

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

ET

REMO COSTA

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

Par un avis d'audience, daté du 5 décembre 2017, le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières a porté les allégations suivantes.

PARTIE I – CONTRAVENTION ALLÉGUÉE

Pendant cinq (5) jours au cours de la période du 28 juillet 2015 au 28 septembre 2015, l'intimé, client et administrateur chez JitneyTrade inc., a saisi des ordres ou a exécuté des transactions sur le marché du Toronto Stock Exchange (TSX) en sachant, ou devant raisonnablement savoir que la saisie de ces ordres ou l'exécution des transactions avait ou serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet de créer une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur ces titres, ou un prix de vente factice à l'égard des titres, en contravention de la Règle 2.2 (2), à la Politique 2.2, ce pour quoi il est passible de sanctions en vertu de la Règle 10.4 (1) des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM).

PARTIE II – DÉTAILS

A. Résumé

1. Pendant cinq (5) jours au cours de la période du 28 juillet 2015 au 28 septembre 2015, l'intimé, client et administrateur chez JitneyTrade inc. (Jitney), a passé des ordres qu'il avait l'intention d'exécuter (ordres de bonne foi) dans un sens du marché et, simultanément, il a passé des ordres qu'il n'avait pas l'intention d'exécuter (ordres non authentiques) dans l'autre sens du marché, pour amener d'autres participants à réagir aux ordres non authentiques et à négocier l'un de ses ordres de bonne foi à un cours factice. Cette pratique est communément appelée « empilement »;
2. La pratique d'empilement de l'intimé a résulté sur vingt (20) tentatives de manipulation qui a impliqué cinq (5) titres boursiers sur le marché du Toronto Stock Exchange (TSX), une bourse réglementée au sens des RUIIM;
3. L'intimé a saisi les ordres par l'entremise de certains de ses comptes clients chez Jitney et pour lesquels il détenait une entente d'interfaçage qui lui accordait un accès électronique direct (AED) sur les marchés canadiens;
4. L'activité de négociation de l'intimé a déclenché une alerte de surveillance de l'OCRCVM. Le Service de l'examen et de l'analyse des opérations de l'OCRCVM a relevé plusieurs cas de négociation potentiellement manipulatrice résultant des activités de l'intimé;
5. L'activité de négociation de l'intimé constitue une violation de l'alinéa 2.2(2) des RUIIM et de la Politique 2.2 prise en vertu des RUIIM, qui interdisent notamment la saisie d'ordres non authentiques. Le texte des dispositions pertinentes des RUIIM se trouve à **l'Annexe A**.

B. Antécédents de travail de l'intimé et historique d'inscription à l'OCRCVM

6. L'intimé a été négociateur autonome pour son propre compte à la Bourse de Montréal de février 1981 à novembre 2001;
7. À la fin 2001, l'intimé a quitté la Bourse de Montréal et a poursuivi ses activités à titre de client chez le courtier membre Jitney;
8. L'intimé a été inscrit auprès de l'OCRCVM à titre d'administrateur au conseil d'administration du courtier membre Jitney du 29 août 2008 au 24 mai 2016;

9. Le courtier membre Jitney est inscrit comme courtier en placement et est un participant au sens des RUIIM.

C. Contravention alléguée : activité de négociation manipulatrice ou trompeuse

Pratique « d'empilement » ou « layering »

10. Pendant cinq (5) jours au cours de la période du 28 juillet 2015 au 28 septembre 2015 (période d'infraction), l'intimé a passé des ordres qu'il avait l'intention d'exécuter (ordres de bonne foi) dans un sens du marché et, simultanément, il a passé des ordres qu'il n'avait pas l'intention d'exécuter (ordres non authentiques) dans l'autre sens du marché, pour amener d'autres participants à réagir aux ordres non authentiques et à négocier l'un de ses ordres de bonne foi à un cours factice. Cette pratique est communément appelée « empilement » ou « layering »;
11. Pendant la période d'infraction, l'intimé a saisi des ordres non authentiques dans un sens du marché relativement à ses positions dans l'autre sens du marché (l'activité de négociation). Il a ensuite annulé ces ordres immédiatement après avoir liquidé sa position acheteur ou couvert sa position vendeur;
12. Plus précisément, l'intimé a créé une impression fautive d'intérêt pour le titre en passant un ordre d'achat qui améliorerait la meilleure demande ou un ordre de vente qui améliorerait la meilleure offre. Lorsqu'un autre participant au marché égalait ou dépassait son ordre, l'intimé passait à l'autre côté du carnet d'ordres pour vendre ou acheter en réponse à l'ordre qui avait égalé ou dépassé son propre ordre. Après avoir changé de côté pour négocier, l'intimé annulait son ordre ouvert pour lequel il n'avait pas eu l'intention véritable de l'exécuter;
13. Les ordres non authentiques de l'intimé ont créé une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation;
14. Cette stratégie de négociation manipulatrice a résulté sur une série d'ordres et de transactions qui a provoqué une fluctuation du cours des titres transigés;

15. Cette fluctuation a incité les autres participants au marché à réagir et à négocier avec ces ordres. Du fait de sa conduite fautive, l'intimé a pu s'assurer un avantage à l'égard du prix de vente et d'achat des titres;
16. L'activité de négociation a été menée à l'égard des cinq (5) titres suivants inscrits à la cote du TSX durant les cinq (5) jours indiqués ci-dessous :

Dates	Titres
28 juillet 2015	Atlantic Power Corp (ATP.DB.A)
5 août 2015	Artis Real Estate Investment Trust Preferred Units Series C (AX.PR.U)
12 août 2015	TransAlta Corporation cumulative redeemable rate reset first preferred shares series A (TA.PR.D)
4 septembre 2015	Enbridge Inc. cumulative redeemable preference shares series L (ENB.PF.U)
28 septembre 2015	Enbridge Inc. cumulative redeemable preference shares Series 1 (ENB.PR.V)

Les transactions sur « *TransAlta Corporation cumulative redeemable rate reset first preferred shares series A (TA.PR.D)* », le 12 août 2015

17. Ainsi qu'elles sont exposées en détail dans le tableau suivant, les transactions de l'intimé sur le titre TA.PR.D effectuées en date du 12 août 2015 sont représentatives de l'activité de négociation effectuée de manière répétée durant la période d'infraction :

Ligne	Heure	Ordres	Volume	Cours (\$)
Avant manipulation	10:31: 51,9	« National Best Offer » (NBO)	n/a	9.76
1	10:31: 53,925	1er Ordre VENTE de l'intimé	100	9.70
Analyse	Un participant du marché réagit à l'ordre de vente non authentique.			
2	10:31: 54,921	Client A amende son ordre vente	1000	9.70

Ligne	Heure	Ordres	Volume	Cours (\$)
3	10:31: 58,283	2e Ordre VENTE de l'intimé	100	9.66
Analyse	Un participant du marché réagit à l'ordre de vente non authentique.			
4	10:31: 58,285	Client A amende son ordre vente	800	9.66
5	10:31: 58,301	Client B passe un ordre « dark » vente	100	9.66
Analyse	L'intimé passe à l'autre côté du carnet d'ordres pour acheter en réponse à l'ordre de vente qui maintenant égale son propre ordre.			
6	10:32 : 11,364	1er Ordre ACHAT de l'intimé	800	9.66
7	10:32 : 11,364	Ordre ACHAT de l'intimé – EXÉCUTÉ	800	9.66
Analyse	Après avoir changé de côté pour négocier, l'intimé annule immédiatement ses ordres ouverts pour lesquels il n'avait pas eu l'intention véritable de les exécuter.			
8	10:32 : 24,501	2e Ordre VENTE de l'intimé – ANNULÉ	100	9.66
9	10:32 : 57,306	1er Ordre VENTE de l'intimé – ANNULÉ	100	9.70

Les transactions sur « TransAlta Artis Real Estate Investment Trust Preferred Units Series C (AX.PR.U) », le 5 août 2015

18. Ainsi qu'elles sont exposées en détail dans le tableau suivant, les transactions de l'intimé sur le titre AX.PR.U effectuées en date du 5 août 2015 sont représentatives de l'activité de négociation effectuée de manière répétée durant la période d'infraction :

Ligne	Heure	Ordres	Volume	Cours (\$)
Avant manipulation	09:32 : 30,3	« National Best Bid » (NBB)	n/a	18.40
1	09:33 : 01,113	1er Ordre ACHAT de l'intimé	100	18.50

Ligne	Heure	Ordres	Volume	Cours (\$)
Analyse	Un participant du marché réagit à l'ordre d'achat non authentique.			
2	09:33 : 01,505	Client A amende son ordre achat	1000	18.50
3	09:33 : 10,742	2e Ordre ACHAT de l'intimé	100	18.60
Analyse	Un participant du marché réagit à l'ordre d'achat non authentique.			
4	09:33 : 11,522	Client A amende son ordre achat	1000	18.60
5	09:41 : 27,325	3e Ordre ACHAT de l'intimé	100	18.70
Analyse	Aucun client ne place de nouveaux ordres en réaction au 3e ordre achat de l'intimé.			
6	09:41 : 48,104	3e Ordre ACHAT de l'intimé – ANNULÉ	100	18.70
7	09:46 : 40,074	1er Ordre VENTE de l'intimé	600	18.60
Analyse	L'intimé passe à l'autre côté du carnet d'ordres pour vendre en réponse à l'ordre d'achat qui maintenant égale son propre ordre.			
8	09:46 : 40,074	1er Ordre VENTE de l'intimé – EXÉCUTÉ	600	18.60
Analyse	Après avoir changé de côté pour négocier, l'intimé annule immédiatement ses ordres ouverts pour lesquels il n'avait pas eu l'intention véritable de les exécuter.			
9	09:46 : 48,029	2e Ordre ACHAT de l'intimé – ANNULÉ	100	18.60
10	09:50 : 08,164	1er Ordre ACHAT de l'intimé – ANNULÉ	100	18.50

19. Un tableau détaillant la stratégie de négociation manipulatrice et les ordres placés par l'intimé pendant les cinq (5) jours au cours de la période d'infraction se trouve à **l'Annexe B**;

20. Le tableau se trouvant à **l'Annexe B** détaille notamment les très courts délais s'écoulant entre les moments d'exécution des ordres pour lesquels l'intimé avait une intention véritable d'exécution (ordres de bonne foi) et l'annulation des autres ordres qu'il n'avait pas l'intention d'exécuter (ordres non authentiques). L'intimé annule ces ordres immédiatement après avoir liquidé sa position acheteur ou couvert sa position vendeur;
21. L'activité de négociation de l'intimé lui a permis d'obtenir un profit de 3 955 \$.

L'intimé cherchait à « identifier une tendance »

22. L'intimé a confirmé au personnel de l'OCRCVM qu'il se positionnait volontairement d'un côté d'un ordre afin « d'identifier une tendance »;
23. Selon les explications de l'intimé, une fois cette tendance identifiée, il se positionnait dans le sens contraire de l'ordre afin d'exécuter l'ordre tout en annulant les ordres de l'autre côté de l'offre ou de la demande;
24. L'intimé a confirmé au personnel de l'OCRCVM qu'il avait placé et ensuite annulé ces ordres de manière délibérée, et ce, dans le but d'identifier des tendances sur le marché, de pouvoir y répondre en se positionnant en conséquence et ainsi d'obtenir le meilleur prix.

D. Conclusion

25. L'intimé a donc activement participé à une activité de négociation dite d'empilement impliquant cinq (5) titres boursiers en sachant que la saisie des ordres ou l'exécution des transactions auraient pour effet de créer une apparence fausse ou trompeuse, et ce, en contravention des Règles 2.2 (2) a) et de la Politique 2.2 et de la Règle 10.4 des RUIIM.

FAIT à Montréal, Québec, le 5 décembre 2017.

Annexe A

Extraits des Règles universelles d'intégrité des marchés (RUIM)

2.2 Activités manipulatrices et trompeuses

- 2) Un participant ou une personne ayant droit d'accès ne doit pas, directement ou indirectement, saisir un ordre ou exécuter une transaction sur un marché s'il sait ou devrait raisonnablement savoir que la saisie de l'ordre ou l'exécution de la transaction aura ou serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet de créer:
- a) une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ou de susciter un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente du titre;
 - b) un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices à l'égard du titre ou d'un titre connexe.

POLITIQUE 2.2 ACTIVITÉS MANIPULATRICE ET TROMPEUSES

Article 1 – Manœuvre, action ou pratique manipulatrice et trompeuse

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

- a) le fait d'effectuer une transaction fictive;
- b) le fait d'effectuer une transaction sur un titre qui n'a pas pour effet d'opérer un changement dans le droit de propriété effective ou économique sur ce titre;
- c) le fait d'effectuer, conjointement ou à titre exclusif, des transactions en vue de restreindre la quantité de titres disponibles pour régler des transactions effectuées par d'autres personnes, sauf à des cours et selon des conditions que cette ou ces personnes imposent de façon arbitraire.

Si des personnes savent ou devraient raisonnablement savoir qu'elles se livrent ou qu'elles participent à ce type d'activités ou à des activités semblables, ces personnes contreviennent à l'alinéa (1) du paragraphe 2.2, peu importe si cette manœuvre,

action ou pratique crée une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation, suscite un intérêt à l'égard de l'achat ou de la vente d'un titre ou engendre un cours vendeur, un cours acheteur ou un prix de vente factices visant un titre ou un titre connexe.

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

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

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

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

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

Article 3 – Établissement de cours factices

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

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

- a) le cours des transactions qui précèdent ou suivent;
- b) la fluctuation du dernier prix de vente, du meilleur cours vendeur ou du meilleur cours acheteur qui résulte de la saisie de l'ordre sur un marché;
- c) la liquidité récente du titre;
- d) l'heure de la saisie de l'ordre ou les directives se rapportant à l'heure de saisie de l'ordre;

e) la question à savoir si un participant, une personne ayant droit d'accès ou un compte prenant part à l'ordre:

(i) a des raisons de vouloir établir un cours factice,

(ii) compte pour la quasi-totalité des ordres saisis ou exécutés visant l'achat ou la vente du titre.

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

ANNEXE B

Résumé des activités manipulatrices du 28 juillet 2015 au 28 septembre 2015

#	Titre	Date	Heure de la transaction	Délai avant annulation	Achat / Vente	Quantité	Valeur du titre avant la manipulation (\$)	Valeur du titre à la transaction (\$)	Appréciation de la valeur (\$)	Profits (\$)	Nombre d'ordres affectés par la manipulation
1	ATP.DB.A	28 juil. 2015	12:26 : 44,750	00:00 : 03,245	Vente	1000	95,27	95,51	0,24	240,00	13
2	ATP.DB.A	28 juil. 2015	12:26 : 57,226	00:00 : 02,208	Vente	1000	95,27	95,51	0,24	240,00	49
3	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:27 : 15,658	00:00 : 07,402	Vente	1000	95,27	95,52	0,25	250,00	27
4	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:27 : 57,085	00:00 : 05,519	Vente	1000	95,27	95,51	0,24	240,00	13
5	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:28 : 18,638	00:00 : 03,562	Vente	1000	95,27	95,52	0,25	250,00	26
6	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:29 : 00,370	00:00 : 04,922	Vente	1000	95,51	95,56	0,05	50,00	13
7	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:29 : 59,433	00:00 : 02,017	Vente	1000	95,27	95,56	0,29	290,00	13
8	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:30 : 29,567	00:00 : 03,225	Vente	1000	95,27	95,61	0,34	340,00	13
9	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:31 : 00,771	00:00 : 02,021	Vente	1000	95,27	95,62	0,35	350,00	26
10	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:31 : 47,916	00:00 : 07,891	Vente	1000	95,27	95,61	0,34	340,00	13
11	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:32 : 30,184	00:00 : 33,909	Vente	1000	95,27	95,63	0,36	360,00	28

#	Titre	Date	Heure de la transaction	Délai avant annulation	Achat / Vente	Quantité	Valeur du titre avant la manipulation (\$)	Valeur du titre à la transaction (\$)	Appréciation de la valeur (\$)	Profits (\$)	Nombre d'ordres affectés par la manipulation
12	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:32 : 37,131	00:00 : 09,445	Vente	1000	95,27	95,60	0,33	330,00	30
13	ATB.DB.A	28 juil. 2015	12:33 : 10,086	00:00 : 04,642	Vente	1000	95,27	95,51	0,24	240,00	13
14	AX.PR.U	5 août 2015	9:46 : 40,074	00:14 : 09,783	Vente	600	18,40	18,60	0,20	120,00	27
15	TA.PR.D	12 août 2015	10:32 : 11,364	00:00 : 19,418	Achat	800	9,76	9,66	0,10	80,00	7
16	ENB.PF.U	4 sept. 2015	14:27 : 45,939	00:01 : 42,861	Vente	2000	17,67	17,74	0,07	140,00	11
17	ENB.PR.V	28 sept. 2015	14:27 : 57,831	00:01 : 54,753	Vente	600	18,35	18,40	0,05	30,00	10
18	ENB.PR.V	28 sept. 2015	14:28 : 15,585	00:02 : 12,507	Vente	300	18,35	18,40	0,05	15,00	10
19	ENB.PR.V	28 sept. 2015	14:28 : 46,115	00:02 : 43,037	Vente	800	18,35	18,40	0,05	40,00	10
20	ENB.PR.V	28 sept. 2015	10:56 : 06,649	00:00 : 45,475	Vente	200	18,35	18,40	0,05	10,00	10
Total des profits										3 955 \$	