

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE
DES VALEURS MOBILIÈRES**

**DANS L'AFFAIRE
DES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ**

ET

DE BERT GRIFFIN

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 (l'« OCRCVM ») a mené une enquête (l'« enquête ») sur la conduite de Bert Griffin (l'« intimé »).
2. L'enquête avait été amorcée par les Services des enquêtes et de la mise en application de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») avant le 30 mai 2008. Le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM a regroupé les fonctions de réglementation et de mise en application de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de SRM. Conformément aux termes de l'Entente relative à la prestation de services administratifs et de réglementation intervenue entre SRM et l'OCRCVM, SRM a chargé l'OCRCVM, en date du 1^{er} juin 2008, de lui fournir les services nécessaires pour lui permettre d'exercer ses fonctions de réglementation.
3. L'enquête a révélé des irrégularités pour lesquelles l'OCRCVM souhaite imposer certaines sanctions à l'intimé conformément à la Règle 10.5 des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM »).
4. Si l'intimé accepte la présente Offre de règlement, l'entente de règlement qui en résultera (l'« Entente de règlement »), qui a été négociée suivant la partie 3 de la Politique 10.8 des RUIM, devra ensuite recevoir l'approbation d'une formation d'instruction constituée suivant l'annexe C.1 de la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (la « formation d'instruction »).
5. L'intimé convient, si l'Entente de règlement reçoit l'approbation de la formation d'instruction, de renoncer à tous ses droits, prévus par les RUIM, de demander une audience, un appel ou un réexamen.

6. L'intimé reconnaît la compétence de l'OCRCVM et convient de se soumettre à son processus disciplinaire et à ses règles en ce qui concerne la présente affaire.
7. Le personnel et l'intimé recommandent conjointement à la formation d'instruction d'accepter l'Entente de règlement.

B. RECONNAISSANCE DES CONTRAVENTIONS AUX EXIGENCES

8. L'intimé reconnaît que les 27 janvier 2006, 11 avril 2006 et 21 avril 2006, il s'est comporté de manière à contrevenir à la Règle 5.3 et à la Politique 5.3 des RUIM (Priorité aux clients), comportement dont il est responsable conformément aux termes de l'alinéa (4) de la Règle 10.3 des RUIM.

C. FAITS ADMIS

9. Le personnel et l'intimé conviennent des faits admis et des conclusions énoncées dans l'exposé des allégations figurant à l'annexe A de l'Entente de règlement, et se fondent sur ceux-ci.

D. RÈGLEMENT CONVENU

10. Pour les contraventions énoncées au paragraphe 8 ci-dessus, le personnel et l'intimé ont convenu de ce qui suit :
 - i) une pénalité de 15 000,00 \$ payable par l'intimé à l'OCRCVM;
 - ii) la réussite de l'examen relatif au Manuel sur les normes de conduite dans les six mois suivant la date à laquelle prend effet l'Entente de règlement;
 - iii) la réussite de l'examen relatif au Cours de formation à l'intention du négociateur dans les six mois suivant la date à laquelle prend effet l'Entente de règlement;
 - iv) des dépens de 5 000,00 \$ payables par l'intimé à l'OCRCVM.
11. L'intimé convient, si la formation d'instruction accepte l'Entente de règlement, de payer les sommes mentionnées au paragraphe 10 dans les 30 jours suivant son acceptation.

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

12. L'intimé a jusqu'à la fermeture des bureaux le mardi 4 août 2009 pour accepter l'Offre de règlement et en signifier un exemplaire signé au personnel.
13. L'Entente de règlement doit être soumise à une formation d'instruction tenant une audience publique (l'« audience d'approbation ») aux fins de son approbation, conformément à la procédure décrite dans la Politique 10.8 des RUIM et à toute autre procédure dont les parties peuvent convenir. L'intimé reconnaît que l'OCRCVM

annoncera au public et aux médias la tenue de l'audience d'approbation de la manière et par les moyens qu'il juge convenables.

14. La formation d'instruction peut, comme le prévoit la partie 3.4 de la Politique 10.8 des RUIM, accepter ou rejeter l'Entente de règlement.
15. Si la formation d'instruction accepte l'Entente de règlement, l'affaire sera définitivement réglée, ne pourra être l'objet d'aucun appel ou réexamen, le règlement convenu énoncé dans l'Entente de règlement sera inscrit au registre permanent de l'OCRCVM à l'égard de l'intimé et l'OCRCVM publiera un résumé des exigences auxquelles l'intimé a contrevenu, des faits et du règlement convenu énoncé dans l'Entente de règlement.
16. Si la formation d'instruction rejette l'Entente de règlement, l'OCRCVM pourra tenir une audience sur l'affaire devant une formation d'instruction différente, comme le prévoit la partie 3.7 de la Politique 10.8 des RUIM, auquel cas aucune mention ne pourra être faite de la présente Entente de règlement sans le consentement des deux parties.
17. L'intimé convient que s'il ne respecte pas les modalités de l'Entente de règlement, l'OCRCVM pourra prendre quelque moyen qu'il juge approprié pour voir à son application, y compris, sans limiter le caractère général de ce qui précède, la suspension du droit d'accès de l'intimé aux marchés que régit l'OCRCVM, jusqu'à ce que l'OCRCVM détermine que l'intimé a respecté toutes les modalités de l'Entente de règlement.
18. L'intimé convient que ni lui ni une autre personne agissant en son nom ne fera de déclaration publique non conforme à l'Entente de règlement.

EN FOI DE QUOI les parties ont signé la présente Entente de règlement aux dates indiquées ci-dessous.

Toronto, le 20 août 2009.

[signé]

Signature du témoin

Sabrina Carvalho

Nom du témoin

3501 Glen Erin Dr., Miss. ON.

Adresse du témoin

[signé]

BERT GRIFFIN

Toronto, le 27 juillet 2009.

Par : [signé] _____
ALEKSANDAR POPOVIC
VICE-PRÉSIDENT À LA MISE EN APPLICATION
ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES
121 King Street West
Suite 1600
Toronto (Ontario)
M5H 3T9

L'Entente de règlement qui précède est approuvée par les présentes le 20 août 2009, par la formation d'instruction constituée des personnes suivantes dans le but d'en étudier les modalités :

Par : [signé] _____
Président de la formation

Par : [signé] _____
Membre de la formation

Par : [signé] _____
Membre de la formation

ANNEXE A

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

AU NOM DE

SERVICES DE RÉGLEMENTATION DU MARCHÉ INC.

DANS L’AFFAIRE :

**DES RÈGLES DE L’ORGANISME CANADIEN DE
RÉGLEMENTATION DU COMMERCE
DES VALEURS MOBILIÈRES**

ET

DES RÈGLES UNIVERSELLES D’INTÉGRITÉ DU MARCHÉ

ET

DE BERT GRIFFIN

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

I. CONTRAVENTIONS AUX EXIGENCES

1. Il est allégué que Bert Griffin (l’« intime »), qui était à toutes les dates pertinentes dont il est question un représentant inscrit chez Valeurs mobilières Berkshire Inc. (« Berkshire »), s’est comporté de manière à contrevenir comme suit à la Règle 5.3 et à la Politique 5.3 (Priorité aux clients) des Règles universelles d’intégrité du marché (les « RUIM »), comportement dont il est responsable conformément aux termes de l’alinéa (4) de la Règle 10.3 des RUIM :
 - i) le 27 janvier 2006, il n’a pas accordé la priorité à trois ordres d’achat de clients sur un ordre d’achat non-client visant des actions de Century Mining Corp.;
 - ii) le 11 avril 2006, il n’a pas accordé la priorité à deux ordres d’achat de clients sur un ordre d’achat non-client visant des actions de Discovery Air;

- iii) le 21 avril 2006, il n'a pas accordé la priorité à deux ordres d'achat de clients sur un ordre d'achat non-client visant des actions de Discovery Air.

- 2. Le texte des exigences auxquelles l'intimé a contrevenu est reproduit à l'annexe A.

II. FAITS PERTINENTS ET CONSTATATIONS

GRANDES LIGNES

- 3. La présente affaire porte sur la manière dont l'intimé a traité des ordres de clients et effectué des opérations les 27 janvier, 11 avril et 21 avril 2006 (la « période en question »).
- 4. Le 13 octobre 2006, Valeurs mobilières Berkshire Inc. (« Berkshire ») a déposé une déclaration, suivant son obligation de veiller aux intérêts du client imposée par la Règle 10.16 des RUIM, dans laquelle elle signalait des contraventions éventuelles de l'intimé aux Règles 4.1 et 5.3 des RUIM.
- 5. Par suite de cette déclaration, le personnel de SRM (et, par la suite, le personnel de l'OCRCVM) a mené une enquête, qui a permis de faire les constatations énoncées ci-dessous.
- 6. Au cours de la période en question, Berkshire était inscrite en tant que courtier en valeurs mobilières, était une organisation participante de la Bourse de Toronto (la « TSX »), était membre de la Bourse de croissance TSX (la « TSXV ») et, par conséquent, était un participant aux RUIM.
- 7. L'intimé est représentant inscrit depuis 1995 et est à l'emploi de Berkshire depuis le 10 octobre 2003.
- 8. Les actions de Century Mining Corp. (ci après désignée par son symbole boursier « CMM ») sont négociées à la TSXV.
- 9. Les actions de Discovery Air (ci après désignée par son symbole boursier « DA.A ») sont négociées à la TSX.
- 10. Les ordres non-clients saisis par l'intimé étaient des ordres pour son compte personnel.
- 11. Toutes les heures mentionnées dans les présentes correspondent à l'heure normale de l'Est.

PRIORITÉ AUX CLIENTS

12. La Règle 5.3 des RUIM interdit à un participant et à ses employés de faire des opérations sur les mêmes titres que le client du participant, afin de réduire au minimum les conflits d'intérêts qui se produisent lorsqu'un courtier ou son négociateur fait concurrence aux clients du courtier en vue de l'exécution d'ordres. L'intimé a contrevenu à cette Règle à de multiples occasions en prenant une offre que ses clients auraient pu obtenir si leurs ordres avaient été saisis en priorité.
13. La Règle 5.3 des RUIM prévoit une dispense suivant laquelle un participant n'est pas tenu d'accorder la priorité à l'ordre d'un client si celui-ci consent expressément à ce que le participant exécute une opération déterminée avant l'ordre du client ou en même temps que l'ordre du client. Le client ne peut donner un consentement général permettant au participant d'exécuter quelque opération que ce soit avant ou en même temps que ses ordres. Le consentement exprès donné par un client afin qu'un participant exécute une opération déterminée avant ou en même temps que l'ordre du client doit être consigné sur la fiche d'ordre pour que le participant puisse se prévaloir de la dispense.
14. Après avoir été informé des constatations énoncées dans les présentes, l'intimé a présenté à l'OCRCVM des déclarations de ses clients dans lesquelles ils affirmaient soit avoir été conscients du fait que l'intimé achetait pour son propre compte les mêmes actions qu'eux au moment où il avait été chargé de les acheter pour eux ou à peu près au même moment, soit qu'ils consentaient à ce que l'intimé exécute ses propres ordres avant leur ordre ou en même temps.
15. Toutefois, l'intimé n'a pas, comme l'exige l'alinéa (6) de la Règle 5.3 des RUIM, indiqué sur les fiches d'ordre qu'il avait obtenu le consentement exprès de ses clients afin d'exécuter ses ordres avant leur ordre ou en même temps, et ne l'a pas consigné à quelque autre endroit que ce soit.
16. Les pratiques de l'intimé relativement au traitement des ordres et à la tenue de registres contreviennent à la Règle 5.3 à la Politique 5.3 des RUIM, ainsi qu'à la politique interne de Berkshire en matière de tenue de registres.
17. Le 26 mai 2006, les commissions des valeurs mobilières concernées ont approuvé des modifications en vue d'abroger et de remplacer la Règle 5.3 et la Politique 5.3 des RUIM. La version postérieure au 26 mai 2006 de cette Règle et de cette Politique s'appliquerait également aux allégations formulées dans les présentes.

CONTRAVENTIONS À LA RÈGLE 5.3 DES RUIM

Opérations sur actions de CMM exécutées le 27 janvier 2006

18. Le 27 janvier 2006, l'intimé a exécuté à trois reprises pour son compte une opération d'achat d'actions de CMM avant de saisir l'ordre d'un client visant les mêmes actions.
19. Le 26 janvier 2006, l'intimé a sollicité des ordres d'achat d'actions de CMM auprès de trois clients : la fiche d'ordre du client A indiquait que ce client souhaitait acheter 100 000 actions; la fiche d'ordre du client B indiquait que ce client souhaitait acheter 50 000 actions; et la fiche d'ordre du client C indiquait que ce client souhaitait acheter 25 000 actions.
20. Le 27 janvier, à 9 h 44 min 12 s, l'intimé a passé un ordre non-client visant l'achat de 50 000 actions à 0,44 \$ l'action qui a été immédiatement exécuté pour 49 500 actions. Par suite de l'exécution de l'ordre pour 49 500 actions, le marché offrait 500 actions à un cours acheteur de 0,44 \$ et 58 000 actions à un cours vendeur de 0,445 \$. À 10 h 0 min 3 s, une offre visant 500 actions à 0,44 \$ a été présentée, et l'intimé a exécuté la partie restante de son ordre d'achat.
21. À 9 h 55 min 22 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat de 50 000 actions pour le client A, qui a été exécuté au cours de 0,445 \$. À 11 h 29 min 37 s, il a saisi un autre ordre d'achat visant 50 000 actions pour le client A, qui a également été exécuté au cours de 0,445 \$.
22. Les deux opérations d'achat du client A visant 50 000 actions ont été réalisées à un cours inférieur de 0,005 \$ au cours antérieur, se traduisant au total par un désavantage financier de 500 \$ pour le client A par rapport aux opérations qui auraient eu lieu si ses ordres avaient été saisis à l'ouverture comme ils auraient dû l'être.
23. À 10 h 41 min 16 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat de 50 000 actions pour le client B, qui a été exécuté au cours de 0,445 \$.
24. L'opération d'achat du client B visant 50 000 actions a été réalisée à un cours inférieur de 0,005 \$ au cours antérieur, se traduisant par un désavantage financier de 250 \$ pour le client B.
25. À 11 h 4 min 31 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat pour le client C, qui a été exécuté au cours de 0,445 \$.
26. L'opération d'achat du client C visant 25 000 actions a été réalisée à un cours inférieur de 0,005 \$ au cours antérieur, se traduisant par un désavantage financier de 125 \$ pour le client C par rapport à l'opération qui aurait eu lieu si son ordre avait été saisi à l'ouverture comme il aurait dû l'être.

27. En exécutant des ordres pour son compte avant les ordres de ses clients, l'intimé a profité d'offres dont auraient pu profiter ses clients et a obtenu un meilleur cours au détriment des trois ordres de ses clients.

Opérations sur actions de DA.A exécutées le 11 avril 2006

28. Le 11 avril 2006, l'intimé a exécuté à deux reprises pour son compte une opération d'achat d'actions de DA.A avant de saisir l'ordre d'un client visant les mêmes actions.

Client D

29. À 9 h 27 min 7 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat pour le client D visant 20 000 actions, qui a été exécuté à l'ouverture au cours de 0,90 \$. Il était indiqué sur la fiche d'ordre que le client D souhaitait acheter 200 000 actions de DA.A.
30. Entre cette heure et 11 h 13, le client D avait accumulé 90 000 actions à la suite d'un certain nombre d'opérations.
31. La fiche d'ordre du client D saisie à 10 h 34 min 1 s précisait que le cours limite du client D était de 1,00 \$.
32. À 11 h 20 min 1 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat non-client visant 30 000 actions au cours de 0,95 \$. Une offre de 16 000 actions au cours de 0,94 \$ a été présentée. La deuxième meilleure offre visait 15 500 actions au cours de 0,95 \$. L'intimé a pris pour son compte l'offre de 16 000 actions au cours de 0,94 \$, puis a exécuté la partie restante de son ordre en achetant 14 000 actions au cours de 0,95 \$.
33. L'ordre non-client de l'intimé a été exécuté à des cours inférieurs au cours limite du client D.
34. À 11 h 25, l'intimé a saisi un autre ordre d'achat pour le client D, qui visait 22 500 actions au cours de 0,90 \$, malgré le fait que le cours limite du client D était de 1,00 \$. Cet ordre, qui n'avait toujours pas été exécuté à 13 h 19, a alors été annulé.
35. La fiche d'ordre présentée à 11 h 25 indiquait que le client D souhaitait toujours acheter 200 000 actions de DA.A.

Client E

36. À 9 h 34 min 36 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat pour le client E visant 20 000 actions au cours de 0,90 \$, qui a été exécuté immédiatement.

37. Il était indiqué sur la fiche d'ordre que le client E avait demandé et souhaitait acheter d'autres actions de DA.A.
38. À 11 h 20 min 1 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat non-client, comme il est décrit au paragraphe 32 ci-dessus, alors qu'il savait que le client E souhaitait acheter d'autres actions.
39. À 11 h 28 min 14 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat pour le client E visant 5 000 actions au cours de 0,95 \$. L'ordre a été exécuté au cours de 0,95 \$ à 11 h 30 min 26 s.
40. L'intimé n'aurait pas dû saisir un ordre non-client alors qu'il savait que le client D et le client E souhaitaient acheter des actions de DA.A du même côté du marché.

Opérations sur actions de DA.A exécutées le 21 avril 2006

41. Le 21 avril 2006, l'intimé a exécuté à deux reprises pour son compte une opération d'achat d'actions de DA.A avant de saisir l'ordre de deux clients visant les mêmes actions.
42. À 15 h 52 min 10 s, l'intimé a saisi un ordre d'achat non-client visant 12 500 actions au cours de 1,50 \$, qui a été exécuté immédiatement.
43. À 15 h 55 min 53 s et à 15 h 56 min 21 s (de quatre à cinq minutes environ après avoir saisi l'ordre non-client), l'intimé a saisi des ordres pour le client F et le client G.
44. L'ordre du client F visant 20 000 actions a été exécuté au cours de 1,50 \$.
45. L'ordre du client G, qui visait 30 000 actions, a été exécuté au cours de 1,50 \$ pour 28 300 actions. La partie restante de l'ordre, visant 1 700 actions, n'a pas été exécutée et a expiré.
46. L'intimé n'aurait pas dû saisir un ordre non-client alors qu'il savait que le client F et le client G avaient des ordres non encore exécutés visant les mêmes actions et se situant du même côté du marché.

III. CONCLUSION

47. Le 27 janvier, le 11 avril et le 21 avril 2006, l'intimé a manqué à son obligation d'accorder la priorité aux ordres clients par rapport à des ordres non-clients visant les mêmes actions et se situant du même côté du marché.
48. Le 27 janvier 2006, la méthode suivie par l'intimé pour traiter ses ordres a fait subir un désavantage financier à ses clients.

49. Le 11 avril 2006, même si la conduite adoptée par l'intimé ne s'est pas traduite par un désavantage financier explicite, un client a été désavantagé lorsqu'il n'a pas obtenu une exécution qu'il aurait peut-être obtenue en l'absence de l'ordre non-client de l'intimé. Le 21 avril 2006, la conduite de l'intimé s'est également traduite par un désavantage pour un client lorsqu'il n'a pas obtenu une exécution qu'il aurait peut-être obtenue.
50. De plus, d'autres cas sont survenus au cours de la période en question pour lesquels il est difficile de déterminer si les méthodes déficientes suivies par l'intimé pour traiter les ordres constituaient une contravention des RUIM.

Le 23 juillet 2009

Charles Corlett
Avocat de la mise en application
Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières
121 King Street West, Suite 1600
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Téléphone : 416-646-7253
Télécopieur : 416-364-2998

À L'ATTENTION DE :
Bert Griffin, a/s de
Robert Brush
Crawley Meredith Brush LLP
205 Richmond Street West
Suite 704
Toronto (Ontario)
M5V 1V3

EXTRAIT DES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ

Version antérieure au 26 mai 2006

5.3 Priorité aux clients

- (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).
- (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.
- (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).
- (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 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 oeuvre 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 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 dispenses nécessaires pour assurer l'efficacité générale du traitement des ordres. La règle fait dispense 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 dispense 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 limite 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 dispenses 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 dispenses 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 dispenses 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.