir l'ordre client sur un marché déterminé,
    - E) le client a donné des directives au participant de saisir l'ordre client d'une manière qui ne divulgue pas l'identificateur du participant sur un affichage consolidé du marché,
  - (ii) l'ordre client a été saisi par le participant sur ce marché immédiatement dès sa réception par le participant,
  - (iii) si l'ordre client a été modifié par le participant à tout moment après la saisie, la modification a eu lieu suivant les directives précises du client;
- e) soit l'ordre client, d'une part, soit l'ordre propre ou l'ordre non-client, d'autre part, constitue un ordre assorti de conditions particulières et l'ordre client n'aurait pas été exécuté dans le cadre de l'opération ou des opérations faisant intervenir l'ordre propre ou l'ordre non-client en raison des modalités et conditions d'au moins un ordre assorti de conditions particulières;
- f) un responsable de l'intégrité du marché exige que l'ordre propre ou l'ordre non-client soit exécuté par priorité à un ordre client, ou autorise l'ordre propre ou l'ordre non-client à être ainsi exécuté.
- (3) Aux fins du sous-alinéa (2)a), un client est réputé avoir consenti à ce que le participant saisisse des ordres propres et des ordres non-clients visant le même titre, moyennant le même cours, dans le même sens du marché et selon les mêmes conditions et modalités de règlement si l'ordre client, conformément aux directives précises du client, doit être exécuté en partie à divers moments au cours du jour de bourse ou moyennant des cours variés pendant le jour de bourse.

## **POLITIQUE 5.3 – PRIORITÉ AUX CLIENTS**

### **Article 1 – Contexte**

Le paragraphe 5.3 des Règles interdit à un participant et à ses employés de faire des transactions sur les mêmes titres que le client du participant. L'interdiction est conçue afin de

réduire au minimum les conflits d'intérêts qui se produisent lorsqu'un participant ou son employé fait concurrence aux clients de la maison de courtage en vue de l'exécution d'ordres. La règle vise les deux activités suivantes :

- le fait d'exécuter une transaction avant de saisir un ordre client, ce qui revient à prendre une offre d'achat ou de vente que le client aurait pu obtenir si l'ordre client avait été saisi en premier. Dans le cas de transactions en avance sur le marché, l'ordre de professionnel obtient un meilleur cours au détriment de l'ordre client.
- le fait d'exécuter une transaction en même temps qu'un client ou de faire concurrence pour l'exécution d'ordres au même cours.

L'application de la règle peut se révéler fort complexe étant donné la diversité des transactions professionnelles dans bien des maisons de courtage, ces transactions pouvant comprendre des activités comme la facilitation visant les blocs de titres, la tenue de marché, les opérations sur instruments dérivés et les opérations d'arbitrage. En outre, les maisons de courtage peuvent retenir des ordres clients particuliers afin d'obtenir pour le client l'exécution à un meilleur cours que celui qu'il aurait obtenu si l'ordre avait été saisi directement sur un marché. Chaque maison de courtage doit analyser ses propres activités, cerner les secteurs à risque et adopter des procédures de conformité adaptées à sa situation propre.

**Un participant a des responsabilités prioritaires relatives à son mandat envers ses clients et ne peut invoquer qu'il s'est conformé techniquement à la règle pour établir qu'il a respecté les obligations auxquelles il est tenu s'il n'a pas par ailleurs agi raisonnablement et avec diligence pour obtenir l'exécution au meilleurs cours de ses ordres clients.**

## **Article 2 – Interdiction de procéder à des transactions intentionnellement en avance sur le marché**

Un participant ne peut jamais réaliser intentionnellement une transaction en avance sur un ordre client au mieux ou un ordre à cours limité négociable reçu avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client sauf conformément à une dispense des exigences de l'alinéa (1) de la règle 5.3, au nombre desquelles dispenses figure l'obtention du consentement déterminé du client. La liste suivante énumère des exemples non exhaustifs de *transactions intentionnelles* :

- le retrait de la saisie d'un ordre client sur un marché (ou le retrait d'un ordre déjà saisi sur un marché) pour permettre la saisie avant l'ordre client d'un ordre propre ou d'un ordre non-client concurrent;
- la saisie d'un ordre client sur un marché relativement non liquide (sauf suivant les directives du client) et la saisie d'un ordre propre ou d'un ordre non-client sur un marché plus liquide où l'ordre propre ou l'ordre non-client risque d'être exécuté plus rapidement;
- l'ajout de modalités ou conditions à un ordre client (sauf suivant les directives du client) de façon à ce que l'ordre client se classe derrière des ordres propres ou des ordres non-clients moyennant ce cours;

- le fait d'assortir un ordre propre ou un ordre non-client de modalités ou conditions dans le but de le différencier d'un ordre client qui aurait par ailleurs priorité moyennant ce cours;
- le fait de saisir un ordre propre ou un ordre non-client comme *ordre anonyme* (sans l'identificateur du participant), ce qui donne lieu à une exécution par priorité à un ordre client antérieurement saisi dans le cadre duquel l'identificateur du participant a été divulgué.

### **Article 3 – Aucune connaissance de l'ordre client**

Le participant doit avoir des procédures raisonnables en place pour que les renseignements concernant les ordres clients ne soient pas utilisés à mauvais escient au sein de la maison de courtage. Ces procédures varient d'une maison de courtage à l'autre et aucune d'elles ne peut convenir à toutes les maisons de courtage. Si une maison de courtage n'a pas de procédures raisonnables en place, elle ne peut se prévaloir des exceptions. Il est recommandé de se reporter à la Politique 7.1 – Politique concernant les obligations de supervision de la négociation, et, en particulier, l'article 4 – Procédures précises concernant la priorité aux clients et l'exécution au meilleur cours.

Si un client a donné des directives à un participant de retenir un ordre ou lui a accordé un pouvoir discrétionnaire à l'égard de la saisie d'un ordre, les détails de la directive ou de l'octroi du pouvoir discrétionnaire doivent être conservés pendant une durée de sept ans à compter de la date des directives ou de l'octroi du pouvoir discrétionnaire et, pendant les deux premières années, le consentement doit être conservé en un lieu facile d'accès.

### **Article 4 – Consentement du client**

Un participant n'est pas tenu d'accorder la priorité à un ordre client si le client consent expressément à ce que le participant réalise une transaction avant lui ou en même temps. Le consentement du client doit se rapporter spécifiquement à un ordre déterminé et les détails de l'entente intervenue avec le client doivent être inscrits sur la fiche d'ordre. Un client ne peut donner de consentement global permettant au participant d'exécuter une transaction avant tous ordres futurs que le client peut lui transmettre, ou en même temps que ceux-ci.

Si l'ordre client fait partie d'une transaction organisée au préalable qui doit être réalisée moyennant un cours inférieur au meilleur cours vendeur ou supérieur au meilleur cours acheteur selon ce qui est indiqué dans un affichage consolidé du marché, le participant est tenu de s'assurer que les ordres « dotés d'un meilleur cours » sur un marché sont comblés avant l'exécution de l'ordre client. Avant d'exécuter l'ordre client, le participant doit s'assurer que le client a connaissance des ordres dotés d'un meilleur cours et a consenti à ce que le participant les exécute par priorité à l'ordre client. Le consentement du client doit être consigné sur la fiche d'ordre.

Si le client a donné au participant un ordre qui doit être exécuté à divers moments au cours d'un jour de bourse (p. ex., un ordre *valable jour*) ou à des cours variés (p. ex., à des cours variés pour se rapprocher d'un prix moyen pondéré en fonction du volume), il est réputé avoir consenti à la saisie des ordres propres et des ordres non-clients qui peuvent se négocier avant le solde

de l'ordre client. Sauf si le client a donné des directives permanentes par écrit comme quoi tous les ordres doivent être exécutés à divers moments au cours du jour de bourse ou à des cours variés pendant le jour de bourse, les directives du client devraient être traitées comme se rapportant expressément à un ordre déterminé et les détails des directives de la part du client doivent être consignés sur la fiche d'ordre. Toutefois, si, selon toute attente raisonnable, la partie non saisie de l'ordre client serait susceptible d'avoir une incidence sur le cours du titre, il peut être interdit au participant de saisir des ordres propres ou des ordres non-clients en raison de l'application de la règle sur les transactions en avance sur le marché.

Dans certains cas, un client peut donner un consentement conditionnel à ce que le participant réalise des transactions en avance d'un ordre client ou en même temps que celui-ci. Par exemple, un client peut consentir à ce qu'un ordre propre d'un participant partage l'exécution avec l'ordre client à la condition que l'ordre client soit intégralement exécuté d'ici la fin du jour de bourse. Si l'ordre client n'est pas intégralement exécuté, le client peut s'attendre à ce que le participant « abandonne » son exécution dans la mesure nécessaire afin de combler l'ordre client. Dans ce cas, le participant devrait désigner ces ordres comme des ordres « propres » tout au long de la journée. Toute partie de l'exécution qui est abandonnée en faveur du client ne devrait pas faire l'objet d'une application nouvelle sur un marché mais devrait simplement faire l'objet d'une écriture de journal en faveur du client (puisque la condition du consentement n'a pas été respectée, les exécutions en cause pourraient être perçues comme appartenant, en bonne et due forme, à l'ordre client plutôt qu'à l'ordre propre). Dans la mesure où un participant « abandonne » une partie de l'exécution d'un ordre propre en faveur d'un client sur la foi du consentement conditionnel, le participant doit déclarer les détails de l'« abandon » à l'autorité de contrôle du marché au plus tard à l'ouverture des négociations sur les marchés le jour de bourse suivant. Le consentement conditionnel du client doit se rapporter expressément à l'ordre déterminé. Les détails de l'entente intervenue avec le client doivent être consignés sur la fiche d'ordre.

<b>Expressions définies :</b>	<p>NC 21-101 article 1.1 – « ordre »</p> <p>RUIM paragraphe 1.1 – <i>affichage consolidé du marché, bourse, employé, jour de bourse, marché, obligations du teneur de marché, ordre à cours limité, ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume, ordre assorti de conditions particulières, ordre au cours du marché, ordre au dernier cours, ordre au mieux, ordre au premier cours, ordre client, ordre de base, ordre non-client, ordre propre, participant, règles du marché, responsable de l'intégrité du marché et SCDO</i></p> <p>RUIM alinéa 1.2(2) – <i>transaction</i></p>
<b>Disposition connexe :</b>	RUIM paragraphe 4.1
<b>Historique réglementaire :</b>	<p>Avec prise d'effet le 26 mai 2006, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé des modifications visant à abroger et à remplacer la Règle 5.3 et la Politique 5.3. Antérieurement à cette date, la Règle 5.3 et la Politique 5.3 se lisaient comme suit :</p> <p><b>5.3 Priorité aux clients</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Un participant privilégie les ordres de ses clients par priorité sur tous les ordres propres et les ordres non-clients visant le même titre et dans le même sens du marché à moins que l'ordre non-client ou l'ordre propre ne soit exécuté à un prix supérieur au cours limite du client (pour un ordre d'achat) ou à un prix inférieur à celui-ci (pour un ordre de vente).</li> <li>(2) Un participant privilégie les ordres au mieux de ses clients par priorité sur les ordres non-clients et les ordres propres visant le même titre et dans le même sens du marché.</li> <li>(3) Les alinéas (1) et (2) ne s'appliquent pas aux attributions effectuées par un système de négociation d'un marché, pourvu que les ordres clients du participant aient été saisis immédiatement dès leur réception par le participant et qu'ils n'aient pas par la suite été modifiés ou retirés du système (sauf selon les directives du client).</li> <li>(4) Les alinéas (1) et (2) ne s'appliquent pas aux ordres clients si le client a spécifiquement accordé un pouvoir discrétionnaire au participant en ce qui a trait à l'exécution d'un ordre</li> </ol>

ou que le participant tente de bonne foi d'obtenir l'exécution au meilleurs cours de l'ordre client, pourvu qu'aucun administrateur, dirigeant, associé, employé ou mandataire du participant ayant connaissance d'ordres clients ouverts visant un titre qui n'ont pas été entièrement exécutés ne saisisse un ordre non-client ou un ordre propre dans le même sens du marché visant ce titre.

- (5) Les alinéas (1) et (2) ne s'appliquent pas à l'égard d'un ordre client donné si le client a consenti spécifiquement à ce que le participant réalise une transaction avant l'ordre ou en même temps.
- (6) Le participant doit noter le consentement spécifique dont il est question à l'alinéa (5) sur la fiche d'ordre.
- (7) Les dispenses prévues aux alinéas (3), (4) et (5) ne s'appliquent pas à moins que le participant n'ait mis en œuvre un ensemble raisonnable de politiques et de procédures internes pour assurer le respect des présentes règles et pour empêcher l'utilisation abusive de renseignements relatifs aux ordres clients.
- (8) Les alinéas (1) et (2) ne s'appliquent pas à un ordre du client qui a été saisi directement par le client du participant sur un marché qui n'exige pas la divulgation de l'identificateur du participant dans un affichage consolidé du marché et si l'administrateur, le dirigeant, l'associé, l'employé ou le mandataire du participant qui saisit un ordre propre ou un ordre non-client n'a pas connaissance du fait que l'ordre du client provient d'un client du participant avant le moment de l'exécution de celui-ci.

### **POLITIQUE 5.3 – PRIORITÉ AUX CLIENTS**

#### **Article 1 – Contexte**

*Le paragraphe 5.3 des Règles interdit aux participants et à leurs employés de faire des transactions sur les mêmes titres que leurs clients pour réduire au minimum les conflits d'intérêt qui se produisent lorsqu'une maison de courtage ou un négociateur professionnel fait concurrence aux clients de la maison de courtage pour l'exécution de transactions.*

*La règle vise deux types d'activités. La première consiste à exécuter une transaction avant de saisir un ordre client, ce qui revient à prendre une offre d'achat ou de vente que le client aurait pu obtenir si l'ordre client avait été saisi en premier. Dans le cas de transactions en avance sur le marché, l'ordre de professionnel obtient un meilleur prix aux frais de l'ordre client.*

*La seconde activité visée par la règle consiste à exécuter une transaction en même temps qu'un client ou à faire concurrence pour l'exécution d'ordres au même prix.*

*L'application de la règle peut se révéler fort complexe étant donné la diversité des transactions professionnelles dans bien des maisons de courtage, ces transactions pouvant comprendre des activités comme la facilitation visant les blocs de titres, la tenue de marchés, les opérations sur instruments dérivés et les opérations d'arbitrage. En outre, les maisons de courtage peuvent retenir des ordres clients particuliers afin d'obtenir pour le client un meilleur cours que celui qu'il aurait obtenu si l'ordre avait été saisi directement sur un marché. Chaque maison de courtage doit analyser ses propres activités, déterminer les secteurs à risque et adopter des procédures de conformité adaptées à sa situation propre.*

#### **Article 2 – Obligations juridiques du courtier**

*Les règles de droit relatives au mandat imposent certaines obligations à ceux qui agissent pour le compte d'autrui. Entre autres, il est interdit à un mandataire de s'approprier d'une occasion dont pourrait bénéficier le mandant (le client) sans le consentement exprès de ce dernier.*

*En common law, le client peut consentir à ce que le participant réalise une transaction avant lui ou en même temps. Le consentement doit être propre à un ordre et ne doit pas faire partie d'un consentement général dans le cadre d'une entente de compte de client. Par exemple, un client institutionnel peut consentir à partager l'exécution d'ordres avec le participant ou consentir à ce que le participant réalise la transaction avant lui pour que les cours atteignent le prix fixé d'un commun accord pour un bloc de titres (permettant par exemple au participant professionnel de faire baisser les cours jusqu'au prix auquel il achètera un bloc de titres au client).*

*Les participants ont des responsabilités prioritaires relatives à leur mandat envers leurs clients et ne peuvent invoquer qu'ils se sont conformés techniquement à la règle pour établir qu'ils ont respecté leurs obligations s'ils n'ont pas autrement agi raisonnablement et avec diligence pour obtenir l'exécution des ordres de leurs clients au meilleur cours. Les maisons de courtage devraient obtenir des conseils juridiques pour s'assurer que leurs propres méthodes de traitement des ordres sont conformes à leurs obligations envers leurs clients.*

#### **Article 3 – Interdiction des transactions intentionnellement en avance sur le marché**

*Le paragraphe 5.3 des Règles prévoit qu'un participant doit donner la priorité d'exécution aux*

ordres clients, sous réserve de certaines exceptions nécessaires pour assurer l'efficacité générale du traitement des ordres. La règle fait exception pour les attributions dans un système de négociation à condition que la maison de courtage saisisse les ordres clients sans délai et qu'elle n'intervienne pas dans l'attribution du système de quelque façon que ce soit. La raison est qu'un professionnel qui s'est engagé envers le marché avant un client ne lui enlève pas une occasion de transaction puisque ce dernier n'a pas une telle occasion avant de donner un ordre.

La règle fait aussi exception lorsqu'un ordre client a été retenu dans le but véritable d'obtenir un meilleur cours pour le client, à condition que les professionnels qui exécutent des transactions avant l'ordre client n'aient pas connaissance de cet ordre et que la maison de courtage ait des procédures raisonnables en place pour que les renseignements sur les ordres clients ne soient pas utilisés à mauvais escient au sein de la maison de courtage. Ces procédures varient d'une maison de courtage à l'autre et aucune d'elles ne peut convenir à toutes les maisons de courtage.

Un participant ne peut obtenir intentionnellement l'exécution d'un ordre de professionnel avant celle d'un ordre client sans l'accord exprès de ce dernier, à moins que la transaction ne soit réalisée à un meilleur cours que le cours limité du client. Un participant ne peut jamais réaliser intentionnellement une transaction avant un ordre client au mieux ou un ordre à cours limité sans l'accord exprès du client. Un tel accord doit être propre à un ordre particulier, et les précisions de l'entente avec le client doivent être notées sur la fiche d'ordre.

Voici des exemples de transactions intentionnelles :

- le retrait de la saisie de l'ordre client sur un marché (ou le retrait d'un ordre déjà saisi sur un marché) pour permettre la saisie d'un ordre de professionnel concurrent avant l'ordre client;
- la saisie d'un ordre client dans un marché relativement non liquide et la saisie d'un ordre de professionnel dans un marché plus liquide où l'ordre de professionnel risque d'être exécuté plus rapidement;
- l'ajout de conditions à un ordre (sauf sur les directives du client) de façon que l'ordre se classe derrière les ordres de professionnels sur le marché régulier à ce prix.

#### **Article 4 – Aucune connaissance de l'ordre client**

Le paragraphe 5.3 des Règles compte également deux exceptions selon lesquelles l'administrateur, le dirigeant, l'associé, l'employé ou le mandataire du participant qui saisit l'ordre propre ou l'ordre non-client ne doit pas savoir que l'ordre client n'a pas été saisi. Ces deux exceptions sont les suivantes :

- si le client laisse expressément la saisie de l'ordre à la discrétion du participant;
- si le participant retient la saisie de l'ordre client dans le but véritable d'obtenir un meilleur cours pour le client.

Dans ces circonstances, le participant doit avoir des procédures raisonnables en place pour que les informations sur les ordres clients ne soient pas utilisées à mauvais escient au sein de la maison de courtage. Ces procédures varient d'une maison de courtage à l'autre et aucune d'elles ne peut convenir à toutes les maisons de courtage. Si une maison de courtage n'a pas de procédures raisonnables en place, elle ne peut se prévaloir des exceptions figurant aux alinéas 5.3(3), (4) et (5) des Règles. Il est recommandé de se reporter à la politique 7.1, intitulée « Politique concernant les obligations de supervision de la négociation ».

Les procédures doivent porter sur le traitement des ordres clients et leur suivi doit être assuré par une surveillance après coup. Ces procédures, qui doivent être documentées, doivent au moins comprendre :

- La formation de tous les négociateurs sur leurs responsabilités concernant le traitement des ordres clients. En particulier, les négociateurs doivent être informés qu'il leur est interdit d'effectuer intentionnellement une transaction avant de saisir un ordre client, sous peine de mesures disciplinaires.
- Le repérage des secteurs particuliers de la maison de courtage présentant un risque de non-conformité. Pour bon nombre de maisons de courtage, cela comprend :
  - le lieu où l'ordre est pris (par exemple, une succursale ou un bureau institutionnel);
  - les lieux où les ordres sont traités (par exemple, un négociateur sur système de gestion des ordres ou un bureau de traitement spécial des ordres de particuliers);
  - les lieux de la maison de courtage se trouvant près de ceux où les ordres sont traités.
- Les transactions doivent aussi être examinées après coup. Les plaintes des clients doivent être documentées et faire l'objet d'un suivi. Au moins une fois par mois, la maison de courtage doit comparer l'exécution d'un échantillon raisonnable d'ordres non-clients avec des ordres clients concomitants visant le même titre dans le même sens du marché. On attendra du

*participant qu'il étudie les cas où un professionnel semble avoir effectué une transaction en ayant connaissance d'un ordre client avant sa saisie sur un marché.*

*La maison de courtage doit vérifier périodiquement si ses procédures sont judicieuses pour qu'elle puisse respecter à la fois le paragraphe 5.3 des Règles et ses obligations relatives à son mandat envers ses clients.*

#### **Article 5 – Consentement du client**

*Un participant n'est pas tenu d'accorder la priorité à un ordre client si le client consent expressément à ce que le participant réalise une transaction avant lui ou en même temps. Les demandes doivent porter expressément sur cet ordre. Un client ne peut donner de consentement global permettant au participant d'exécuter une transaction avant les ordres que le client lui transmettra à l'avenir, ou en même temps.*

*Un participant doit conserver dans ses dossiers le consentement du client qui lui permet de retenir les ordres pendant sept ans à compter de la date de la directive et, pendant les deux premières années, le consentement doit être conservé en un lieu facile d'accès.*

*Si le client a donné au participant un ordre qui doit être exécuté à divers moments au cours d'un jour de bourse (par exemple, un ordre valable jour) ou à des prix variés (par exemple, à des prix variés pour se rapprocher d'un prix moyen pondéré en fonction du volume), il est réputé avoir consenti à la saisie des ordres propres et non-clients qui peuvent se négocier avant le solde de l'ordre client. Toutefois, si, selon toute attente raisonnable, la partie non saisie de l'ordre client pouvait avoir un effet sur le cours du titre, il peut être interdit au participant de saisir des ordres propres ou non-clients en raison de l'application de la règle sur les transactions en avance sur le marché.*

**Historique réglementaire :** Avec prise d'effet le 31 octobre 2003, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé la modification visant à ajouter l'alinéa (8) à la Règle 5.3, selon le libellé qu'il avait antérieurement au 26 mai 2006.

**Historique réglementaire :** Avec prise d'effet le 9 mars 2007, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification visant à abroger et à remplacer la Règle 5.3 et à abroger et à remplacer les articles 2 et 3 de la Politique 5.3. Avant cette date, le libellé de la Règle 5.3 et des articles 2 et 3 de la Politique 5.3 se lisait comme suit :

#### **5.3 Priorité aux clients**

- (1) Un participant privilégie un de ses ordres clients par priorité à tous ses ordres propres et ordres non-clients saisis sur un marché ou sur un marché organisé réglementé après la réception de l'ordre client visant le même titre et qui réunit les conditions suivantes :
  - a) il est doté du même cours ou d'un cours supérieur, s'il s'agit d'un ordre d'achat, ou du même cours ou d'un cours inférieur, s'il s'agit d'un ordre de vente;
  - b) il est dans le même sens du marché.
- (2) Malgré l'alinéa (1) mais sous réserve de la règle 4.1, un participant n'est pas tenu de privilégier un ordre client si l'une des conditions suivantes est respectée :
  - a) le client a consenti spécifiquement à ce que le participant saisisse des ordres propres et des ordres non-clients visant le même titre, moyennant le même cours, dans le même sens du marché et selon les mêmes modalités de règlement;
  - b) l'ordre client n'a pas été saisi sur un marché en conséquence de l'un des événements suivants :
    - (i) des directives précises de la part du client au participant lui demandant de traiter autrement l'ordre donné,
    - (ii) l'octroi spécifique par le client d'un pouvoir discrétionnaire au participant en ce qui a trait à la saisie de l'ordre,
    - (iii) la décision par le participant, prise conformément au sous-alinéa 6.3(1)e) des présentes règles, en fonction de conditions existantes du marché, comme quoi la saisie de l'ordre ne serait pas dans l'intérêt du client,

et aucun administrateur, dirigeant, associé, employé ou mandataire du participant qui saisit un ordre propre ou un ordre non-client visant le même titre, dans le même sens du marché et selon les mêmes conditions et modalités de règlement n'a connaissance du fait que l'ordre client n'a pas été saisi sur un marché;

- c) l'ordre propre ou l'ordre non-client est :
- (i) soit automatiquement produit par le système de négociation d'une bourse ou d'un SCDO conformément aux règles du marché dans le cadre des obligations du teneur du marché qui s'appliquent,
  - (ii) soit un ordre de base;
- d) l'ordre client a été saisi directement par le client du participant sur un marché qui n'exige pas la divulgation de l'identificateur du participant dans un affichage consolidé du marché et l'administrateur, le dirigeant, l'associé, l'employé ou le mandataire du participant qui saisit un ordre propre ou un ordre non-client n'a pas connaissance du fait que l'ordre client provient d'un client du participant avant le moment de l'exécution de celui-ci;
- e) l'ordre propre ou l'ordre non-client est exécuté en vertu d'une attribution effectuée par le système de négociation d'un marché et les conditions suivantes sont respectées :
- (i) soit :
    - A) le titre qui fait l'objet de l'ordre ne se négocie sur aucun marché autre que le marché en cause, soit
    - B) l'ordre propre ou l'ordre non-client est un ordre au cours du marché, un ordre au premier cours, un ordre au dernier cours ou un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume, ou encore
    - C) l'ordre client, d'une part, et l'ordre propre ou l'ordre non-client, d'autre part, ont chacun été saisis sur le même marché;
  - (ii) l'ordre client a été saisi par le participant sur ce marché immédiatement dès sa réception par le participant,
  - (iii) si l'ordre client a été modifié par le participant à tout moment après la saisie, la modification a eu lieu suivant les directives précises du client;
- f) soit l'ordre client, d'une part, soit l'ordre propre ou l'ordre non-client, d'autre part, constitue un ordre assorti de conditions particulières et l'ordre client n'aurait pas été exécuté dans le cadre de l'opération ou des opérations faisant intervenir l'ordre propre ou l'ordre non-client en raison des modalités et conditions d'au moins un ordre assorti de conditions particulières;
- g) un responsable de l'intégrité du marché exige que l'ordre propre ou l'ordre non-client soit exécuté par priorité à un ordre client, ou autorise l'ordre propre ou l'ordre non-client à être ainsi exécuté.
- (3) Aux fins du sous-alinéa (2)a), un client est réputé avoir consenti à ce que le participant saisisse des ordres propres et des ordres non-clients visant le même titre, moyennant le même cours, dans le même sens du marché et selon les mêmes conditions et modalités de règlement si l'ordre client, conformément aux directives précises du client, doit être exécuté en partie à divers moments au cours du jour de bourse ou moyennant des cours variés pendant le jour de bourse.

### **POLITIQUE 5.3 – PRIORITÉ AUX CLIENTS**

#### **Article 2 – Interdiction de procéder à des transactions intentionnellement en avance sur le marché**

Le paragraphe 5.3 des Règles prévoit qu'un participant doit donner la priorité d'exécution aux ordres clients par rapport à tous les ordres propres et ordres non-clients du participant qui sont saisis sur un marché ou sur un marché organisé réglementé après la réception de l'ordre client visant le même titre, moyennant le même cours, dans le même sens du marché et selon les mêmes conditions et modalités de règlement. La règle fait exception dans certains cas nécessaires en vue d'assurer l'efficacité générale du traitement des ordres.

En particulier, des exceptions à la règle de priorité aux clients sont prévues si :

- l'ordre propre ou l'ordre non-client qui est saisi après la réception de l'ordre client est automatiquement produit par le système de négociation d'une bourse ou d'un SCDO conformément aux obligations du teneur de marché de ce marché;
- l'ordre propre ou l'ordre non-client qui est saisi après la réception de l'ordre client est un ordre de base;
- un responsable de l'intégrité du marché exige que l'ordre propre ou l'ordre non-client qui est saisi après la réception de l'ordre client soit exécuté par priorité à l'ordre client, ou l'autorise à être ainsi exécuté.

Un ordre propre qui est automatiquement produit par le système de négociation d'une bourse ou d'un SCDO conformément aux règles de ce marché relatives aux activités de tenue du marché ne constitue pas une tentative délibérée de la part d'un participant de procéder à des transactions en avance sur le marché ou à des transactions en même temps qu'un ordre client. Une dispense de la règle sur la priorité aux clients est, par conséquent, prévue afin d'assurer la liquidité globale du marché conformément aux obligations du teneur de marché établies.

Un ordre de base est réalisé moyennant un cours établi par les cours obtenus dans des transactions connexes effectuées sur les marchés des instruments dérivés. En soi, l'exécution d'un ordre de base ne constitue pas une tentative délibérée de la part d'un participant de procéder à des transactions en avance sur le marché ou à des transactions en même temps qu'un ordre client.

Une exception à la règle sur la priorité aux clients est également prévue lorsque le système de négociation d'un marché attribue l'exécution à un ordre propre ou à un ordre non-client. Afin de pouvoir se fier à cette exception, les trois conditions suivantes doivent être respectées :

- soit :
  - le titre ne se négocie pas sur un marché autre que celui sur lequel sont saisis, d'une part, l'ordre client et, d'autre part, l'ordre propre ou l'ordre non-client, soit
  - l'ordre propre ou l'ordre non-client est un ordre au cours du marché, un ordre au premier cours, un ordre au dernier cours ou un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume, ou encore
  - l'ordre client, d'une part, et l'ordre propre ou l'ordre non-client, d'autre part, ont chacun été saisis sur le même marché;
- l'ordre client a été saisi immédiatement dès la réception par le participant;
- après la saisie, l'ordre client n'est pas modifié sauf suivant les directives précises du client.

L'exception prévue à l'égard d'un ordre propre ou d'un ordre non-client qui constitue un ordre au cours du marché, un ordre au premier cours, un ordre au dernier cours ou un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume est une constatation du fait que le cours selon lequel un tel ordre peut être exécuté n'est généralement pas connu au moment de la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client sur un marché. Pourvu que l'ordre client ait été saisi dès la réception et n'ait pas été modifié sans le consentement du client, toute attribution par le système de négociation du marché pour ce genre déterminé d'ordres ne constitue pas une tentative de contourner les ordres clients.

Un participant ne peut jamais, sans le consentement spécifique du client, réaliser intentionnellement une transaction en avance sur un ordre client au mieux ou un ordre à cours limité négociable reçu avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client. La liste suivante énumère des exemples non exhaustifs de transactions intentionnelles :

- le retrait de la saisie d'un ordre client sur un marché (ou le retrait d'un ordre déjà saisi sur un marché) pour permettre la saisie avant l'ordre client d'un ordre propre ou d'un ordre non-client concurrent;
- la saisie d'un ordre client sur un marché relativement non liquide et la saisie d'un ordre propre ou d'un ordre non-client sur un marché plus liquide où l'ordre propre ou l'ordre non-client risque d'être exécuté plus rapidement;
- l'ajout de modalités ou conditions à un ordre client (sauf suivant les directives du client) de façon à ce que l'ordre client se classe derrière des ordres propres ou des ordres non-clients moyennant ce cours;
- le fait d'assortir un ordre propre ou un ordre non-client de modalités ou conditions dans le but de le différencier d'un ordre client qui aurait par ailleurs priorité moyennant ce cours;
- le fait de saisir un ordre propre ou un ordre non-client comme ordre anonyme (sans l'identificateur du participant), ce qui donne lieu à une exécution par priorité à un ordre client antérieurement saisi lorsque l'identificateur du participant a été divulgué au moment de la saisie de l'ordre client.

### **Article 3 – Aucune connaissance de l'ordre client**

Le paragraphe 5.3 des Règles compte également quatre exceptions à la règle sur la priorité aux clients selon laquelle l'administrateur, le dirigeant, l'associé, l'employé ou le mandataire du participant qui saisit l'ordre propre ou l'ordre non-client ne doit pas savoir que l'ordre client n'a pas été saisi. Ces exceptions sont les suivantes :

- le client donne des directives précises au participant de retirer la saisie de l'ordre;
- le client laisse expressément la saisie de l'ordre à l'appréciation du participant;
- le participant retient la saisie de l'ordre client conformément au paragraphe 6.3 des Règles dans le but véritable d'obtenir l'exécution au meilleur cours pour le client;
- le client saisit l'ordre directement sur un marché qui n'exige pas la divulgation de l'identificateur du participant dans un affichage consolidé du marché.

Dans ces circonstances, le participant doit avoir des procédures raisonnables en place pour que les renseignements concernant les ordres clients ne soient pas utilisés à mauvais escient au sein de la maison de courtage. Ces procédures varient d'une maison de courtage à l'autre et aucune d'elles ne peut convenir à toutes les maisons de courtage. Si une maison de courtage n'a pas de procédures raisonnables en place, elle ne peut se prévaloir des exceptions. Il est recommandé de se reporter à la Politique 7.1 – Politique concernant les obligations de supervision de la négociation, et, en particulier, l'article 4 – Procédures précises concernant la priorité aux clients et l'exécution au meilleur cours.

Si un client a donné des directives à un participant de retenir un ordre ou lui a accordé un pouvoir discrétionnaire à l'égard de la saisie d'un ordre, les détails de la directive ou de l'octroi du pouvoir discrétionnaire doivent être conservés pendant une durée de sept ans à compter de la date des directives ou de l'octroi du pouvoir discrétionnaire et, pendant les deux premières années, le consentement doit être conservé en un lieu facile d'accès.

**Historique réglementaire :** Dans le cadre de la reconnaissance de l'OCRCVM et de son adoption des RUIIM, les commissions des valeurs mobilières compétentes ont approuvé une modification apportée à l'article 1 de la Politique 5.3 afin de remplacer le mot « Règles » par « RUIIM », et ce, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> juin 2008.

**Orientation :** Le texte qui suit est celui de la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-023 publié le 29 juillet 2005 sous le titre « **Orientation – Négociation de titres sur plusieurs marchés** ». L'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-023 a été abrogé et remplacé par l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-017 publié le 1<sup>er</sup> septembre 2006 sous le titre « **Orientation - Négociation de titres sur plusieurs marchés** ». Des renseignements contextuels supplémentaires tirés de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-023 sont exposés à la Règle 3.1 et des dispositions supplémentaires figurent aux Règles 5.2, 7.7 et 8.1.

Un participant qui saisit des ordres clients et des ordres propres ou des ordres non-clients visant le même titre sur plus d'un marché doit être au courant des exigences concernant la priorité accordée aux clients énoncées à la Règle 5.3. Un participant ne peut jamais procéder intentionnellement à des transactions qui un ordre client au mieux ou un ordre négociable à cours limité qu'il a reçu avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client, et ce, sans le consentement exprès du client. Un exemple d'une transaction intentionnelle vise la saisie simultanée d'un ordre client sur un marché relativement peu liquide et la saisie d'un ordre propre ou d'un ordre non-client sur un marché davantage liquide où l'ordre propre ou l'ordre non-client est susceptible d'obtenir une exécution plus rapide.

Dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2005-017 (10 juin 2005), SRM a proposé des modifications aux règles se rapportant à la priorité accordée aux clients. L'une des modifications proposées supprimerait la faculté de se fier à la répartition effectuée par le système de négociation d'un marché afin de bénéficier d'une dispense des exigences imposées par la règle de la priorité accordée aux clients dans des circonstances où les transactions ont lieu sur plus d'un marché.

**Orientation :** Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-017 publié le 1<sup>er</sup> septembre 2006 sous le titre « **Orientation - Négociation de titres sur plusieurs marchés** ». Des dispositions supplémentaires figurent aux Règles 3.1, 5.1, 5.3, 7.7 et 8.1 :

#### **Règle 5.3 – Priorité aux clients**

Un participant qui saisit des ordres clients et des ordres propres ou des ordres non-clients visant le même titre sur plus d'un marché doit être au courant des exigences concernant la priorité accordée aux clients énoncées à la Règle 5.3. L'exigence générale veut qu'un participant soit tenu d'accorder la priorité à un ordre client par rapport à un ordre propre ou un ordre non-client uniquement si l'ordre client est reçu avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client et est doté du même ou d'un « meilleur » cours et est assorti des mêmes conditions et modalités de règlement que l'ordre propre ou l'ordre non-client. Plus précisément, un participant ne peut jamais procéder intentionnellement à des transactions qui devancent un ordre client au mieux ou un ordre négociable à cours limité qu'il a reçu avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client, et ce, sans le consentement exprès du client. Un exemple d'une transaction intentionnelle vise la saisie simultanée d'un ordre client sur un marché relativement peu liquide et la saisie d'un ordre propre ou d'un ordre non-client sur un marché davantage liquide où l'ordre propre ou l'ordre non-client est susceptible d'obtenir une exécution plus rapide moyennant le même cours ou un meilleur cours que l'ordre client. Dans un tel cas, le participant n'est pas en mesure de se fier à la dispense de l'obligation d'accorder la priorité aux clients prévue pour les répartitions effectuées par le système de négociation d'un marché puisque l'ordre client et l'ordre propre ou l'ordre non-client ont été saisis sur des marchés différents. Il y a lieu de se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2006-012 – *Approbation de modifications – Dispositions se rapportant à la priorité aux clients* (26 mai 2006) pour obtenir une orientation supplémentaire sur l'application de la Règle 5.3 telle que modifiée avec prise d'effet le 26 mai 2006.

Shorcan limite l'accès à son marché à des courtiers qui négocient pour compte propre. Si un participant reçoit un ordre client visant un titre déterminé qui est saisi sur un autre marché et que le participant saisit ultérieurement un ordre propre sur Shorcan, le participant peut être tenu de réattribuer au client toute exécution reçue à l'exécution de l'ordre propre sur Shorcan. La réattribution serait nécessaire si l'ordre du client n'a pas été exécuté mais l'aurait été sur Shorcan avant l'ordre du participant si l'ordre du client avait été admissible à la saisie sur Shorcan et avait été saisi sur Shorcan dès la réception de l'ordre du client par le participant.

**Orientation :** Le texte qui suit est la partie pertinente de l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2007-019 publié le 21 septembre 2007 sous le titre « **Orientation – Saisie d'ordres clients sur des marchés, des installations et des fonctions non transparents** ». Des dispositions supplémentaires figurent aux Règles 5.1, 5.3 et 6.3 :

#### Questions et réponses

Le texte qui suit fait état des questions les plus fréquemment posées concernant les obligations incombant à un participant lorsqu'il saisit un ordre client sur un marché, une installation ou une fonction non transparent ainsi que des réponses de l'OCRCVM à chacune d'elles :

#### **4. Quelles sont les obligations en matière de « priorité aux clients » qui existent si un marché, une installation ou une fonction autorise que les ordres soient répartis selon différentes priorités en vue de l'exécution?**

Dans le cas des participants qui participent à la fonction ATX de la TSX, chaque compte déterminé qui est admissible à saisir une « intention » est réparti à un GRP qui sera « incorporé au programme » de l'ATX et qui ne sera pas assujéti à des répartitions selon les opérations individuelles au cas par cas ni susceptibles de modifications par les négociateurs. Aux termes de la Règle 5.3, un participant peut être tenu de procurer de la liquidité à un ordre client reçu avant la saisie d'un ordre propre ou d'ordres non-clients moyennant le même cours que celui de l'ordre client, ou moyennant un cours inférieur à celui-ci. La « priorité aux clients » serait exigée si le participant, en fonction des renseignements connus de la ou des personnes passant ou saisissant l'ordre propre ou l'ordre non-client, ou qui leur sont raisonnablement accessibles, sait ou aurait dû savoir que l'ordre propre ou l'ordre non-client sera exécuté ou a une vraisemblance raisonnable d'être exécuté par priorité à un ordre client reçu par le participant avant la saisie de l'ordre propre ou de l'ordre non-client :

- à l'égard du même titre;
- moyennant le même cours ou un cours inférieur;
- dans le même sens du marché.

Si un ordre client doit être saisi sur ATX comme « intention », le client serait tenu de consentir expressément à l'obtention d'une cote GRP qui est inférieure à celles utilisées à l'égard des ordres propres ou des ordres non-clients. De l'avis de l'OCRCVM, un tel consentement serait tenu d'être « éclairé », en d'autres mots, le client serait tenu de comprendre les incidences à l'égard de l'exécution de son ordre.

L'OCRCVM a l'intention, dans le cadre de son examen du pupitre de négociation, de passer en revue la répartition des GRP ou de la priorité en vue de l'exécution afin de s'assurer que la priorité aux clients a été accordée ou qu'un consentement éclairé a été obtenu de la part de clients dans l'éventualité où un client s'est vu attribuer un GRP inférieur ou une priorité inférieure en vue de l'exécution que ceux qui sont utilisés à l'égard des comptes propres ou des comptes non-clients.

#### **5. Si un marché, une installation ou une fonction permet que des ordres se voient attribuer des priorités différentes en vue de l'exécution, tous les ordres clients doivent-ils se voir répartir le même niveau de priorité?**

Les règles quant à la priorité aux clients aux termes des RUIIM n'écartent pas la possibilité que des GRP différents ou qu'une priorité différente en vue de l'exécution soient attribués à divers groupes de clients. Toutefois, ainsi qu'il a été observé ci-dessus, l'on s'attend d'un client qui se voit attribuer un GRP inférieur ou une priorité inférieure en vue de l'exécution qu'il ait donné un consentement éclairé à l'égard de cette répartition. Dans le cadre de son examen du pupitre de négociation, l'OCRCVM aurait l'intention d'examiner les éléments de preuve du consentement éclairé dans l'éventualité où un client se voit attribuer un GRP ou une priorité en vue de l'exécution qui est inférieur à ceux qui sont accordés à d'autres clients. Dans tous les cas, le participant demeure assujéti à la Règle 5.1 pour ce qui est de son obligation d'obtenir la « meilleure exécution » à l'égard de chaque ordre client.

#### **Procédures disciplinaires : Dans l'affaire intéressant Valeurs mobilières Desjardins inc. (« Desjardins »), Jean-Pierre De Montigny (« De Montigny ») et Jean-Luc Brunet (« Brunet ») (16 mars 2005) ER 2005-002**

Faits – Des examens du pupitre de négociation menés par SRM en novembre 2002 et en octobre 2003 ont mis au jour des pratiques et procédures en matière de supervision de la négociation qui étaient insuffisantes et d'autres lacunes aux termes des RUIIM en ce qui a rapport aux violations des règles sur la piste de vérification. Dans le cadre de l'examen du pupitre de négociation mené ultérieurement en 2004, la conclusion a été tirée que les lacunes observées en 2002 et en 2003 n'avaient pas été rectifiées et, à plusieurs égards, revêtaient une envergure davantage importante. En plus de ces manquements, l'enquête menée par SRM a également observé 17 instances dans le cadre desquelles Desjardins a négocié parallèlement à un ordre client, sans consigner le consentement requis du client à l'égard de chaque ordre.

Règlement convenu – En omettant de rectifier les diverses lacunes observées par l'équipe d'examen du pupitre de négociation et en omettant de mettre en œuvre un système de supervision

de la négociation efficace, le participant, De Montigny et Brunet ont omis de mettre en place un système de conformité et de supervision de la négociation efficace pour les activités de négociation de la maison de courtage, et ce, contrairement aux obligations qui leur incombent respectivement aux termes des RUIM.

Exigences examinées – Règles 5.3(6), 10.11, 7.1 et Politique 7.1

Sanction –

Valeurs mobilières Desjardins inc. - amende de 1 500 000 \$ et frais de 125 000 \$; attestation de la part du conseil d'administration comme quoi les systèmes de conformité et de supervision de la négociation se conforment aux RUIM;

Jean-Pierre De Montigny - amende de 300 000 \$

Jean-Luc Brunet - amende de 35 000 \$

**Procédures disciplinaires :** L'article 5.3 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 :** L'alinéa 5.3(6) a été examiné Dans l'affaire intéressant Salman Partners Inc. (« Salman »), Sameh Magid (« Magid »), William Burk (« Burk ») et Ian Todd (« Todd ») (18 février 2005) ER 2005-001. Se reporter aux Instances disciplinaires en vertu de la Règle 3.1.

**Procédures disciplinaires :** Dans l'affaire intéressant Raymond James Ltd. (« Raymond James ») et Marc Deslongchamps (« Deslongchamps ») (30 juin 2006) ASD 2006-006

Faits – Au cours de la période s'échelonnant entre février 2003 et février 2005, Deslongchamps, le « négociateur en chef » de Raymond James avait la responsabilité de la supervision des négociateurs en ventes institutionnelles, pour compte propre et de facilitation de Raymond James au Canada. En plus d'agir en qualité de négociateur en chef, Deslongchamps réalisait des négociations pour compte propre pour l'un des comptes de stocks de Raymond James. Au cours de la période pertinente, la négociation de la part de certains négociateurs sous la direction de Deslongchamps et la négociation par Deslongchamps lui-même ont donné lieu à de nombreuses violations en matière de priorité accordée aux clients, de la piste de vérification et de la désignation d'ordres. SRM a cerné des instances dans le cadre desquelles Deslongchamps et les négociateurs sous sa supervision ont procédé à des transactions en avance sur le marché ou en parallèle avec des clients sans le consentement des clients, ont omis de consigner convenablement le consentement des clients dans les cas où il avait été obtenu, ont omis de remplir les fiches de négociation en y consignant les renseignements qui s'imposaient et ont incorrectement désigné des transactions de la part de clients comme étant de la part de « non-clients », le tout se soldant par une piste de vérification incomplète.

Au cours de la période entre juillet 2003 et février 2005, les systèmes de supervision et de conformité de la négociation institutionnelle de Raymond James n'étaient pas raisonnablement conçus afin de prévenir les violations des RUIM dont il est question ci-dessus. En outre, le directeur de la conformité chez Raymond James a eu recours à une méthodologie erronée afin de procéder à des contrôles à l'égard de questions éventuellement liées à la priorité aux clients. Le caractère erroné des contrôles a fait en sorte que des problèmes permanents au niveau des transactions et de la piste de vérification n'ont pas été déferés à un palier hiérarchique supérieur.

Règlement convenu – En omettant de mettre en œuvre un système de supervision et de conformité de la négociation institutionnelle raisonnablement conçu afin de prévenir et dépister les problèmes liés à la priorité aux clients, au consentement, à la désignation des ordres, selon les exigences énoncées dans les RUIM et en omettant de prendre des mesures efficaces afin de s'assurer que le négociateur en chef s'acquittait des obligations en matière de supervision de la négociation qui lui incombent, Raymond James a omis de se conformer aux obligations en matière de supervision de la négociation qui lui incombent aux termes des RUIM.

En omettant de prendre des démarches efficaces en vue de superviser les négociateurs qu'il surveillait, et ce, afin de garantir la conformité aux exigences en matière de priorité aux clients et de la piste de vérification, Deslongchamps a omis de se conformer aux obligations en matière de supervision de la négociation qui lui incombent aux termes des RUIM.

Exigences examinées – Règles 5.3(1), 5.3(2), 5.3(6), 6.2(1)(b), 10.11(1), 7.1(1), 7.1(4) et Politique 7.1

Sanction –

Raymond James – amende de 400 000 \$ et frais de 125 000 \$

Deslongchamps – amende de 50 000 \$; interdiction d'agir en qualité de superviseur pendant une période d'un an