

Re BMO Nesbitt Burns

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

BMO Nesbitt Burns Inc.

2012 OCRCVM 21

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

**Audience tenue : le 3 avril 2012, à Toronto, en Ontario
Décision rendue : le 16 avril 2012**

Formation d'instruction :

L'honorable Patrick T. Galligan, c.r. (président), Brigitte J. Geisler, Peter J. Gribbin

Comparutions :

Charles Corlette, avocat de la mise en application

Michael Petrocco, avocat de l'intimée

Jeff Paulsen, Représentant de BMO Nesbitt Burns

DÉCISION ET MOTIFS

¶ 1 Le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'intimée ont conclu une entente de règlement qui a été négociée conformément à l'article 3 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et à la Politique 10.8. Conformément au paragraphe 3.4 de la Politique 10.8, ils ont soumis l'entente de règlement à la présente formation d'instruction pour obtenir son approbation ou son rejet. Après avoir examiné les documents déposés et les observations formulées par les avocats, nous avons émis une ordonnance approuvant l'entente de règlement. Voici les motifs de cette ordonnance.

LA CONTRAVENTION

¶ 2 L'intimée a admis avoir contrevenu au paragraphe 7.1 des RUIM et à la Politique 7.1 prise en application des RUIM du fait qu'elle a fait défaut d'adopter des politiques et des procédures adéquates ainsi qu'un système de supervision suffisant pour gérer les risques liés à ses activités de négociation de manière à empêcher la présentation d'ordres erronés, ce qui a abouti à la saisie, le 13 octobre 2010, d'un ordre manifestement erroné par l'un de ses négociateurs dans la fonction Clôture du marché (fonction CDM) de la Bourse de Toronto.

MODALITÉS DE RÈGLEMENT

¶ 3 Le personnel et l'intimée ont convenu d'un règlement sur la base des modalités suivantes :

- (i) une amende de 50 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée;
- (ii) une somme de 5 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée au titre des frais.

LES FAITS

¶ 4 Les faits sont exposés en détail à l'Annexe A de l'entente de règlement jointe en annexe à la présente motivation. En voici un bref résumé :

Dans la matinée du 13 octobre 2010, un négociateur de BMO NB a saisi un ordre au dernier cours (ordre CDM) de vente de 33 000 000 d'actions de la Banque de Montréal, alors qu'il avait l'intention de saisir un ordre de vente de 33 000 actions. Le négociateur de BMO NB n'a découvert son erreur qu'à 15 h 40, au moment où la Bourse de Toronto a publié le déséquilibre CDM. BMO NB a appelé immédiatement l'OCRCVM et la Bourse de Toronto pour signaler l'erreur et obtenir des indications sur la façon appropriée de corriger l'erreur. Dans l'intérêt du bon fonctionnement d'un marché équitable, les responsables de l'intégrité du marché de l'OCRCVM ont autorisé le négociateur à saisir un ordre compensateur à cours limité dans la fonction CDM. L'ordre compensateur a été exécuté dans le cadre d'une application contre l'ordre de vente de BMO NB. La transaction a ensuite été annulée par la Bourse de Toronto. BMO NB a ainsi évité un préjudice important pour elle-même et les marchés.

Au moment de la saisie de l'ordre erroné, aucun filtre avant les transactions n'avait été activé sur l'application de négociation du négociateur. BMO NB avait en place des procédures insuffisantes pour veiller à ce que les bons filtres avant les transactions soient activés sur les applications de négociation des négociateurs et des procédures insuffisantes pour examiner l'exactitude des ordres CDM avant 15 h 40. Si un système de supervision adéquat avait été en place, l'erreur aurait été détectée avant sa saisie dans la fonction CDM.

¶ 5 L'avocat de l'intimée a indiqué que son client n'était pas à l'aise de comparaître devant une formation d'instruction. M. Petrocco nous a assuré que l'erreur du 13 octobre 2010 était une « aberration commise par mégarde ». Nous acceptons cette assurance.

GRAVITÉ DE LA CONTRAVENTION

¶ 6 Si la communication rapide de l'erreur par l'intimée, les mesures prises par les responsables de l'OCRCVM et la Bourse de Toronto ont évité un préjudice important dans la présente affaire, il n'en demeure pas moins que le défaut de superviser adéquatement la négociation peut sérieusement compromettre le bon fonctionnement d'un marché équitable. C'est pourquoi, même si la contravention a été commise par mégarde, elle doit être considérée comme très grave.

CIRCONSTANCES ATTÉNUANTES

¶ 7 Pour déterminer une sanction appropriée, il est toujours nécessaire d'examiner les circonstances atténuantes. Comme il a été mentionné précédemment, la contravention a été commise par mégarde. Les mesures de corrections prises par l'intimée sont particulièrement pertinentes. BMO NB a effectué un examen approfondi de ses politiques, procédures et systèmes à la suite de la saisie de l'ordre CDM manifestement erroné et a mis en œuvre un certain nombre de changements, notamment :

- (i) elle a effectué un examen pour apprécier et définir des limites avant les transactions appropriées et pour garantir que ces limites soient activées sur les applications de négociation pour les négociateurs d'actions;
- (ii) elle a établi un processus selon lequel les ordres CDM sont examinés par son groupe de supervision de la négociation avant 15 h 40, heure à laquelle la fonction CDM est fermée;
- (iii) elle a rédigé et mis en place des procédures pour assurer l'activation et la modification voulues des limites avant les transactions dans les applications de négociation utilisées par ses négociateurs et le suivi voulu des changements de ces limites avant les transactions ou des

autorisations de changer ces limites.

LE DEVOIR D'UNE FORMATION D'INSTRUCTION AU COURS D'UNE AUDIENCE DE RÈGLEMENT

¶ 8 Il apparaît clairement de la jurisprudence des tribunaux et des formations d'instruction de l'OCRCVM, de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels que notre devoir ne consiste pas à décider si, dans la présente affaire, nous serions parvenus à la même décision que les parties. Notre devoir consiste plutôt à déterminer si la sanction est raisonnable et si elle respecte les objectifs du processus disciplinaire visant à maintenir l'intégrité du commerce des valeurs mobilières. Voici un extrait d'une décision récente rendue par la formation d'instruction saisie de l'affaire *Re Marchés mondiaux CIBC inc.*, [2011] IIROC No. 38:

- 13 Enfin, les formations d'instruction ne s'ingèrent pas à la légère dans un règlement négocié. Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re Milewski*, [1999] IDACD No. 17 :

[TRADUCTION]

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.

14. Ou encore, comme l'a dit le juge Winkler (quoique dans un autre contexte) dans l'affaire *Gilbert v. CIBC*, [2004] O.J. 4260 :

[TRADUCTION]

Il existe une présomption d'équité lorsqu'un projet de règlement d'un recours collectif négocié sans lien de dépendance... est présenté au tribunal en vue de son approbation. Le tribunal ne rejettera le projet de règlement que s'il juge que le règlement ne se situe pas dans une fourchette raisonnable.

Le critère à appliquer, c'est de se demander si le règlement est juste et raisonnable... Cela permet toute une gamme de résultats possibles et le règlement parfait n'existe pas. Le règlement est le produit d'un compromis, ce qui, par définition, suppose des concessions mutuelles.

15. À notre avis, le règlement, qui a été négocié par les parties assistées d'avocats compétents, ne se situe pas clairement « à l'extérieur d'une fourchette d'adéquation » et la formation devrait donc l'accepter, ce qu'elle a fait.

LIGNES DIRECTRICES ET AUTRES DÉCISIONS

¶ 9 Pour déterminer si un règlement est raisonnable, une formation d'instruction a le droit de consulter les lignes directrices et d'autres décisions en matière de réglementation. Les lignes directrices ne lient pas une formation d'instruction, qui ne peut déroger à son obligation de décider quelle sanction il convient d'imposer dans une situation donnée. Par contre, elles sont utiles parce qu'elles témoignent des sanctions que les membres du secteur jugent convenables en général. Les lignes directrices de l'ACCOVAM recommandaient une amende minimale de 25 000 \$ pour le défaut de maintenir des procédures de contrôle interne adéquates.

¶ 10 Les décisions rendues dans d'autres affaires peuvent également aider à indiquer ce que serait une fourchette raisonnable de sanctions. L'avocat nous a renvoyé à trois affaires. La première est *Re Marchés mondiaux CIBC* (mentionnée précédemment). Dans cette affaire, un changement avait été apporté à la méthode d'ajustement d'options en cas de division de l'action sous-jacente. CIBC avait par erreur omis de mettre en œuvre le changement dans son système canadien. Pendant 2½ mois, le défaut de mettre en œuvre les changements a empêché la supervision adéquate des comptes sur marge d'un certain nombre de clients, ce qui a entraîné des pertes. Lorsque CIBC a découvert l'erreur, elle a mis en place les contrôles internes appropriés et a cherché à dédommager les clients concernés. Le règlement, approuvé par la formation d'instruction, consistait

en une amende de 80 000 \$ plus les frais de 15 000 \$. Nous notons que l'erreur dans cette affaire s'est poursuivie pendant 2½ mois et a causé un préjudice important à un nombre de clients.

¶ 11 L'affaire suivante est une décision d'un responsable des audiences de la Bourse de New York. Il s'agit de l'affaire *Credit Suisse Securities (USA)*, NYSE Hearing Board Decision 11-NYSE-5 (2011). Les faits de cette affaire ressemblent beaucoup aux faits qui nous sont présentés. L'affaire portait sur un défaut de supervision destinée à empêcher la violation des délais prévus par la Bourse de New York concernant les ordres CDM et les ordres à cours limité. Les parties ont réglé pour un blâme et une amende de 50 000 \$. Le responsable de l'audience a approuvé le règlement.

¶ 12 La troisième affaire provient également de la Bourse de New York. Il s'agit de l'affaire *Morgan Stanley & Co., Incorporated*, NYSE Hearing Board Decision 06-220 (2006). À l'égard d'un point, cette affaire est très similaire à la présente. Un négociateur a par mégarde saisi un ordre d'une valeur de 10,8 milliards de dollars alors qu'il voulait donner un ordre de 10,8 millions de dollars. Sans entrer dans les détails, notons que l'ordre, qui aurait été rattrapé s'il n'y avait eu un défaut de supervision, a causé une « perturbation considérable du marché pour certains titres inscrits à la cote de la Bourse de New York... ». Les parties ont réglé pour un blâme et une amende de 300 000 \$. Dans la présente affaire, l'erreur n'a pas entraîné de perturbation du marché, c'est ce qui la distingue grandement de cette affaire.

DÉCISION

¶ 13 Les faits en cause, examinés à la lumière des décisions des autres affaires, nous amènent à conclure que le présent règlement est raisonnable. En conséquence, nous l'approuvons.

¶ 14 La présente affaire devrait servir à souligner l'importance pour les membres de respecter rigoureusement leurs obligations d'adopter et de maintenir une supervision efficace de leurs activités de négociation.

FAIT le 16 avril 2012.

L'honorable Patrick T. Galligan, c.r.

Brigitte J. Geisler, représentant le secteur

Peter J. Gribbin, représentant le 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 BMO Nesbitt Burns Inc. (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. RECONNAISSANCE DES CONTRAVENTIONS

7. L'intimée reconnaît avoir contrevenu au paragraphe 7.1 des RUIM et à la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM du fait qu'elle a fait défaut d'adopter des politiques et des procédures adéquates ainsi qu'un système de supervision suffisant pour gérer les risques liés à ses activités de négociation de manière à empêcher la présentation d'ordres erronés, ce qui a abouti à la saisie, le 13 octobre 2010, d'un ordre manifestement erroné par l'un de ses négociateurs dans la fonction Clôture du marché (fonction CDM) de la Bourse de Toronto.

C. FAITS RECONNUS

8. Pour les besoins de la présente entente de règlement, le personnel et l'intimée conviennent des faits 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) une amende de 50 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée;
 - (ii) une somme de 5 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée au titre des frais.
10. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée s'engage à payer les sommes mentionnées au paragraphe 9 dans un délai de 30 jours suivant l'acceptation de l'entente de règlement.

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 23 mars 2012 pour accepter l'offre de règlement et notifier au personnel une copie signée de cette offre.
12. L'entente de règlement sera présentée à une formation d'instruction à une audience publique (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 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 à tous les marchés réglementés par l'OCRCVM jusqu'à ce que l'OCRCVM juge que l'intimée s'est pleinement conformée à toutes les modalités de l'entente de règlement.
17. L'intimée convient qu'elle ne fera pas elle-même, 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 Toronto (Ontario), le 15 mars 2012.

« Témoin »

Signature du témoin

BMO Nesbitt Burns Inc.

Nom du témoin

Adresse du témoin

FAIT à Toronto (Ontario), le 2 mars 2012.

« Jeffrey 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 3 avril 2012, par la formation d'instruction suivante, constituée en vue d'en examiner les modalités :

« Patrick Galligan »

L'honorable Patrick Galligan

Président de la formation

« Brigitte Geisler »

M^{me} Brigitte Geisler

Membre de la formation

« Peter Gribbin »

M. Peter Gribbin

Membre de la formation

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

I. EXIGENCES VIOLÉES

1. BMO Nesbitt Burns Inc. (BMO NB) a contrevenu au paragraphe 7.1 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et à la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM du fait qu'elle a fait défaut d'adopter des politiques et des procédures adéquates ainsi qu'un système de supervision suffisant pour gérer les risques liés à ses activités de négociation de manière à empêcher la présentation d'ordres erronés, ce qui a abouti à la saisie, le 13 octobre 2010, d'un ordre manifestement erroné par l'un de ses négociateurs dans la fonction Clôture du marché (fonction CDM) de la Bourse de Toronto.
2. On trouvera le texte des dispositions pertinentes des RUIM à l'Annexe A.

II. FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

3. Dans la matinée du 13 octobre 2010, un négociateur de BMO NB a saisi un ordre Clôture du marché

(ordre CDM) de vente de 33 000 000 d'actions de la Banque de Montréal, alors qu'il avait l'intention de saisir un ordre de vente de 33 000 actions. Le négociateur de BMO NB n'a découvert son erreur qu'à 15 h 40, au moment où la Bourse de Toronto a publié le déséquilibre CDM. BMO NB a appelé immédiatement l'OCRCVM et la Bourse de Toronto pour signaler l'erreur et obtenir des indications sur la façon appropriée de corriger l'erreur.

4. Dans l'intérêt d'un marché équitable et ordonné, les responsables de l'intégrité du marché de l'OCRCVM ont autorisé le négociateur à saisir un ordre compensateur à cours limité dans la fonction CDM. L'ordre compensateur a été exécuté dans le cadre d'une application avec l'ordre de vente de BMO NB. La transaction a ensuite été annulée par la Bourse de Toronto. BMO NB a ainsi évité un préjudice important.
5. Au moment de la saisie de l'ordre erroné, aucun filtre avant les transactions n'avait été activé sur l'application de négociation du négociateur. BMO NB avait en place des procédures insuffisantes pour veiller à ce que les filtres avant les transactions soient activés sur les applications de négociation des négociateurs et des procédures insuffisantes pour examiner l'exactitude des ordres CDM avant 15 h 40. Si un système de supervision adéquat avait été en place, l'erreur aurait été détectée avant sa saisie dans la fonction CDM.

Le contexte

6. BMO est inscrite à titre de courtier en placement, elle est un participant de la Bourse de Toronto et donc un participant dans le cadre des RUIM.
7. La fonction CDM de la Bourse de Toronto permet la saisie, de 7 h à 15 h 40, d'ordres au mieux qui se négocieront au cours de clôture. À 15 h 40, la Bourse de Toronto calcule et publie le déséquilibre des ordres à l'égard de chaque titre admissible à la fonction CDM, en indiquant la taille du déséquilibre et s'il est du côté de l'achat ou de la vente. Après 15 h 40, seuls les ordres à cours limité du côté opposé à celui du déséquilibre du marché peuvent être saisis. La fonction CDM est « aveugle » puisqu'il n'existe aucune transparence à l'égard d'ordres particuliers saisis comme ordres CDM au mieux ou ordres CDM à cours limité. Un ordre CDM au mieux saisi avant 15 h 40 ne peut être modifié ou annulé après 15 h 40.
8. La fonction CDM de la Bourse de Toronto vise à permettre à tous les participants au marché de participer à la fixation du cours de clôture, à réduire la volatilité à la clôture et à garantir l'anonymat des numéros de courtier et des volumes dans la clôture.

Les faits

9. Le 13 octobre 2010, à 8:56:53, un négociateur de BMO NB a saisi un ordre CDM au mieux sur la Bourse de Toronto visant la vente de 33 000 000 d'actions de la Banque de Montréal (BMO), alors qu'il avait l'intention de saisir un ordre portant sur 33 000 actions.
10. Le négociateur de BMO NB était un directeur affecté au pupitre de négociation des produits structurés et il avait six ans d'expérience dans la négociation des actions.
11. BMO NB avait la possibilité d'employer des filtres avant les transactions sur ses applications de négociation électronique pour éviter le risque de saisie d'ordres erronés. L'application de négociation utilisée par le négociateur de BMO NB pour saisir l'ordre erroné permettait la fixation de limites avant les transactions et de messages d'avertissement comme protection contre les erreurs. Ces filtres étaient utilisés dans de nombreux cas, mais non dans tous les cas.
12. Le 13 octobre 2012, il n'y avait pas de filtres avant les transactions ou de limites avant les transactions qui étaient activés sur l'application de négociation des actions du négociateur de BMO NB. Il n'y avait pas d'alerte, de message ou d'avertissement indiquant au négociateur ou à la société qu'un ordre d'une taille inhabituelle était sur le point d'être envoyé sur le marché de la Bourse de Toronto.
13. Au moment des faits reprochés, BMO NB n'avait pas de procédures en place pour vérifier que les filtres ou limites avant les transactions étaient activés sur les applications de négociation utilisées par ses

négoceurs.

14. Au moment des faits reprochés, BMO NB avait en place des procédures insuffisantes d'examen des ordres CDM et de confirmation de leur exactitude avant 15 h 40.
15. À 15 h 40, la Bourse de Toronto a publié un déséquilibre des ordres CDM de 33 065 500 actions sur BMO.
16. Après la publication du déséquilibre, le négociateur de BMO NB s'est rendu compte de son erreur et a tenté d'annuler l'ordre auprès de la Bourse de Toronto. Les ordres CDM ne peuvent être modifiés ou annulés après 15 h 40. BMO NB a communiqué avec l'OCRCVM et avec la Bourse de Toronto pour leur signaler l'erreur et leur demander des indications sur la façon appropriée de corriger l'erreur.
17. Au cours d'une brève période à la suite de la publication initiale du déséquilibre des ordres CDM, le cours de l'action BMO a connu sa plus forte baisse de la séance (environ 0,50 \$) avant de se rétablir.
18. Dans l'intérêt d'un marché équitable et ordonné, les responsables de l'intégrité du marché de l'OCRCVM ont autorisé le négociateur à saisir un ordre compensateur à cours limité dans la fonction CDM et indiqué que toutes les transactions effectuées par la voie d'une application seraient annulées par la Bourse de Toronto.
19. À 15:46:55, la Bourse de Toronto a publié l'information corrigée sur le déséquilibre à l'égard des actions de BMO, indiquant un déséquilibre de 65 500 actions du côté de la vente. La publication de l'information corrigée sur le déséquilibre CDM ne rejoint pas forcément tous les participants au marché ayant saisi des ordres sur la base du déséquilibre CDM initial.
20. À 15:49:58, le négociateur de la BMO a saisi un ordre d'achat de 33 000 000 d'actions de BMO à 60,45 \$. Par la suite, les responsables de l'intégrité du marché ont indiqué que le cours de l'ordre d'achat compensateur devrait être modifié pour 60,21 \$, ce qui a entraîné une modification de l'ordre à 15:57:46.
21. En fin de compte, BMO a acheté 32 821 400 actions et vendu 33 000 000 d'actions dans la fonction CDM. BMO a exécuté une application portant sur 32 749 300 actions, qui a ensuite été annulée par la Bourse de Toronto.
22. L'autorisation donnée à BMO NB de saisir un ordre compensateur a permis à celle-ci d'éviter un préjudice important.

La supervision

23. Le paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM obligent chaque participant à adopter des politiques et procédures qui suffisent, compte tenu des activités et des affaires du participant, à assurer le respect des RUIM et de chaque Politique. Le participant a l'obligation de surveiller les ordres saisis sur un marché.
24. Des orientations au sujet des obligations du participant à l'égard de la négociation dans la fonction CDM ont été publiées dans l'Avis relatif à l'intégrité du marché 2004-021 (publié le 26 août 2004), où on peut lire ce qui suit : « Un participant ou une personne ayant droit d'accès devrait prendre toutes les précautions afin de s'assurer que les ordres au mieux saisis à la CDM sont exacts. En particulier, il est recommandé que tous les ordres au mieux saisis à la CDM soient examinés et confirmés avant 15 h 40. »
25. BMO NB ne s'est pas acquittée des obligations lui incombant en vertu du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise aux termes des RUIM du fait qu'elle n'a pas adopté de politiques et procédures adéquates pour prévenir la saisie d'ordres erronés dans la fonction CDM et n'a pas assuré une supervision rigoureuse des ordres saisis dans la fonction CDM.
26. BMO NB avait en place des procédures insuffisantes pour que des filtres avant les transactions adéquats soient activés pour assurer l'exactitude des ordres et pour gérer le risque d'erreurs dans la saisie des ordres.

27. BMO NB avait en place des procédures insuffisantes pour assurer l'exactitude des ordres CDM ou pour examiner et confirmer les ordres CDM avant 15 h 40.
28. Dans les circonstances de la présente affaire, si de telles procédures avaient été en place, l'ordre CDM erroné aurait pu être empêché. On avait amplement le temps de prévenir ou de détecter l'ordre CDM manifestement erroné saisi par le négociateur avant que la fonction CDM ne soit fermée et que le déséquilibre soit publié à l'intention des participants au marché.

Les mesures correctives prises par BMO NB

29. BMO NB a effectué un examen approfondi de ses politiques, procédures et systèmes à la suite de la saisie de l'ordre CDM manifestement erroné et a mis en œuvre un certain nombre de changements, notamment :
- (i) elle a effectué un examen pour apprécier et définir des limites avant les transactions appropriées et pour garantir que ces limites soient activées sur les applications de négociation pour les négociateurs d'actions;
 - (ii) elle a établi un processus selon lequel les ordres CDM sont examinés par son groupe de supervision de la négociation avant 15 h 40, heure à laquelle la fonction CDM est fermée;
 - (iii) elle a rédigé des procédures pour assurer l'activation et la modification voulues des limites avant les transactions dans les applications de négociation utilisées par ses négociateurs et le suivi voulu des changements de ces limites avant les transactions ou des autorisations de changer ces limites.
30. BMO NB a pleinement collaboré à la résolution de l'erreur et à l'enquête de l'OCRCVM.

III. CONCLUSION

31. Le participant doit superviser les ordres saisis sur un marché et son activité de négociation pour garantir qu'elle est exercée conformément aux normes réglementaires applicables et à toutes les exigences des RUIM. La supervision efficace de la négociation est indispensable pour assurer des marchés équitables et ordonnés. Les ordres erronés, surtout pendant les périodes critiques de fixation du cours, comme dans la fonction CDM, peuvent avoir sur le marché un impact considérable susceptible de nuire aux participants au marché.

Le 2 mars 2012

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

121, rue King Ouest, bureau 2000

Toronto (Ontario)

M5H 3T9