

Re Valeurs Mobilières Beacon Ltée

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

Valeurs Mobilières Beacon Ltée

2011 OCRCVM 20

Formation d'instruction
de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
(conseil de section de la Nouvelle-Écosse)

Audience tenue le 29 mars 2011
Décision rendue le 30 mars 2011
(10 paragraphes)

Formation d'instruction

L'honorable Stewart McInnes, c.r. (président), Jerome Grady et Bruce Walker

Comparutions

Andrew Werbowski, avocat de la mise en application

Michelle Awad, avocate de l'intimée

MOTIFS DE LA DÉCISION DE LA FORMATION

¶ 1 Par une offre de règlement datée du 22 mars 2011, l'avocat principal de la mise en application de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a informé l'intimée qu'une enquête sur la conduite de celle-ci avait « révélé des faits pour lesquels l'OCRCVM veut obtenir certaines sanctions ... en vertu du paragraphe 10.5 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) ».

¶ 2 Les « faits » pour lesquels l'OCRCVM voulait obtenir des sanctions étaient exposés à l'Annexe A de l'offre de règlement et ils consistaient dans les contraventions suivantes :

1. Au cours de la période allant de décembre 2008 à novembre 2010, Valeurs Mobilières Beacon Ltée (l'intimée) 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.
2. Au cours de la période allant de décembre 2008 à mars 2010, l'intimée a fait défaut de disposer de politiques et procédures convenables pour s'assurer que des « efforts raisonnables » étaient

déployés pour exécuter les ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM.

3. Essentiellement, le paragraphe 5.2 des RUIM traite de l'« obligation d'exécution au meilleur cours », qui oblige tous les participants à déployer des « efforts raisonnables », au moment de l'exécution d'un ordre, pour s'assurer que l'ordre est exécuté au meilleur cours, qu'il s'agisse d'une offre ou d'une demande.
4. La Politique 5.2, qui accompagne la Règle, prévoit que, pour déployer des « efforts raisonnables », il n'est pas nécessaire que le participant devienne membre, utilisateur ou adhérent de chaque marché protégé et l'OCRCVM acceptera qu'un participant a déployé des « efforts raisonnables » ... si le participant a : (i) saisi l'ordre sur un marché qui garantira le respect de l'obligation d'obtenir le « meilleur cours »; (ii) utilisé un mécanisme d'acheminement des ordres acceptable; (iii) fourni l'ordre à un autre participant en vue de la saisie sur un marché.
5. La Politique 5.2, qui accompagnait la Règle, précisait également que, pour déployer des « efforts raisonnables », il n'est pas nécessaire que le participant devienne membre, utilisateur ou adhérent de chaque marché protégé. L'avis de l'OCRCVM du 27 août 2009 concernant la Politique 5.2 indiquait ce qui suit :

L'obligation d'obtenir le « meilleur cours » aux termes de la Règle 5.2 des RUIM exige d'un *participant* qu'il déploie des « efforts raisonnables » afin de combler des ordres dotés d'un meilleur cours qui sont affichés sur un *marché protégé* au moment où le *participant* procède à une exécution moyennant un cours inférieur sur un autre marché ou sur un *marché organisé réglementé étranger*.

L'OCRCVM acceptera qu'un *participant* a déployé des « efforts raisonnables » afin de se conformer à l'obligation d'obtenir le « meilleur cours » si le *participant* a, selon le cas :

- (a) saisi l'ordre sur un marché qui garantira le respect de l'obligation d'obtenir le « meilleur cours »;
- (b) utilisé un mécanisme d'acheminement des ordres acceptable;
- (c) fourni l'ordre à un autre *participant* en vue de la saisie sur un marché.

Si un participant utilise un autre moyen afin de saisir un ordre sur un marché, l'OCRCVM décidera si le participant a déployé des « efforts raisonnables » afin d'obtenir les meilleurs cours disponibles sur un marché protégé. Chaque participant doit adopter des politiques et procédures afin de garantir le respect de l'obligation d'obtenir le « meilleur cours » qui lui incombe, ce qui comprend le fait de cerner les facteurs pertinents sur lesquels il se fie dans le cadre des décisions en matière de négociation qu'il prend.

6. L'intimée a été avisée de son obligation d'obtenir le meilleur cours en vertu des RUIM et SRM a défini un processus qui donnait un délai pour se conformer. Lorsque l'intimée a obtenu son numéro de participant de la Bourse de Toronto, le personnel de l'OCRCVM a expressément rappelé à un employé de l'intimée, SI, que l'intimée aurait désormais la responsabilité de se conformer à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.
7. Il y a six marchés protégés : la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX, CNQ (qui comprend Pure), Alpha, Omega et Chi-X. Tous ces marchés existaient au 16 mai 2008, à l'exception d'Alpha, lancé en novembre 2008.
8. Ainsi qu'il a été indiqué, le participant a l'obligation de procéder à une exécution contre des ordres dotés d'un meilleur cours sur ces marchés protégés avant d'exécuter l'ordre contre des ordres à un cours inférieur sur un autre marché ou sur un marché organisé réglementé étranger.

9. 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.
10. De décembre 2008 à novembre 2010, l'intimée négociait sur la Bourse de Toronto par l'entremise de la plateforme IRESS et exécutait par jitney toutes les transactions sur la Bourse de croissance TSX par l'entremise de SITDW. Toutefois, elle n'était pas directement connectée aux quatre autres marchés protégés.
11. Le 19 novembre 2010, l'intimée a amélioré sa plateforme de négociation IRESS pour inclure BMR (le mécanisme d'acheminement intelligent des ordres offert sur la plateforme IRESS) et est maintenant directement connectée aux quatre autres marchés protégés.
12. Avant le 19 novembre 2010, l'intimée n'était pas directement connectée aux quatre marchés protégés suivants : Alpha, CNQ, Omega et Chi X. Elle a déployé certains efforts pour avoir accès à ces quatre marchés, exposés dans les paragraphes suivants.
13. Dans la période remontant au moment où elle a obtenu son numéro de participant de la Bourse de Toronto en novembre 2007, l'intimée a toujours eu accès aux six marchés protégés par le moyen de sa relation de jitney avec SITDW, mais avant le 12 avril 2010, elle ne s'était jamais prévalu en fait de cette option.
14. En décembre 2007, l'intimée a ouvert un dossier sur les nombreux marchés pour suivre le rythme de cette évolution des marchés. Le dossier contenait une lettre sur la question du président de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM), que l'intimée avait examinée et analysée par rapport à ses activités courantes. L'ACCVM est un organisme de défense professionnelle du secteur des valeurs mobilières; elle n'exerce pas de fonction de réglementation.
15. En septembre 2008, un employé de l'intimée, SI, a demandé des renseignements par téléphone au personnel de la Bourse de Toronto au sujet des options possibles d'accès à la négociation par SNP, autre méthode d'accès direct aux quatre autres marchés protégés. De l'avis de cet employé, le coût initial d'achat de la négociation par SNP était très élevé.
16. En novembre 2008, l'intimée a discuté de l'accès aux quatre autres marchés protégés avec des représentants de l'ACCVM et a conclu, à la suite de cette consultation, que, étant donné (i) le volume de transactions institutionnelles limité de l'intimée, (ii) le volume limité de l'ensemble des transactions sur ces quatre autres marchés, (iii) la capacité de l'intimée de négocier passivement et (iv) la capacité de l'intimée d'exécuter les opérations par jitney par l'entremise de SITDW, si nécessaire, il n'y aurait guère de risque de transactions hors cours ou de contravention à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.
17. En décembre 2008, l'employé SI a parlé avec le personnel de la surveillance du marché à l'OCRCVM et a été informé que l'intimée devait se conformer aux politiques des commissions de valeurs mobilières. Le personnel de la surveillance du marché de l'OCRCVM a indiqué à SI qu'il incombait aux courtiers de se conformer à l'obligation d'exécution au meilleur cours et d'éviter les transactions hors cours.
18. Au cours des sept premiers mois de 2009, l'intimée a fait des démarches pour se tenir informée au sujet de son obligation de déployer des efforts raisonnables en vue de s'assurer qu'elle s'acquittait de son obligation d'obtenir le meilleur cours : elle a reçu et examiné des copies de lettres de l'ACCVM à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario datées de mai 2009, juin 2009, juillet 2009 et août 2009.
19. En août 2009, l'intimée a été approchée par la Bourse de Toronto à propos de l'achat d'un mécanisme d'acheminement intelligent des ordres (le routeur d'ordres intelligent ou ROI de la

Bourse de Toronto), qui exécuterait automatiquement les ordres par jitley sur le système de négociation comportant le meilleur cours acheteur ou vendeur. L'intimée était intéressée au ROI de la Bourse de Toronto, qui semblait une méthode économique d'avoir accès à tous les marchés protégés.

20. En septembre 2009, l'intimée s'est renseignée sur les connexions directes avec les quatre autres marchés protégés par l'entremise des deux systèmes de négociation parallèles Pure et Alpha. L'intimée a décidé que la meilleure solution était d'utiliser le ROI de la Bourse de Toronto.
21. Le 24 novembre 2009, l'intimée a signé un contrat avec le Groupe TSX en vue d'utiliser le ROI de la Bourse de Toronto dès qu'il serait disponible. Le Groupe TSX a dit à l'intimée que le service serait disponible en janvier 2010.
22. Plus tard en août 2009, et sans rapport avec l'approche de l'intimée par la Bourse de Toronto au sujet du ROI, le groupe de la conformité de la conduite des négociations (CCN) de l'OCRCVM a effectué un examen sur place des procédures du pupitre de négociation de l'intimée. La CCN a noté que l'intimée était connectée à la Bourse de Toronto et à la Bourse de croissance TSX, mais qu'elle n'était pas connectée directement aux quatre autres marchés protégés.
23. La CCN a aussi noté que, si l'intimée disposait bien de politiques et procédures écrites pour s'assurer qu'il ne s'effectuait pas de transactions hors cours, ces politiques avaient besoin d'être renforcées.
24. En janvier 2010, le personnel de l'OCRCVM a remis à l'intimée son rapport écrit sur l'examen de la conformité de la conduite des négociations 2009. Le défaut de l'intimée de respecter son obligation d'obtenir le meilleur cours et de surveillance de la négociation était présenté comme des lacunes importantes qui seraient transmises au service compétent au sein de l'OCRCVM.
25. En janvier 2010 également, l'intimée a pris des renseignements au sujet de l'état d'avancement du ROI de la Bourse de Toronto et a été informée que la date de mise en œuvre avait été reportée et que le système pour lequel elle avait signé un contrat serait probablement disponible en mars 2010.
26. En février 2010, l'intimée a répondu au rapport écrit sur l'examen de la conformité de la conduite des négociations 2009 et a indiqué qu'elle avait signé un contrat avec le Groupe TSX en vue de l'utilisation du ROI de la Bourse de Toronto et que la mise en œuvre de cette solution était attendue dans un bref délai. L'intimée a aussi indiqué qu'elle travaillait à la mise à jour de ses politiques et procédures concernant la surveillance des négociations pour assurer le respect de son obligation d'obtenir le meilleur cours.
27. Il y a eu d'autres retards concernant le ROI de la Bourse de Toronto, de sorte que l'intimée a pris le parti d'améliorer sa plateforme IRESS pour y inclure BMR, ainsi qu'il a été exposé au paragraphe 8¹.
28. En mars 2010, l'intimée a mis à jour les politiques et procédures concernant la surveillance des négociations.
29. En octobre 2010, le personnel a informé l'intimée qu'au cours de la période allant de novembre 2008 à avril 2010, elle avait généré 899 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. Les alertes de transaction hors cours ne correspondent pas toujours à des violations liées aux transactions hors cours.

¹ *Note du traducteur* : Le renvoi au paragraphe 8 se trouvait à l'article 33 de l'exposé des allégations que l'on paraphrase ici. Cependant, la numérotation n'étant pas la même dans la présente décision et dans l'exposé des allégations, on aurait dû substituer le paragraphe 11 au paragraphe 8 pour faire un renvoi équivalent.

30. En octobre 2010, le personnel a également informé l'intimée que, sur un échantillon aléatoire de 5 jours où elle avait généré des alertes de transaction hors cours, il était survenu, chaque jour, au moins une violation liée aux transactions hors cours.
31. L'intimée reconnaît qu'elle a l'obligation de déployer des efforts raisonnables pour se conformer aux paragraphes 5.2 et 7.1 des RUIM, ce qu'elle n'a pas fait.

¶ 3 Le Service de la mise en application de l'OCRCVM a ouvert l'enquête en avril 2010 et a conclu que l'intimée, bien qu'elle ait pris certaines mesures pour répondre à la préoccupation de l'OCRCVM pendant la période des faits reprochés, n'avait pas déployé des efforts raisonnables comme l'exigeait le paragraphe 5.2 des RUIM, d'où le chef porté contre elle.

¶ 4 L'intimée a accepté l'offre de règlement de l'OCRCVM, reconnaissant ainsi qu'au cours de la période allant de décembre 2008 à novembre 2010, 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.

¶ 5 Au cours de la période allant de décembre 2008 à mars 2010, l'intimée a fait défaut de disposer de politiques et procédures convenables pour s'assurer que des efforts raisonnables étaient déployés pour exécuter les ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM.

¶ 6 En outre, l'intimée a accepté les sanctions proposées par le personnel de l'OCRCVM dans l'offre de règlement, soit une amende de 70 000 \$ et une somme de 5 000 \$ au titre des frais.

¶ 7 Il est bien établi que la formation d'instruction ne doit pas chercher à « rajuster » les ententes conclues par les parties, particulièrement lorsque, comme en l'espèce, les deux parties sont de force égale et représentées par des avocats expérimentés et compétents. Ce qui importe, c'est que l'entente proposée paraisse raisonnable à la formation compte tenu des faits précis de l'affaire et que les sanctions proposées constituent non seulement un châtiment pour l'intimée, mais aussi un avertissement pour les tiers qui pourraient être tentés de se conduire de la même manière (voir les Règles universelles d'intégrité du marché et l'affaire *BMO Nesbitt Burns Inc.* [2010] IIROC No. 39).

¶ 8 L'intimée n'a pas de dossier de contraventions à la réglementation et n'a jamais fait l'objet auparavant d'une enquête ou d'une procédure disciplinaire. Il s'agit d'un petit courtier traditionnel ayant une base régionale et dont le siège social est situé à Halifax (Nouvelle-Écosse). L'intimée a une clientèle à la fois de détail et institutionnelle. La clientèle de détail de l'intimée est desservie par jitley par l'entremise de Services institutionnels TD Waterhouse (SITDW) et l'intimée se conforme en tous points aux politiques de l'OCRCVM et des RUIM en ce qui concerne sa clientèle de détail. Toutefois, l'utilisation de SITDW pour les transactions institutionnelles n'était pas acceptable dans une perspective de satisfaction de la clientèle. L'intimée utilise maintenant BMR (le mécanisme d'acheminement intelligent des ordres) offert sur la plateforme IRESS et se conforme maintenant en tous points à toutes les politiques de l'OCRCVM et des RUIM en ce qui concerne les transactions institutionnelles.

¶ 9 La formation arrive à la conclusion que l'entente conclue était raisonnable et conforme aux objectifs visés par le châtiment en général. L'intimée a coopéré avec le personnel de l'OCRCVM du début à la fin, le préjudice causé a été léger et les lacunes ont fini par être corrigées. On a fait valoir que la somme en cause dans les transactions « déficientes » par rapport à la période des contraventions se chiffrait au total à 10 \$ et que, à cet égard, la contravention était plus technique que substantielle.

¶ 10 Pour ces motifs, l'entente de règlement a été approuvée.

Fait à Halifax (Nouvelle-Écosse), le 30 mars 2010.

L'honorable Stewart McInnes, président

Jerome Grady, membre de la formation

Bruce Walker, membre de la formation.

OFFRE DE RÈGLEMENT

INTRODUCTION

1. Le 7 avril 2010, le personnel du Service de la mise en application (le personnel) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a ouvert une enquête (l'enquête) sur la conduite de Valeurs Mobilières Beacon Ltée (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 (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.

RECONNAISSANCE DES CONTRAVENTIONS

7. L'intimée reconnaît les contraventions suivantes :
 - (i) Au cours de la période allant de décembre 2008 à novembre 2010, l'intimée 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) Au cours de la période allant de décembre 2008 à mars 2010, l'intimée a fait défaut de disposer de politiques et procédures convenables pour s'assurer que des efforts raisonnables étaient déployés pour exécuter les ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM.

FAITS RECONNUS

8. Aux fins de la présente entente de règlement, le personnel et l'intimée conviennent des faits et conclusions exposés dans l'exposé des allégations joint à l'Annexe A de l'entente de règlement et s'appuient sur ces faits et conclusions.

MODALITÉS DE RÈGLEMENT

9. Pour les contraventions exposées au paragraphe 7, le personnel et l'intimée sont convenus d'un règlement sur la base du paiement par l'intimée des sommes suivantes :
 - (i) une amende de 70 000 \$;
 - (ii) une somme de 5 000 \$ au titre des frais.

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

10. L'intimée aura jusqu'à la fermeture des bureaux le 22 mars 2011 pour signer la présente entente de règlement et notifier une copie signée de celle-ci au personnel.

11. L'entente de règlement sera présentée à une 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 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.
12. En vertu du paragraphe 3.4 de la Politique 10.8 des RUIM, la formation d'instruction peut approuver ou rejeter l'entente de règlement.
13. 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 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.
14. 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.
15. 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.
16. L'intimée convient qu'elle ne fera pas, et que personne ne fera non plus 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 Halifax, le 22 mars 2011.

Signature du témoin

VALEURS MOBILIÈRES BEACON LTÉE

Nom du témoin

« Valeurs Mobilières Beacon Ltée »

Adresse du témoin

FAIT à Toronto (Ontario), le 23 mars 2011.

« Jeff Kehoe »

JEFF KEHOE

VICE-PRÉSIDENT À LA MISE EN APPLICATION

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

121, rue King Ouest, bureau 1600

Toronto (Ontario) M5H 3T9

L'entente de règlement ci-dessus est approuvée le 29 mars 2011 par la formation d'instruction constituée pour en examiner les modalités :

« Stewart McInnes »

Président de la formation

« Bruce Walker »

Membre de la formation

« Jerome Grady »

Membre de la formation

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

I. EXIGENCES VIOLÉES

1. Au cours de la période allant de décembre 2008 à novembre 2010, Valeurs Mobilières Beacon Ltée (l'intimée) 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.
2. Au cours de la période allant de décembre 2008 à mars 2010, l'intimée a fait défaut de disposer de politiques et procédures convenables pour s'assurer que des efforts raisonnables étaient déployés pour exécuter les ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM.
3. On trouvera le texte des exigences des RUIM à l'Appendice A.

II. FAITS ET CONCLUSIONS

Aperçu

4. L'obligation d'exécution au 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 sociétés membres réglementées par l'OCRCVM à adopter des politiques et des procédures qui assureront le respect de leur obligation continue d'accorder le meilleur cours et correspondront aux évolutions dans l'environnement de négociation et la structure des marchés. Le paragraphe 7.1 des RUIM expose les obligations réglementaires en ce qui concerne la supervision de la négociation. Un avis sur les règles a été publié en avril 2009, indiquant que les modifications de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM, qui prévoient ces obligations, avaient été approuvées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM) rétroactivement au 16 mai 2008.
5. L'intimée est un membre de l'ACCOVAM et maintenant de l'OCRCVM depuis 1988. L'intimée est inscrite comme courtier en placement, est un participant de la Bourse de Toronto et est donc un participant en vertu des RUIM.
6. L'intimée n'a pas de dossier de contraventions à la réglementation et n'a jamais fait l'objet auparavant d'une enquête ou d'une procédure disciplinaire. Il s'agit d'un courtier traditionnel ayant une base régionale et dont le siège social est situé à Halifax (Nouvelle-Écosse). L'intimée est un petit courtier, comptant environ 40 employés à l'échelle du Canada et deux douzaines d'employés à son siège social. L'intimée a une clientèle à la fois de détail et institutionnelle.

7. La clientèle de détail de l'intimée est desservie par jitney par l'entremise de Services institutionnels TD Waterhouse (SITDW). L'intimée se conforme en tous points à toutes les politiques de l'OCRCVM et des RUIM en ce qui concerne sa clientèle de détail. L'utilisation de SITDW pour les transactions institutionnelles n'était pas acceptable dans une perspective de satisfaction de la clientèle.
8. Pour ses transactions institutionnelles, l'intimée utilise BMR (le mécanisme d'acheminement intelligent des ordres offert sur la plateforme IRESS) et, par suite de l'utilisation de BMR, l'intimée se conforme maintenant en tous points à toutes les politiques de l'OCRCVM et des RUIM en ce qui concerne les transactions institutionnelles.
9. Avant le 19 novembre 2010, l'intimée utilisait la plateforme de négociation IRESS pour les transactions institutionnelles, mais sans BMR. Sans BMR, le négociateur institutionnel de l'intimée avait la possibilité de suivre deux écrans sur Bloomberg, à savoir l'écran *Market Depth Monitor* et l'écran *Best Bid Offer*, et ces écrans présentaient les cours pour tous les marchés protégés.

Le paragraphe 5.2 des RUIM et la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM

10. Le 16 mai 2008, Services de réglementation du marché inc. a mis en vigueur des modifications du paragraphe 5.2 des RUIM obligeant les participants, au moment d'exécuter un ordre, à déployer des efforts raisonnables 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.
11. La Politique 5.2, qui accompagnait la Règle, précisait également que, pour déployer des « efforts raisonnables », il n'est pas nécessaire que le participant devienne membre, utilisateur ou adhérent de chaque marché protégé. L'avis de l'OCRCVM du 27 août 2009 concernant la Politique 5.2 indiquait ce qui suit :

L'obligation d'obtenir le « meilleur cours » aux termes de la Règle 5.2 des RUIM exige d'un *participant* qu'il déploie des « efforts raisonnables » afin de combler des ordres dotés d'un meilleur cours qui sont affichés sur un *marché protégé* au moment où le *participant* procède à une exécution moyennant un cours inférieur sur un autre marché ou sur un *marché organisé réglementé étranger*. L'OCRCVM acceptera qu'un *participant* a déployé des « efforts raisonnables » afin de se conformer à l'obligation d'obtenir le « meilleur cours » si le *participant* a, selon le cas :

- (a) saisi l'ordre sur un marché qui garantira le respect de l'obligation d'obtenir le « meilleur cours »;
- (b) utilisé un mécanisme d'acheminement des ordres acceptable;
- (c) fourni l'ordre à un autre *participant* en vue de la saisie sur un marché.

Si un participant utilise un autre moyen afin de saisir un ordre sur un marché, l'OCRCVM décidera si le participant a déployé des « efforts raisonnables » afin d'obtenir les meilleurs cours disponibles sur un marché protégé. Chaque participant doit adopter des politiques et procédures afin de garantir le respect de l'obligation d'obtenir le « meilleur cours » qui lui incombe, ce qui comprend le fait de cerner les facteurs pertinents sur lesquels il se fie dans le cadre des décisions en matière de négociation qu'il prend.

12. L'intimée a été avisée de son obligation d'obtenir le meilleur cours en vertu des RUIM et SRM a défini un processus qui donnait un délai pour se conformer. Lorsque l'intimée a obtenu son numéro de participant de la Bourse de Toronto, le personnel de l'OCRCVM a expressément rappelé à un employé de l'intimée, SI, que l'intimée aurait désormais la responsabilité de se conformer à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.

13. Il y a six marchés protégés : la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX, CNQ (qui comprend Pure), Alpha, Omega et Chi-X. Tous ces marchés existaient au 16 mai 2008, à l'exception d'Alpha, lancé en novembre 2008.
14. Ainsi qu'il a été indiqué, le participant a l'obligation de procéder à une exécution contre des ordres dotés d'un meilleur cours sur ces marchés protégés avant d'exécuter l'ordre contre des ordres 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.

La connexion de l'intimée aux divers marchés protégés

16. De décembre 2008 à novembre 2010, l'intimée négociait sur la Bourse de Toronto par l'entremise de la plateforme IRESS et exécutait par jitney toutes les transactions sur la Bourse de croissance TSX par l'entremise de SITDW. Toutefois, elle n'était pas directement connectée aux quatre autres marchés protégés.
17. Le 19 novembre 2010, l'intimée a amélioré sa plateforme de négociation IRESS pour inclure BMR (le mécanisme d'acheminement intelligent des ordres offert sur la plateforme IRESS) et est maintenant directement connectée aux quatre autres marchés protégés.
18. Avant le 19 novembre 2010, l'intimée n'était pas directement connectée aux quatre marchés protégés suivants : Alpha, CNQ, Omega et Chi X. Elle a déployé certains efforts pour avoir accès à ces quatre marchés, exposés dans les paragraphes suivants.
19. Dans la période remontant au moment où elle a obtenu son numéro de participant de la Bourse de Toronto en novembre 2007, l'intimée a toujours eu accès aux six marchés protégés par le moyen de sa relation de jitney avec SITDW, mais avant le 12 avril 2010, elle ne s'était jamais prévalu en fait de cette option.
20. En décembre 2007, l'intimée a ouvert un dossier sur les nombreux marchés pour suivre le rythme de cette évolution des marchés. Le dossier contenait une lettre sur la question du président de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM), que l'intimée avait examinée et analysée par rapport à ses activités courantes. L'ACCVM est un organisme de défense professionnelle du secteur des valeurs mobilières; elle n'exerce pas de fonction de réglementation.
21. En septembre 2008, un employé de l'intimée, SI, a demandé des renseignements par téléphone au personnel de la Bourse de Toronto au sujet des options possibles d'accès à la négociation par SNP, autre méthode d'accès direct aux quatre autres marchés protégés. De l'avis de cet employé, le coût initial d'achat de la négociation par SNP était très élevé.
22. En novembre 2008, l'intimée a discuté de l'accès aux quatre autres marchés protégés avec des représentants de l'ACCVM et a conclu, à la suite de cette consultation, que, étant donné (i) le volume de transactions institutionnelles limité de l'intimée, (ii) le volume limité de l'ensemble des transactions sur ces quatre autres marchés, (iii) la capacité de l'intimée de négocier passivement et (iv) la capacité de l'intimée d'exécuter les opérations par jitney par l'entremise de SITDW, si nécessaire, il n'y aurait guère de risque de transactions hors cours ou de contravention à l'obligation d'obtenir le meilleur cours.
23. En décembre 2008, l'employé SI a parlé avec le personnel de la surveillance du marché à l'OCRCVM et a été informé que l'intimée devait se conformer aux politiques des commissions de valeurs mobilières. Le personnel de la surveillance du marché de l'OCRCVM a indiqué à SI qu'il incombait aux courtiers de se conformer à l'obligation d'exécution au meilleur cours et d'éviter les transactions hors cours.
24. Au cours des sept premiers mois de 2009, l'intimée a fait des démarches pour se tenir informée au sujet de son obligation de déployer des efforts raisonnables en vue de s'assurer qu'elle s'acquittait de son obligation d'obtenir le meilleur cours : elle a reçu et examiné des copies de lettres de l'ACCVM à la

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario datées de mai 2009, juin 2009, juillet 2009 et août 2009.

25. En août 2009, l'intimée a été approchée par la Bourse de Toronto à propos de l'achat d'un mécanisme d'acheminement intelligent des ordres (le routeur d'ordres intelligent ou ROI de la Bourse de Toronto), qui exécuterait automatiquement les ordres par jitney sur le système de négociation comportant le meilleur cours acheteur ou vendeur. L'intimée était intéressée au ROI de la Bourse de Toronto, qui semblait une méthode économique d'avoir accès à tous les marchés protégés.
26. En septembre 2009, l'intimée s'est renseignée sur les connexions directes avec les quatre autres marchés protégés par l'entremise des deux systèmes de négociation parallèles Pure et Alpha. L'intimée a décidé que la meilleure solution était d'utiliser le ROI de la Bourse de Toronto.
27. Le 24 novembre 2009, l'intimée a signé un contrat avec le Groupe TSX en vue d'utiliser le ROI de la Bourse de Toronto dès qu'il serait disponible. Le Groupe TSX a dit à l'intimée que le service serait disponible en janvier 2010.

Examen de la conformité de la conduite des négociations

28. Plus tard en août 2009, et sans rapport avec l'approche de l'intimée par la Bourse de Toronto au sujet du ROI, le groupe de la conformité de la conduite des négociations (CCN) de l'OCRCVM a effectué un examen sur place des procédures du pupitre de négociation de l'intimée. La CCN a noté que l'intimée était connectée à la Bourse de Toronto et à la Bourse de croissance TSX, mais qu'elle n'était pas connectée directement aux quatre autres marchés protégés.
29. La CCN a aussi noté que, si l'intimée disposait bien de politiques et procédures écrites pour s'assurer qu'il ne s'effectuait pas de transactions hors cours, ces politiques avaient besoin d'être renforcées.

2010

30. En janvier 2010, le personnel de l'OCRCVM a remis à l'intimée son rapport écrit sur l'examen de la conformité de la conduite des négociations 2009. Le défaut de l'intimée de respecter son obligation d'obtenir le meilleur cours et de surveillance de la négociation était présenté comme des lacunes importantes qui seraient transmises au service compétent au sein de l'OCRCVM.
31. En janvier 2010 également, l'intimée a pris des renseignements au sujet de l'état d'avancement du ROI de la Bourse de Toronto et a été informée que la date de mise en œuvre avait été reportée et que le système pour lequel elle avait signé un contrat serait probablement disponible en mars 2010.
32. En février 2010, l'intimée a répondu au rapport écrit sur l'examen de la conformité de la conduite des négociations 2009 et a indiqué qu'elle avait signé un contrat avec le Groupe TSX en vue de l'utilisation du ROI de la Bourse de Toronto et que la mise en œuvre de cette solution était attendue dans un bref délai. L'intimée a aussi indiqué qu'elle travaillait à la mise à jour de ses politiques et procédures concernant la surveillance des négociations pour assurer le respect de son obligation d'obtenir le meilleur cours.
33. Il y a eu d'autres retards concernant le ROI de la Bourse de Toronto, de sorte que l'intimée a pris le parti d'améliorer sa plateforme IRESS pour y inclure BMR, ainsi qu'il a été exposé au paragraphe 8.
34. En mars 2010, l'intimée a mis à jour les politiques et procédures concernant la surveillance des négociations.
35. En octobre 2010, le personnel a informé l'intimée qu'au cours de la période allant de novembre 2008 à avril 2010, elle avait généré 899 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. Les alertes de transaction hors cours ne correspondent pas toujours à des violations liées aux transactions hors cours.

36. En octobre 2010, le personnel a également informé l'intimée que, sur un échantillon aléatoire de 5 jours où elle avait généré des alertes de transaction hors cours, il était survenu, chaque jour, au moins une violation liée aux transactions hors cours.
37. L'intimée reconnaît qu'elle a l'obligation de déployer des efforts raisonnables pour se conformer aux paragraphes 5.2 et 7.1 des RUIM, ce qu'elle n'a pas fait.

Tous droits réservés © 2012 l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières