

Re Pope & Company

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**Les Règles de l'Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)**

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

Pope & Company Limited

2012 OCRCVM 14

Formation d'instruction
de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
(conseil de section de l'Ontario)

Audience tenue le 28 février 2012

Décision rendue le 19 mars 2012

(8 paragraphes)

Formation d'instruction

L'honorable John B. Webber, c.r. (président), Sandy Grant et Guenther Kleberg

Comparutions

Charles Corlett, avocat principal de la mise en application de l'OCRCVM

Sean D. Sadler, avocat de l'intimée

DÉCISION ET MOTIFS

¶ 1 Les parties ont conclu une entente de règlement que la formation a approuvée le 28 février 2012. Le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a mené une enquête sur la conduite de l'intimée, Pope & Company Limited.

¶ 2 L'intimée reconnaît avoir contrevenu, au cours de la période allant de décembre 2008 à janvier 2011, aux dispositions suivantes des RUIM :

- (i) elle a fait défaut de déployer des efforts raisonnables pour s'assurer que les ordres étaient exécutés au meilleur cours, en contravention du paragraphe 5.2 des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM;
- (ii) elle a fait défaut d'avoir en place des politiques et procédures adéquates pour assurer le déploiement d'efforts raisonnables en vue de l'exécution des ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM.

¶ 3 Les faits pertinents décrits aux paragraphes 3 et 4 de l'exposé des allégations ont été acceptés par l'intimée.

¶ 4 Un aperçu du paragraphe 5.2 des RUIM est donné aux paragraphes 8 à 12 de l'exposé des allégations; il est ainsi conçu :

3. L'obligation d'obtenir le meilleur cours prévue au paragraphe 5.2 des RUIM est une obligation générale à l'endroit du marché dans son ensemble visant à assurer le caractère équitable pour tous les participants au marché et à promouvoir la concurrence, l'efficacité et la transparence, tout en soutenant la confiance des investisseurs dans le marché. La Politique 5.2 prise aux termes des RUIM oblige les participants à adopter des politiques et des procédures qui assureront le respect de leur obligation continue d'accorder le meilleur cours et à examiner leurs politiques et procédures de façon constante pour tenir compte de l'évolution du cadre de négociation et de la structure des marchés.

4. Le paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM exposent les obligations réglementaires de supervision de la négociation. L'article 6 de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM prévoit que chaque participant doit adopter des politiques et procédures écrites qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires du participant, à assurer la conformité à l'« obligation d'obtenir le meilleur cours ». Les politiques et procédures doivent énoncer les mesures ou le processus que doit suivre le participant et qui constituent les « efforts raisonnables » que le participant s'engage à déployer afin de s'assurer que les ordres sont exécutés au « meilleur cours » sur un marché.

Les contraventions sont résumées en ces termes au paragraphe 5 :

5. ... Pope & Company a fait défaut de déployer des efforts raisonnables pour assurer la conformité au paragraphe 5.2 des RUIM et n'a pas adopté de politiques et procédures qui suffisent à assurer la conformité à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.

Conclusion

¶ 5 L'intimée n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour se conformer à son obligation d'obtenir le meilleur cours jusqu'en janvier 2011 et n'a pas mis à jour ses politiques et procédures écrites à cet égard ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 12 de l'exposé des allégations. Après une enquête effectuée par l'OCRCVM en septembre 2008, l'intimée a été avisée qu'elle devait déployer des efforts raisonnables pour avoir accès aux marchés protégés. En février 2010, il a été constaté que la conformité de l'intimée à son « obligation d'obtenir le meilleur cours » présentait une lacune importante. En mars et avril 2010, l'intimée a déployé des efforts pour corriger ces lacunes. Ces efforts sont décrits de façon plus détaillée aux paragraphes 17 à 30 de l'exposé des allégations. Les lacunes en ce qui concerne les politiques et procédures adéquates sont précisées aux paragraphes 31, 32 et 33 de l'exposé des allégations. L'avocat de l'OCRCVM nous a informés qu'à compter du 1^{er} février 2011, le paragraphe 5.2 des RUIM et la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM ont été abrogés. L'intimée n'a pas d'antécédents de contraventions à la réglementation et a coopéré avec le personnel de l'OCRCVM pendant toute l'enquête.

Les sanctions

¶ 6 Compte tenu de la nature de la conduite, des efforts déployés par l'intimée et de l'abrogation des textes pertinents, les modalités de règlement convenues, soit le paiement à l'OCRCVM par l'intimée d'une amende de 30 000 \$ et d'une somme de 5 000 \$ au titre des frais, sont tout à fait raisonnables.

¶ 7 En approuvant ce règlement, nous avons présentes à l'esprit les observations formulées par le conseil de section dans l'affaire *Re Milewski*, [1999] I.D.A.C.D. No. 17, jugée le 28 juillet 1999. À la page 9, le conseil de section a fait observer :

Bien qu'une entente de règlement doive être acceptée par un conseil de section avant de prendre effet, les critères d'acceptation ne sont pas identiques à ceux qu'applique un conseil de section qui décide les sanctions après une audience contestée. Dans une audience contestée, le conseil de section cherche à déterminer la sanction correcte. Le conseil de section qui considère une entente de règlement n'aura pas tendance à modifier une sanction dont il juge qu'elle se situe dans une

fourchette raisonnable, compte tenu de la procédure de règlement et du fait que les parties se sont entendues. Il ne rejettera pas une entente à moins qu'il estime qu'une sanction se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation. En d'autres termes, le conseil de section prendra en compte les avantages de la procédure de règlement dans la perspective de l'intérêt public dans son examen des règlements proposés.

¶ 8 Après avoir approuvé le règlement, nous avons indiqué aux avocats que nous fournirions de brefs motifs de notre acceptation. Voilà ces motifs.

Fait à Toronto, le 19 mars 2012.

L'honorable John B. Webber, c.r., président

Sandy Grant, membre représentant du secteur

Guenther Kleberg, membre représentant du secteur

OFFRE DE RÈGLEMENT

A. INTRODUCTION

1. Le personnel du Service de la mise en application (le personnel) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a mené une enquête (l'enquête) sur la conduite de Pope & Company Limited (l'intimée).
2. L'enquête a révélé des faits pour lesquels l'OCRCVM veut obtenir certaines sanctions contre l'intimée en vertu du paragraphe 10.5 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM).
3. Si l'intimée accepte la présente offre de règlement, l'entente de règlement en découlant (l'entente de règlement), qui a été négociée conformément à l'article 3 de la Politique 10.8 prise aux termes des RUIM, est conditionnelle à son approbation par une formation d'instruction nommée en vertu de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (la formation d'instruction).
4. Si l'entente de règlement est approuvée par la formation d'instruction, l'intimée consent à renoncer à tous les droits qu'elle peut avoir, en vertu des RUIM, à une audience, à un appel ou à la révision.
5. L'intimée consent à être assujettie à la compétence de l'OCRCVM et à la procédure et aux règles disciplinaires de l'OCRCVM relativement à la présente affaire.
6. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

B. ACCORD SUR LES DISPOSITIONS VIOLÉES

7. L'intimée reconnaît avoir contrevenu, au cours de la période allant de décembre 2008 à janvier 2011, aux dispositions suivantes des RUIM :
 - (i) elle a fait défaut de déployer des efforts raisonnables pour s'assurer que les ordres étaient exécutés au meilleur cours, en contravention du paragraphe 5.2 des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM;
 - (ii) elle a fait défaut d'avoir en place des politiques et procédures adéquates pour assurer le déploiement d'efforts raisonnables en vue de l'exécution des ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM.

C. FAITS RECONNUS

8. Pour les besoins de la présente entente de règlement seulement, le personnel et l'intimée conviennent des faits reconnus et conclusions présentés dans l'exposé des allégations joint à l'Annexe A de la présente

entente de règlement et s'appuient sur ces faits et conclusions.

D. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

9. Pour les contraventions exposées au paragraphe 7, le personnel et l'intimée sont convenus d'un règlement sur la base des modalités suivantes :
- (i) le paiement à l'OCRCVM par l'intimée d'une amende de 30 000 \$;
 - (ii) le paiement à l'OCRCVM par l'intimée d'une somme de 5 000 \$ au titre des frais.
10. Si la formation accepte l'entente de règlement, l'intimée s'engage à payer les sommes indiquées au paragraphe 9 dans un délai de 30 jours à compter de l'acceptation.

E. PROCÉDURE D'ACCEPTATION DE L'OFFRE DE RÈGLEMENT ET D'APPROBATION DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

11. L'intimée aura jusqu'à la fermeture des bureaux le 21 février 2012 pour accepter la présente offre de règlement et notifier une copie signée de celle-ci au personnel.
12. L'entente de règlement sera présentée à la formation d'instruction à une audience (l'audience d'approbation) tenue en vue de l'approbation de l'entente de règlement, conformément à la procédure prévue par la Politique 10.8 prise aux termes des RUIM et aux autres règles de procédure dont peuvent convenir les parties. L'intimée reconnaît que l'OCRCVM notifiera l'audience d'approbation au public et aux médias de la manière et par les médias que l'OCRCVM jugera appropriés.
13. En vertu du paragraphe 3.4 de la Politique 10.8 prise aux termes des RUIM, la formation d'instruction peut approuver ou rejeter l'entente de règlement.
14. Dans le cas où la formation d'instruction approuve l'entente de règlement, l'affaire est réglée, il ne peut y avoir d'appel ou de révision de l'affaire, le règlement convenu dans l'entente de règlement est consigné au dossier permanent de l'OCRCVM portant sur l'intimée et l'OCRCVM publie un résumé des contraventions, des faits et du règlement convenu dans l'entente de règlement.
15. Dans le cas où la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, l'OCRCVM peut faire tenir une audience relativement à l'affaire devant une formation d'instruction différente en vertu du paragraphe 3.7 de la Politique 10.8 prise aux termes des RUIM et il ne peut y être fait mention de l'entente de règlement sans l'accord des deux parties.
16. L'intimée convient que, dans le cas où elle ne respecte pas l'une des modalités de l'entente de règlement, l'OCRCVM pourra exécuter le règlement de toute manière qu'il juge appropriée et pourra notamment suspendre l'accès de l'intimée aux marchés réglementés par l'OCRCVM jusqu'à ce que l'OCRCVM juge que l'intimée se conforme pleinement à toutes les modalités de l'entente de règlement.
17. L'intimée convient qu'elle ne fera pas, et que personne ne fera en son nom, de déclaration publique incompatible avec l'entente de règlement.

EN FOI DE QUOI les parties ont signé l'entente de règlement aux dates indiquées ci-dessous.

FAIT à Toronto (Ontario), le 14 février 2012.

« Témoin »

Signature du témoin

Nom du témoin

Adresse du témoin

« Francis Pope »

Francis Pope

Pope & Company Limited

FAIT À Toronto (Ontario), le 13 février 2102.

« Jeff Kehoe »

JEFFREY KEHOE

VICE-PRÉSIDENT À LA MISE EN APPLICATION

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

121, rue King Ouest, bureau 2000

Toronto (Ontario) M5H 3T9

L'entente de règlement qui précède est approuvée, le 28 février 2012, par la formation d'instruction suivante constituée en vue d'en examiner les modalités :

« John Webber »

Président de la formation

« G.W.K. Kleberg »

Membre de la formation

« D. Grant »

Membre de la formation

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

I. DISPOSITIONS VIOLÉES

1. Au cours de la période allant de décembre 2008 à janvier 2011, Pope & Company Limited (Pope & Company) a contrevenu aux dispositions suivantes des RUIM :
 - (i) elle a fait défaut de déployer des efforts raisonnables pour s'assurer que les ordres étaient exécutés au meilleur cours, en contravention du paragraphe 5.2 des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM;
 - (ii) elle a fait défaut d'avoir en place des politiques et procédures adéquates pour assurer le déploiement d'efforts raisonnables en vue de l'exécution des ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM.
2. On trouvera le texte des dispositions pertinentes des RUIM à l'Appendice A.

II. FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

3. L'obligation d'obtenir le meilleur cours prévue au paragraphe 5.2 des RUIM est une obligation générale à l'endroit du marché dans son ensemble visant à assurer le caractère équitable pour tous les participants au marché et à promouvoir la concurrence, l'efficacité et la transparence, tout en soutenant la confiance des investisseurs dans le marché. La Politique 5.2 prise aux termes des RUIM oblige les participants à adopter des politiques et des procédures qui assureront le respect de leur obligation continue d'accorder le meilleur cours et à examiner leurs politiques et procédures de façon constante pour tenir compte de l'évolution du cadre de négociation et de la structure des marchés.
4. Le paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM exposent les obligations

réglementaires de supervision de la négociation. L'article 6 de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM prévoit que chaque participant doit adopter des politiques et procédures écrites qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires du participant, à assurer la conformité à l'« obligation d'obtenir le meilleur cours ». Les politiques et procédures doivent énoncer les mesures ou le processus que doit suivre le participant et qui constituent les « efforts raisonnables » que le participant s'engage à déployer afin de s'assurer que les ordres sont exécutés au « meilleur cours » sur un marché.

5. Au cours de la période des faits reprochés, Pope & Company a fait défaut de déployer des efforts raisonnables pour assurer la conformité au paragraphe 5.2 des RUIM et n'a pas adopté de politiques et procédures qui suffisent à assurer la conformité à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.

Le contexte

6. Pope & Company est un courtier en placement, un participant de la Bourse de Toronto (TSX), un membre de la Bourse de croissance TSX (le TSXV), et donc un participant dans le cadre des RUIM.
7. Pope & Company est un courtier en placement institutionnel établi à Toronto (Ontario).

Aperçu du paragraphe 5.2 des RUIM

8. Le 16 mai 2008, Services de réglementation du marché inc. a mis en vigueur des modifications du paragraphe 5.2 des RUIM créant pour le participant l'obligation de déployer des efforts raisonnables, au moment de l'exécution d'un ordre, pour s'assurer que :
 - a) l'ordre est exécuté au meilleur cours acheteur s'il s'agit d'une offre;
 - b) l'ordre est exécuté au meilleur cours vendeur s'il s'agit d'un achat.
9. La Politique 5.2, qui accompagnait la règle, prévoyait encore que, pour déployer des « efforts raisonnables », il n'est pas nécessaire que le participant devienne membre, utilisateur ou adhérent de chaque marché protégé. Un participant sera considéré comme ayant déployé des « efforts raisonnables » pour respecter son obligation d'obtenir le « meilleur cours » dans les cas suivants :
 - a) il a saisi l'ordre sur un marché qui assurera la conformité à l'obligation d'obtenir le meilleur cours;
 - b) il a utilisé un mécanisme d'acheminement des ordres acceptable;
 - c) il a fourni l'ordre à un autre participant en vue d'une saisie sur un marché.
10. Chaque participant doit adopter des politiques et des procédures pour assurer le respect de son obligation d'obtenir le meilleur cours. Chaque participant doit revoir ses politiques et procédures de façon constante afin de tenir compte de l'évolution du cadre de négociation et de la structure des marchés.
11. Les participants ont eu un préavis largement suffisant de leurs obligations d'obtenir le meilleur cours et ont eu un délai largement suffisant pour respecter les modifications.
12. Pope & Company n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour respecter son obligation d'obtenir le meilleur cours avant janvier 2011 et n'a pas mis à jour ses politiques et procédures écrites à cet égard.

Les marchés protégés

13. Au cours de la période des faits reprochés, il y avait six marchés protégés : TSX, TSXV, CNSX (qui comprend Pure Trading), le SNP Omega, Chi-X Canada et le SNP Alpha (Alpha n'a commencé à négocier la liste complète des titres inscrits à la cote du TSX que le 20 février 2009 et la liste complète des titres inscrits à la cote du TSXV que le 30 mars 2009).
14. Un participant a l'obligation de procéder à l'exécution contre des ordres dotés d'un meilleur cours sur ces marchés protégés avant d'exécuter l'ordre à un cours inférieur sur un autre marché ou sur un marché organisé réglementé étranger.
15. Le 17 avril 2009, l'OCRCVM a publié un avis sur les règles, l'Avis d'approbation RUIM 09-0107. Cet

avis sur les règles indiquait que la règle entrée en vigueur le 16 mai 2008 avait été approuvée rétroactivement par les autorités de reconnaissance.

Pope & Company n'était pas connectée à tous les marchés protégés

16. Au cours de la période allant de décembre 2008 à janvier 2011, Pope & Company n'était pas connectée aux six marchés protégés. Elle n'était connectée qu'à TSX et TSXV et n'était pas connectée aux autres marchés.

L'absence d'efforts raisonnables

17. Pope & Company n'a pas déployé d'efforts raisonnables au cours de la période des faits reprochés pour obtenir le « meilleur cours ». Elle n'a pas utilisé un mécanisme d'acheminement d'ordres acceptable. Elle n'a pas fourni l'ordre à un autre participant en vue d'une saisie sur un marché. Bref, Pope & Company n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour considérer les ordres sur les marchés protégés autres que TSX et TSXV.
18. En septembre 2008, la Conformité de la conduite de la négociation (CCN) de l'OCRCVM a effectué un examen du pupitre de négociation de Pope & Company. L'examen de la CCN a confirmé que Pope & Company n'avait pas accès aux marchés protégés autres que TSX et TSXV. La CCN a indiqué à Pope & Company qu'elle devait déployer des efforts raisonnables pour avoir accès à tous les marchés protégés.
19. En février 2010, la CCN a transmis son rapport d'examen du pupitre de négociation de 2009 à Pope & Company. La conformité de la société à l'obligation d'obtenir le meilleur cours était citée comme une lacune répétée. La CCN a réitéré que Pope & Company devait déployer des efforts raisonnables pour avoir accès à tous les marchés protégés.
20. En mars 2010, Pope & Company a informé la CCN qu'elle essayait de déterminer la méthode la plus économique de se conformer à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.
21. En septembre 2008 et en avril 2010, Pope & Company a demandé des renseignements sur les prix à Pure Trading, au SNP Omega, à Chi-X Canada et au SNP Alpha. Le total des coûts d'abonnement aux marchés protégés était élevé compte tenu de la taille de son chiffre d'affaire global et du volume de son activité d'exécution de transactions.
22. Au cours de la période des faits reprochés, Pope & Company a envisagé de fournir ses ordres à un autre participant pour que celui-ci les saisisse sur un marché de manière à se conformer à son obligation d'obtenir le meilleur cours. Toutefois, cette solution a été jugée infaisable parce qu'elle entraînerait pour ses clients un coût de transaction que, selon ce qu'a estimé Pope & Company, ceux-ci jugeraient inacceptable.
23. En réponse à une demande de renseignements du Service de la surveillance du marché de l'OCRCVM, le 28 juin 2010, Pope & Company a indiqué à l'OCRCVM que la société était en train de décider si elle allait établir un routeur d'ordres intelligent (ROI).
24. Le 27 octobre 2010, Pope & Company a rempli et signé une convention d'abonnement au routeur d'ordres intelligent de TSX (le ROI de TSX). Le ROI de TSX ferait en sorte que les ordres seraient acheminés au marché présentant le meilleur cours.
25. Pope & Company a choisi de s'abonner au service de jiteny automatisé du ROI de TSX, qui prévoyait que les ordres seraient acheminés au fournisseur de service jiteny de la société si un marché auquel la société n'était pas abonnée présentait un meilleur cours.
26. Le 6 décembre 2010, Pope & Company a signé une convention de jiteny avec la Financière Banque Nationale Inc. (FBN).
27. Pope & Company a été approuvée en vue du service de jiteny le 10 février 2011.
28. Au cours de la période allant de décembre 2008 à janvier 2011, Pope & Company a généré des alertes de transaction hors cours. Une alerte de transaction hors cours se produit lorsque le personnel de

surveillance du marché de l'OCRCVM détecte une violation possible liée aux transactions hors cours.

29. Le Service de la surveillance du marché de l'OCRCVM a communiqué avec Pope & Company à plusieurs reprises pour l'informer d'alertes de transaction hors cours.
30. Au cours de la période des faits reprochés, le pourcentage d'alertes de transactions hors cours généré par Pope & Company par suite de son défaut de respecter son obligation d'obtenir le meilleur cours était peu élevé par rapport à son volume global de transactions.

Le défaut de disposer de politiques et procédures adéquates

31. Au cours de la période des faits reprochés, Pope & Company a fait défaut d'adopter des politiques et procédures pour assurer le respect de son obligation d'obtenir le « meilleur cours ».
32. Pope & Company n'a pas défini les étapes ou le processus à suivre qui constitueraient pour elle les « efforts raisonnables » qu'elle déploiera pour s'assurer que les ordres reçoivent le meilleur cours lorsqu'ils sont exécutés sur un marché.
33. Au cours de la période des faits reprochés, Pope & Company n'a pas suivi ou examiné son flux d'ordres en fonction de son obligation d'obtenir le meilleur cours.

III. CONCLUSION

34. À compter du 1^{er} février 2011, le paragraphe 5.2 des RUIM et la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM ont été abrogées, au moment où les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont mis en vigueur des modifications du Règlement 23-101 sur les règles de négociation concernant la protection contre les transactions hors cours.
35. Pope & Company n'a pas d'antécédents de contraventions à la réglementation et a coopéré avec le personnel de l'OCRCVM pendant toute l'enquête.
36. Au cours de la période des faits reprochés, Pope & Company avait l'obligation de respecter le paragraphe 5.2 et le paragraphe 7.1 des RUIM et elle n'a pas déployé d'efforts raisonnables en ce sens.

Le 13 février 2012

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

121, rue King Ouest, bureau 2000

Toronto (Ontario)

M5H 3T9