

Re Independent Trading Group (ITG) Inc.

DANS L'AFFAIRE INTÉRESSANT :

**Les Règles des courtiers membres de l'Organisme canadien de
réglementation du commerce des valeurs mobilières**

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

Independent Trading Group (ITG) Inc.

2015 OCRCVM 21

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

Audience tenue le 27 avril 2015

Décision rendue le 27 avril 2015

Motifs rendus le 30 juin 2015

Formation d'instruction

Thomas J. Lockwood, c.r. (président), Leo Ciccone et Guenther Kleberg

Comparutions

Charles Corlett, avocat de la mise en application, OCRCVM

Kenneth Dekker, avocat de l'intimée

MOTIFS DE LA DÉCISION

A. LE CONTEXTE

¶ 1 Le 23 mars 2015, le personnel de l'OCRCVM a fait une offre de règlement (l'offre) à Independent Trading Group (ITG) Inc. (l'intimée). L'Annexe A de l'offre était un exposé des allégations.

¶ 2 Le paragraphe 3 de l'offre prévoyait que, dans le cas où l'intimée accepte l'offre, l'entente de règlement en découlant serait conditionnelle à son approbation par une formation d'instruction nommée en bonne et due forme.

¶ 3 L'offre a été acceptée par l'intimée.

¶ 4 Le 27 avril 2015, la formation d'instruction a siégé. Nous avons examiné attentivement l'entente de règlement. Nous avons aussi considéré les observations orales de l'avocat du personnel et l'avocat de l'intimée. Les parties ont recommandé conjointement l'acceptation de l'entente de règlement.

¶ 5 Après une courte période de délibéré, nous avons accepté à l'unanimité l'entente de règlement. Nous avons alors indiqué que les motifs écrits de notre décision suivraient. Voici ces motifs.

B. ENTENTE DE RÈGLEMENT

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 d'Independent Trading Group (ITG) 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 en vertu 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 ainsi qu'à la procédure et aux règles disciplinaires de l'OCRCVM relativement à la présente affaire.
6. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

B. ACCORD SUR LES EXIGENCES VIOLÉES

7. L'intimée reconnaît avoir fait défaut d'adopter, de documenter et de maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance appropriés pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés, en contravention de l'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des RUIM et de l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM.

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 170 000 \$ que l'intimée doit payer à l'OCRCVM;
 - (ii) une somme de 5 000 \$ au titre des frais que l'intimée doit payer à l'OCRCVM. »

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

I. EXIGENCES VIOLÉES

1. Independent Trading Group (ITG) Inc. (Independent Trading Group) a fait défaut d'adopter, de documenter et de maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance appropriés pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés, en contravention de l'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et de l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM.

[2 Omis]

II. FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

3. En 2013, l'OCRCVM a mis en vigueur l'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des RUIM et l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM, Dispositions particulières applicables à l'accès électronique, qui, notamment, définissaient de façon détaillée les contrôles automatisés avant les transactions qui étaient attendus des participants pour empêcher que ne soient saisies des transactions qui ne sont pas conformes aux exigences pertinentes ou qui entraîneraient le dépassement par le participant des seuils de crédit ou de capital préétablis.
4. Independent Trading Group a pris des mesures par la suite pour mettre en place certains contrôles automatisés avant les transactions et avait la conviction à l'époque de l'erreur de négociation (au sens défini ci-dessous) que les contrôles automatisés appropriés étaient en place, mais en fait ces contrôles n'étaient pas calibrés et maintenus d'une manière appropriée pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait le dépassement par elle des seuils de crédit ou de capital préétablis.
5. Le 21 janvier 2014, à l'ouverture de la négociation sur la Bourse de Toronto, le fait qu'Independent Trading Group n'employait pas de contrôles automatisés avant les transactions pour limiter son risque financier a permis la saisie d'un ordre erroné qui a entraîné une insuffisance de capital intrajournalière d'environ 8 millions de dollars (l'erreur de négociation).
6. Ainsi qu'il est exposé de façon plus détaillée ci-dessous, la direction d'Independent Trading Group a reconnu rapidement l'erreur et a pris des mesures immédiates pour remédier à son insuffisance de capital intrajournalière en couvrant la position à découvert créée par l'erreur de négociation. Independent Trading Group a également pris des mesures immédiates pour informer le personnel de l'OCRCVM de l'erreur de négociation.

L'intimée

7. Independent Trading Group est inscrite comme courtier en placement, est membre et abonnée de marchés réglementés par l'OCRCVM et est donc un participant dans le cadre des RUIM.
8. Independent Trading Group s'occupe de la tenue de marché et de négociations pour compte propre.

L'erreur de négociation

9. Au cours de la séance de préouverture de la Bourse de Toronto, le 21 janvier 2014, à 9:27:07 de l'avant-midi, les actions de la Banque de Nouvelle-Écosse (BNE) ont affiché un cours d'ouverture calculé de 1 000 \$ par suite d'un gros ordre d'achat au cours du marché saisi par un participant qui avait créé un déséquilibre.
10. En réponse à ces conditions du marché, un négociateur pour compte propre chez Independent Trading Group (le négociateur) a saisi trois ordres de vente à découvert de 1 000 actions de BNE à des cours supérieurs au cours de clôture de la veille.
11. Peu avant l'heure prévue d'ouverture de la négociation, le négociateur a saisi un quatrième ordre en vue de la vente à découvert de 825 000 actions de BNE à 66 \$. Le négociateur a omis par inadvertance de modifier le volume de l'ordre, a annulé une alerte liée au volume de l'ordre et a présenté l'ordre au marché 4/10 de seconde avant l'heure prévue d'ouverture de la négociation. Le temps écoulé entre la génération de l'ordre et sa saisie sur le marché a été de cinq secondes.
12. Par suite de l'ordre erroné du négociateur, au moment de l'ouverture de la négociation des actions de BNE à 9 h 30, l'ordre a été exécuté à hauteur de 586 300 actions. L'erreur de négociation a entraîné une insuffisance de capital de Independent Trading Group de quelque 8 millions de dollars.

La saisie de l'ordre erroné

13. Le négociateur a saisi chacun des quatre ordres en double cliquant sur le volume affiché au cours acheteur sur la station de négociation. Cela a généré un ordre de vente comportant un volume au cours acheteur égal au volume affiché (arrondi au millier d'actions) et un cours limite égal au cours acheteur (au cours de la préouverture, équivalant au cours d'ouverture calculé). Après que l'ordre a été généré, le négociateur pouvait modifier le cours et/ou le volume avant de présenter l'ordre au marché.
14. La station de négociation du négociateur comportait des contrôles avec avertissement pour empêcher la saisie d'un ordre qui dépasserait les limites préétablies du négociateur pour la valeur de l'ordre, le volume et la différence de cours. Si une limite était déclenchée par la saisie d'un ordre, une fenêtre contextuelle indiquant les détails de l'alerte était générée pour avertir le négociateur avant la saisie de l'ordre sur le marché. Le négociateur avait la capacité d'annuler ces alertes au moyen d'un raccourci clavier sur la station de négociation.
15. Les trois premiers ordres ont généré des alertes en raison de la différence de cours entre les ordres et le cours d'ouverture calculé. Le quatrième ordre a généré une alerte en raison du volume de l'ordre. Les quatre alertes ont été annulées par le négociateur.
16. Le tableau ci-dessous expose les détails des ordres du négociateur qui ont abouti à l'erreur de négociation (ordre n° 4).

	Heure de saisie de l'ordre	Volume affiché au cours acheteur au moment de l'ordre	Cours acheteur affiché au moment de l'ordre	Ordre de vente généré	Volume modifié	Cours modifié	Alerte annulée
1	9:27:55	831 900	1 000 \$	831 000 @ 1 000 \$	1 000	75 \$	Oui (cours)
2	9:28:06	831 900	1 000 \$	831 000 @ 1 000 \$	1 000	95 \$	Oui (cours)
3	9:28:17	831 900	1 000 \$	831 000 @ 1 000 \$	1 000	69 \$	Oui (cours)
	9:29:41	Ordre de 200 000 @ 69 \$ saisi par un autre participant Le cours d'ouverture calculé (cours acheteur affiché) passe à 69 \$					
4	9:29:56	825 300	69 \$	825 000 @ 69 \$	Non	66 \$	Oui (volume)
	9:29:56	Le cours d'ouverture calculé (cours acheteur affiché) passe à 66 \$ par suite de l'ordre du négociateur					
	9:30:00	L'action de BNS ouvre à 66 \$ L'ordre est exécuté partiellement à hauteur de 586 300 actions @ 66 \$; l'ordre reste inexécuté à hauteur de 238 700 actions					
	9:30:13	Le négociateur annule l'ordre non exécuté					

Les événements postérieurs à l'erreur de négociation

17. Le négociateur a annulé immédiatement la portion non exécutée de l'ordre et a communiqué avec la personne désignée responsable d'Independent Trading Group pour l'informer de son erreur.

18. À compter de 9:30:25, le négociateur a commencé à couvrir la position à découvert en achetant des actions de BNE sur le marché.
19. La haute direction d'Independent Trading Group a pris la décision de continuer à couvrir la position à découvert le plus rapidement possible tout en minimisant la perturbation du marché. Elle a fait appel à autre négociateur chez ITG, qui avait accès à un programme de négociation algorithmique pour traiter de gros ordres, pour qu'il aide à couvrir la position à découvert de cette manière.
20. Environ vingt minutes après l'erreur de négociation, la haute direction du courtier a informé le Service de la conformité des finances et des opérations de l'OCRCVM de l'insuffisance de capital et des mesures en cours pour la corriger. Elle en a ensuite informé le chef des finances du courtier chargé de comptes.
21. À 10 h 20, l'insuffisance de capital était corrigée par la couverture de la position à découvert et à 10 h 30, la position était fermée. Independent Trading Group a aussi réalisé un profit sur les transactions. Le personnel de l'OCRCVM est convaincu que l'erreur de négociation et la contravention à la réglementation qui en a découlé se sont produites par inadvertance et n'étaient pas calculées ou voulues par Independent Trading Group en vue de réaliser un profit.

Le défaut d'employer des contrôles automatisés pour limiter le risque financier

22. L'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des RUIM et l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM obligent le participant à adopter, documenter et maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers qui sont associés à l'accès électronique aux marchés. Les modifications des Règles mises en vigueur en 2013 prévoient que les contrôles de gestion des risques et de surveillance doivent comprendre des contrôles automatisés pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait le dépassement par le participant des seuils de crédit ou de capital préétablis.
23. Le courtier avait des contrôles avec avertissement pour chaque négociateur au niveau de la station de négociation, qui pouvaient être annulés, après confirmation, par les négociateurs. Le courtier devait avoir des contrôles avec rejet au niveau de toute l'entreprise qui ne pouvaient être modifiés ou annulés par les négociateurs. Le courtier avait bien certains contrôles automatisés avant les transactions en place, mais il n'avait pas en place de contrôles avant les transactions suffisants pour empêcher un ordre dépassant les seuils de crédit ou de capital préétablis, en particulier un ordre erroné ou une saisie erronée.
24. Independent Trading Group croyait erronément que son fournisseur de services pour son routeur d'ordres intelligent (le fournisseur de ROI) avait activé au niveau de toute l'entreprise les contrôles avant les transactions pour empêcher un ordre dépassant une valeur d'ordre maximale. Le fondement de cette croyance erronée était un bulletin du fournisseur de ROI, de septembre 2013, qui disait notamment : [TRADUCTION] « Prière de noter que, le 5 septembre 2013, [nous avons] activé AUTOMATIQUEMENT la vérification des saisies erronées pour tous les clients de notre station de travail en vue d'essayer d'empêcher la saisie d'ordres comportant des erreurs typographiques ». Cette communication invitait les clients à communiquer avec le fournisseur de ROI en vue d'activer et de configurer d'autres contrôles avant les transactions.
25. Independent Trading Group a reçu par la suite des alertes relatives à des saisies erronées par l'entremise de son système de négociation, indiquant que des ordres avaient été bloqués parce qu'ils dépassaient une différence de cours maximale et a supposé que c'était une indication que des contrôles avant les transactions plus étendus avaient été mis en place par son fournisseur de ROI en vue d'empêcher les ordres dépassant une valeur d'ordre maximale alors qu'il n'en était rien.
26. Independent Trading Group n'a pas pris de mesures suffisantes pour confirmer quels contrôles avant les transactions additionnels au niveau de toute l'entreprise avaient effectivement été

activés par son fournisseur de ROI. Elle n'a pas envisagé quels seuils de capital seraient appropriés compte tenu de sa tolérance au risque et de sa position de capital, n'a pas confirmé quels seuils étaient en place auprès de son fournisseur de ROI, n'a pas documenté les seuils dans ses politiques et procédures et n'a pas effectué d'essais avant l'erreur de négociation pour s'assurer que tous les contrôles nécessaires étaient en place.

Les mesures correctives prises

27. Immédiatement après l'erreur de négociation, Independent Trading Group a passé en revue les contrôles automatisés avant les transactions et, dans les cas où c'était nécessaire, a veillé à ce que les contrôles automatisés avant les transactions soient en place au niveau de toute l'entreprise pour les ordres dépassant les seuils de crédit ou de capital préétablis.
28. Par la suite, Independent Trading Group a mis en œuvre les mesures suivantes :
 - (i) elle a effectué un examen de tous les contrôles et paramètres avant les transactions en place au niveau de la station de négociation et au niveau de toute l'entreprise;
 - (ii) elle a lancé un processus visant à mettre à jour ses politiques et procédures relatives à l'accès électronique aux marchés;
 - (iii) elle a adopté des procédures en vue d'un examen régulier des contrôles et paramètres avant les transactions en place pour ses systèmes de négociation.

III. CONCLUSION

29. L'erreur de négociation a été commise par inadvertance, mais a entraîné un risque financier grave pour Independent Trading Group. L'erreur de négociation aurait pu être empêchée si Independent Trading Group avait pris des mesures additionnelles raisonnables en vue de s'acquitter de ses obligations de supervision de la négociation en vertu des RUIM en utilisant et en vérifiant qu'elle avait en place des contrôles automatisés appropriés en vue d'empêcher la saisie d'ordres qui entraîneraient le dépassement par elle des seuils de crédit ou de capital préétablis.
30. Independent Trading Group a reconnu qu'elle avait eu un avantage financier par suite de l'erreur de négociation et qu'elle ne devrait pas conserver d'avantage financier attribuable à l'erreur de négociation par suite de son non-respect des RUIM.
31. L'amende qu'International Trading Group a convenu de payer dans l'entente de règlement tient compte du profit réalisé du fait de l'erreur de négociation tout en permettant la déduction de certains frais liés à l'événement, ainsi que des mesures correctives prises.
32. Les frais subis par Independent Trading Group par suite de la contravention et les mesures correctives prises comprennent une cotisation versée au Fonds canadien de protection des épargnants par suite de l'insuffisance de capital, le coût de l'engagement d'un consultant en vue de s'assurer que ses politiques et procédures sont correctement mises à jour et les frais d'exécution liés à la couverture de sa position à découvert. »

C. LES OBSERVATIONS

¶ 7 Les avocats du personnel et de l'intimée ont tous deux présenté des observations orales détaillées sur les raisons pour lesquelles, à leur avis, la formation d'instruction devrait accepter l'entente de règlement.

D. ANALYSE

¶ 8 Nous concluons que l'erreur de négociation a été commise par inadvertance. Toutefois, elle a entraîné un risque financier grave pour l'intimée ainsi qu'un risque potentiel d'atteinte à l'intégrité du marché.

¶ 9 L'intimée est une petite société de courtage qui a mis en place certains contrôles visant à prévenir les erreurs du type de celle qui s'est produite. Toutefois, il s'agissait de contrôles avec avertissement, que les

négociateurs pouvaient annuler.

¶ 10 Le courtier devait avoir des contrôles avec rejet au niveau de toute l'entreprise qui ne pouvaient être modifiés ou annulés par les négociateurs.

¶ 11 L'intimée n'a pas d'antécédents de non-conformité.

¶ 12 L'intimée a eu un avantage financier par suite de la correction de l'erreur de négociation. Le règlement proposé a été conçu de façon qu'elle ne reçoive pas d'avantage financier net.

¶ 13 L'intimée a pris les mesures immédiates suivantes une fois l'erreur sur le volume découverte :

- (a) la portion non exécutée de l'ordre a été annulée;
- (b) le négociateur a communiqué avec la personne désignée responsable d'Independent Trading Group pour l'informer de son erreur;
- (c) le négociateur a commencé à couvrir la position à découvert;
- (d) la haute direction du courtier a informé le Service de la conformité des finances et des opérations de l'OCRCVM de l'insuffisance de capital et des mesures en cours pour la corriger;
- (e) elle en a ensuite informé le chef des finances du courtier chargé de comptes de l'intimée;
- (f) en moins d'une heure, l'insuffisance de capital a été corrigée et la position a été fermée.

¶ 14 Il n'y a pas eu d'interruption du marché.

¶ 15 L'intimée a aussi pris des mesures pour effectuer un examen de tous les contrôles avant les transactions pour éviter qu'une erreur sur le volume de cette nature se reproduise à l'avenir.

¶ 16 On nous a référés aux nouvelles Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRCVM, entrées en vigueur le 2 février 2015. Ces Lignes directrices remplacent les versions antérieures des *Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres* et des *Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires dans le cadre des RUIM*.

¶ 17 Les parties ont fait valoir que l'entente de règlement était conforme à ces Lignes directrices. Par exemple, le principe 1 porte : « Les sanctions disciplinaires sont de nature préventive et doivent viser à protéger le public investisseur, à renforcer l'intégrité du marché et à améliorer les normes et pratiques professionnelles générales. »

¶ 18 On nous a cité l'extrait suivant de l'exposé, donné à la suite de ce principe : « Lorsqu'on considère la dissuasion spécifique et la dissuasion générale en vue de l'imposition de sanctions, il faut prendre en compte la taille du courtier membre, notamment ses ressources financières, la nature de ses activités et le nombre de personnes physiques qu'il emploie, pour s'assurer que les sanctions imposées sont suffisantes pour atteindre la dissuasion. »

¶ 19 On nous a aussi cité le principe 4, ainsi conçu : « Les sanctions doivent faire en sorte que l'intimé ne tire pas d'avantage financier de sa conduite fautive. »

¶ 20 Les parties ont aussi invoqué l'affaire *BMO Nesbitt Burns (Re)* 2012 OCRCVM 21, portant sur une entente de règlement relative à une erreur de négociation.

¶ 21 Dans cette affaire, un négociateur de BMO Nesbitt Burns (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.

¶ 22 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 a reconnu dans l'entente de règlement que, si un système

de supervision adéquat avait été en place, l'erreur aurait été détectée avant sa saisie dans la fonction CDM.

¶ 23 Il s'agit d'une situation tout à fait différente de la situation qu'on nous présente, dans laquelle l'intimée croyait erronément que son fournisseur de services pour son routeur d'ordres intelligent avait activé au niveau de toute l'entreprise les contrôles avant les transactions pour empêcher un ordre dépassant une valeur d'ordre maximale.

¶ 24 Dans l'affaire *BMO*, la formation d'instruction a accepté la recommandation conjointe d'une amende de 50 000 \$ et de frais de 5 000 \$.

¶ 25 L'intimée est une petite société appartenant à un nombre limité de personnes. Elle n'a pas de clients. Sa capitalisation est relativement petite. La publicité entourant l'erreur de négociation a eu un impact considérable sur la réputation de l'intimée.

¶ 26 Manifestement, on a bien fait comprendre le message à l'intimée, mais il est important, en vue de la dissuasion générale, de rappeler aux participants au marché l'importance de la gestion de leur risque.

¶ 27 À l'audience de règlement, l'avocat de l'intimée a indiqué la volonté de sa cliente d'envoyer un message clair aux participants au marché.

¶ 28 L'amende que les parties recommandent conjointement tient compte du profit réalisé par suite de l'erreur de négociation tout en permettant la déduction de certains frais liés aux événements et aux mesures correctives prises par l'intimée pour éviter qu'une telle erreur se reproduise à l'avenir. On trouve dans l'entente de règlement une description des frais qui ont été faits.

E. LE DROIT

¶ 29 La formation d'instruction doit déterminer si les sanctions proposées « établissent un équilibre raisonnable entre l'équité à l'endroit de l'intimé dans les circonstances et le besoin de protéger le public investisseur, les membres de la profession, l'intégrité de la procédure disciplinaire, l'intégrité des marchés de valeurs mobilières et de prévenir la récidive ».

Re Bereskin [2010] OCRCVM 37, au paragraphe 5.

¶ 30 Il est clair que la formation d'instruction ne doit pas rejeter les sanctions établies dans l'entente de règlement à moins qu'elles [TRADUCTION] « se situe[nt] clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation ».

Milewski (Re), [1999] I.D.A.C.D. No. 17, aux pages 13 et 14.

F. LA DÉCISION

¶ 31 Après avoir examiné attentivement l'entente de règlement, les observations des parties, les Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRCVM et la jurisprudence, nous avons conclu à l'unanimité qu'il était dans l'intérêt public que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

G. L'ORDONNANCE

¶ 32 En conséquence, nous avons ordonné que l'intimée paie immédiatement à l'OCRCVM :

- (a) une amende de 170 000 \$;
- (b) une somme de 5 000 \$ au titre des frais.

FAIT à Toronto, le 30 juin 2015

Thomas J. Lockwood, c.r., président

Leo Ciccone

Guenther Kleberg

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 d'Independent Trading Group (ITG) 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 en vertu 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 ainsi qu'à la procédure et aux règles disciplinaires de l'OCRCVM relativement à la présente affaire.
6. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

B. ACCORD SUR LES EXIGENCES VIOLÉES

7. L'intimée reconnaît avoir fait défaut d'adopter, de documenter et de maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance appropriés pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés, en contravention de l'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des RUIM et de l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM.

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 170 000 \$ que l'intimée doit payer à l'OCRCVM;
 - (ii) une somme de 5 000 \$ au titre des frais que l'intimée doit payer à l'OCRCVM.

E. 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 3 avril 2015 pour accepter l'offre de règlement et notifier au personnel une copie signée de cette offre.
11. 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 en vertu 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 prise en vertu des RUIM, la formation d'instruction peut accepter ou rejeter l'entente de règlement.

13. Dans le cas où la formation d'instruction accepte 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 des modalités de règlement convenus 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 en vertu 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 et pourra notamment suspendre l'accès de l'intimée aux marchés réglementés par lui jusqu'à ce qu'il juge qu'elle respecte pleinement toutes les modalités de l'entente de règlement.
16. 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 1^{er} avril 2015.

« Témoin » _____

Témoin

« Independent Trading Group » _____

au nom d'Independent Trading Group Inc.

FAIT à Toronto (Ontario), le 23 mars 2015.

« Elsa Renzella » _____

Elsa Renzella

Vice-présidente à la mise en application

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

121, rue King Ouest

Toronto (Ontario) M5H 3T9

L'entente de règlement qui précède est approuvée le 27 avril 2015 par la formation d'instruction suivante, constituée pour en examiner les termes :

« Thomas Lockwood » _____

Président de la formation

« Guenther Kleberg » _____

Membre de la formation

« Leo Ciccone » _____

Membre de la formation

ANNEXE A

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

II. EXIGENCES VIOLÉES

1. Independent Trading Group (ITG) Inc. (Independent Trading Group) a fait défaut d'adopter, de documenter et de maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance appropriés pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés, en contravention de l'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et de l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM.
2. On trouvera à l'annexe A les dispositions pertinentes des RUIM.

II. FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

3. En 2013, l'OCRCVM a mis en vigueur l'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des RUIM et l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM, Dispositions particulières applicables à l'accès électronique, qui, notamment, définissaient de façon détaillée les contrôles automatisés avant les transactions qui étaient attendus des participants pour empêcher que ne soient saisies des transactions qui ne sont pas conformes aux exigences pertinentes ou qui entraîneraient le dépassement par le participant des seuils de crédit ou de capital préétablis.
4. Independent Trading Group a pris des mesures par la suite pour mettre en place certains contrôles automatisés avant les transactions et avait la conviction à l'époque de l'erreur de négociation (au sens défini ci-dessous) que les contrôles automatisés appropriés étaient en place, mais en fait ces contrôles n'étaient pas calibrés et maintenus d'une manière appropriée pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait le dépassement par elle des seuils de crédit ou de capital préétablis.
5. Le 21 janvier 2014, à l'ouverture de la négociation sur la Bourse de Toronto, le fait qu'Independent Trading Group n'employait pas de contrôles automatisés avant les transactions pour limiter son risque financier a permis la saisie d'un ordre erroné qui a entraîné une insuffisance de capital intrajournalière d'environ 8 millions de dollars (l'erreur de négociation).
6. Ainsi qu'il est exposé de façon plus détaillée ci-dessous, la direction d'Independent Trading Group a reconnu rapidement l'erreur et a pris des mesures immédiates pour remédier à son insuffisance de capital intrajournalière en couvrant la position à découvert créée par l'erreur de négociation. Independent Trading Group a également pris des mesures immédiates pour informer le personnel de l'OCRCVM de l'erreur de négociation.

L'intimée

7. Independent Trading Group est inscrite comme courtier en placement, est membre et abonnée de marchés réglementés par l'OCRCVM et est donc un participant dans le cadre des RUIM.
8. Independent Trading Group s'occupe de la tenue de marché et de négociations pour compte propre.

L'erreur de négociation

9. Au cours de la séance de préouverture de la Bourse de Toronto, le 21 janvier 2014, à 9:27:07 de l'avant-midi, les actions de la Banque de Nouvelle-Écosse (BNE) ont affiché un cours d'ouverture calculé de 1 000 \$ par suite d'un gros ordre d'achat au cours du marché saisi par un participant qui avait créé un déséquilibre.
10. En réponse à ces conditions du marché, un négociateur pour compte propre chez Independent Trading Group (le négociateur) a saisi trois ordres de vente à découvert de 1 000 actions de BNE à des cours supérieurs au cours de clôture de la veille.
11. Peu avant l'heure prévue d'ouverture de la négociation, le négociateur a saisi un quatrième ordre en vue

de la vente à découvert de 825 000 actions de BNE à 66 \$. Le négociateur a omis par inadvertance de modifier le volume de l'ordre, a annulé une alerte liée au volume de l'ordre et a présenté l'ordre au marché 4/10 de seconde avant l'heure prévue d'ouverture de la négociation. Le temps écoulé entre la génération de l'ordre et sa saisie sur le marché a été de cinq secondes.

12. Par suite de l'ordre erroné du négociateur, au moment de l'ouverture de la négociation des actions de BNE à 9 h 30, l'ordre a été exécuté à hauteur de 586 300 actions. L'erreur de négociation a entraîné une insuffisance de capital de Independent Trading Group de quelque 8 millions de dollars.

La saisie de l'ordre erroné

13. Le négociateur a saisi chacun des quatre ordres en double cliquant sur le volume affiché au cours acheteur sur la station de négociation. Cela a généré un ordre de vente comportant un volume au cours acheteur égal au volume affiché (arrondi au millier d'actions) et un cours limite égal au cours acheteur (au cours de la préouverture, équivalant au cours d'ouverture calculé). Après que l'ordre a été généré, le négociateur pouvait modifier le cours et/ou le volume avant de présenter l'ordre au marché.
14. La station de négociation du négociateur comportait des contrôles avec avertissement pour empêcher la saisie d'un ordre qui dépasserait les limites préétablies du négociateur pour la valeur de l'ordre, le volume et la différence de cours. Si une limite était déclenchée par la saisie d'un ordre, une fenêtre contextuelle indiquant les détails de l'alerte était générée pour avertir le négociateur avant la saisie de l'ordre sur le marché. Le négociateur avait la capacité d'annuler ces alertes au moyen d'un raccourci clavier sur la station de négociation.
15. Les trois premiers ordres ont généré des alertes en raison de la différence de cours entre les ordres et le cours d'ouverture calculé. Le quatrième ordre a généré une alerte en raison du volume de l'ordre. Les quatre alertes ont été annulées par le négociateur.
16. Le tableau ci-dessous expose les détails des ordres du négociateur qui ont abouti à l'erreur de négociation (ordre n° 4).

	Heure de saisie de l'ordre	Volume affiché au cours acheteur au moment de l'ordre	Cours acheteur affiché au moment de l'ordre	Ordre de vente généré	Volume modifié	Cours modifié	Alerte annulée
1	9:27:55	831 900	1 000 \$	831 000 @ 1 000 \$	1 000	75 \$	Oui (cours)
2	9:28:06	831 900	1 000 \$	831 000 @ 1 000 \$	1 000	95 \$	Oui (cours)
3	9:28:17	831 900	1 000 \$	831 000 @ 1 000 \$	1 000	69 \$	Oui (cours)
	9:29:41	Ordre de 200 000 @ 69 \$ saisi par un autre participant Le cours d'ouverture calculé (cours acheteur affiché) passe à 69 \$					
4	9:29:56	825 300	69 \$	825 000 @ 69 \$	Non	66 \$	Oui (volume)
	9:29:56	Le cours d'ouverture calculé (cours acheteur affiché) passe à 66 \$ par suite de l'ordre du négociateur					
	9:30:00	L'action de BNS ouvre à 66 \$ L'ordre est exécuté partiellement à hauteur de 586 300 actions @ 66 \$; l'ordre reste inexécuté à hauteur de 238 700 actions					
	9:30:13	Le négociateur annule l'ordre non exécuté					

Les événements postérieurs à l'erreur de négociation

17. Le négociateur a annulé immédiatement la portion non exécutée de l'ordre et a communiqué avec la personne désignée responsable d'Independent Trading Group pour l'informer de son erreur.
18. À compter de 9:30:25, le négociateur a commencé à couvrir la position à découvert en achetant des actions de BNE sur le marché.
19. La haute direction d'Independent Trading Group a pris la décision de continuer à couvrir la position à découvert le plus rapidement possible tout en minimisant la perturbation du marché. Elle a fait appel à autre négociateur chez ITG, qui avait accès à un programme de négociation algorithmique pour traiter de gros ordres, pour qu'il aide à couvrir la position à découvert de cette manière.
20. Environ vingt minutes après l'erreur de négociation, la haute direction du courtier a informé le Service de la conformité des finances et des opérations de l'OCRCVM de l'insuffisance de capital et des mesures en cours pour la corriger. Elle en a ensuite informé le chef des finances du courtier chargé de comptes.
21. À 10 h 20, l'insuffisance de capital était corrigée par la couverture de la position à découvert et à 10 h 30, la position était fermée. Independent Trading Group a aussi réalisé un profit sur les transactions. Le personnel de l'OCRCVM est convaincu que l'erreur de négociation et la contravention à la réglementation qui en a découlé se sont produites par inadvertance et n'étaient pas calculées ou voulues par Independent Trading Group en vue de réaliser un profit.

Le défaut d'employer des contrôles automatisés pour limiter le risque financier

22. L'alinéa 6 du paragraphe 7.1 des RUIM et l'article 7 de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM obligent le participant à adopter, documenter et maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers qui sont associés à l'accès électronique aux marchés. Les modifications des Règles mises en vigueur en 2013 prévoient que les contrôles de gestion des risques et de surveillance doivent comprendre des contrôles automatisés pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait le dépassement par le participant des seuils de crédit ou de capital préétablis.
23. Le courtier avait des contrôles avec avertissement pour chaque négociateur au niveau de la station de négociation, qui pouvaient être annulés, après confirmation, par les négociateurs. Le courtier devait avoir des contrôles avec rejet au niveau de toute l'entreprise qui ne pouvaient être modifiés ou annulés par les négociateurs. Le courtier avait bien certains contrôles automatisés avant les transactions en place, mais il n'avait pas en place de contrôles avant les transactions suffisants pour empêcher un ordre dépassant les seuils de crédit ou de capital préétablis, en particulier un ordre erroné ou une saisie erronée.
24. Independent Trading Group croyait erronément que son fournisseur de services pour son routeur d'ordres intelligent (le fournisseur de ROI) avait activé au niveau de toute l'entreprise les contrôles avant les transactions pour empêcher un ordre dépassant une valeur d'ordre maximale. Le fondement de cette croyance erronée était un bulletin du fournisseur de ROI, de septembre 2013, qui disait notamment : [traduction] « Prière de noter que, le 5 septembre 2013, [nous avons] activé AUTOMATIQUEMENT la vérification des saisies erronées pour tous les clients de notre station de travail en vue d'essayer d'empêcher la saisie d'ordres comportant des erreurs typographiques ». Cette communication invitait les clients à communiquer avec le fournisseur de ROI en vue d'activer et de configurer d'autres contrôles avant les transactions.
25. Independent Trading Group a reçu par la suite des alertes relatives à des saisies erronées par l'entremise de son système de négociation, indiquant que des ordres avaient été bloqués parce qu'ils dépassaient une différence de cours maximale et a supposé que c'était une indication que des contrôles avant les transactions plus étendus avaient été mis en place par son fournisseur de ROI en vue d'empêcher les ordres dépassant une valeur d'ordre maximale alors qu'il n'en était rien.

26. Independent Trading Group n'a pas pris de mesures suffisantes pour confirmer quels contrôles avant les transactions additionnels au niveau de toute l'entreprise avaient effectivement été activés par son fournisseur de ROI. Elle n'a pas envisagé quels seuils de capital seraient appropriés compte tenu de sa tolérance au risque et de sa position de capital, n'a pas confirmé quels seuils étaient en place auprès de son fournisseur de ROI, n'a pas documenté les seuils dans ses politiques et procédures et n'a pas effectué d'essais avant l'erreur de négociation pour s'assurer que tous les contrôles nécessaires étaient en place.

Les mesures correctives prises

27. Immédiatement après l'erreur de négociation, Independent Trading Group a passé en revue les contrôles automatisés avant les transactions et, dans les cas où c'était nécessaire, a veillé à ce que les contrôles automatisés avant les transactions soient en place au niveau de toute l'entreprise pour les ordres dépassant les seuils de crédit ou de capital préétablis.
28. Par la suite, Independent Trading Group a mis en œuvre les mesures suivantes :
- (i) elle a effectué un examen de tous les contrôles et paramètres avant les transactions en place au niveau de la station de négociation et au niveau de toute l'entreprise;
 - (ii) elle a lancé un processus visant à mettre à jour ses politiques et procédures relatives à l'accès électronique aux marchés;
 - (iii) elle a adopté des procédures en vue d'un examen régulier des contrôles et paramètres avant les transactions en place pour ses systèmes de négociation.

III. CONCLUSION

29. L'erreur de négociation a été commise par inadvertance, mais a entraîné un risque financier grave pour Independent Trading Group. L'erreur de négociation aurait pu être empêchée si Independent Trading Group avait pris des mesures additionnelles raisonnables en vue de s'acquitter de ses obligations de supervision de la négociation en vertu des RUIM en utilisant et en vérifiant qu'elle avait en place des contrôles automatisés appropriés en vue d'empêcher la saisie d'ordres qui entraîneraient le dépassement par elle des seuils de crédit ou de capital préétablis.
30. Independent Trading Group a reconnu qu'elle avait eu un avantage financier par suite de l'erreur de négociation et qu'elle ne devrait pas conserver d'avantage financier attribuable à l'erreur de négociation par suite de son non-respect des RUIM.
31. L'amende qu'International Trading Group a convenu de payer dans l'entente de règlement tient compte du profit réalisé du fait de l'erreur de négociation tout en permettant la déduction de certains frais liés à l'événement, ainsi que des mesures correctives prises.
32. Les frais subis par Independent Trading Group par suite de la contravention et les mesures correctives prises comprennent une cotisation versée au Fonds canadien de protection des épargnants par suite de l'insuffisance de capital, le coût de l'engagement d'un consultant en vue de s'assurer que ses politiques et procédures sont correctement mises à jour et les frais d'exécution liés à la couverture de sa position à découvert.

Le 23 mars 2015

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

121, rue King Ouest, bureau 2000

Toronto (Ontario) M5H 3T9

ANNEXE A

EXTRAITS DES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ

7.1.1 Obligations de supervision de la négociation

- (6) Malgré toute autre disposition du présent paragraphe, un participant ou une personne ayant droit d'accès doit adopter, documenter et maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés :

- (a) à l'accès à un ou à plusieurs marchés ;
- (b) le cas échéant, à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, ses clients ou la personne ayant droit d'accès.

Politique 7.1, article 7 – Dispositions particulières applicables à l'accès électronique

Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation liée à l'accès électronique aux marchés conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés.

Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance employés par un participant ou des personnes ayant droit d'accès doivent comprendre :

- *des contrôles automatisés qui permettent d'examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait :*
 - o *le dépassement par le participant ou la personne ayant droit d'accès des seuils de crédit ou de capital préétablis,*
 - o *le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client,*
 - o *le dépassement par le participant, la personne ayant droit d'accès ou le client du participant des limites préétablies de cours ou de volume d'ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier;*
- *des moyens pour empêcher la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux obligations;*
- *des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions;*
- *une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations.*

Un participant ou une personne ayant droit d'accès a la responsabilité de toutes fonctions imparties à un fournisseur de services, tel qu'il est énoncé à la partie 11 de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.

Droit d'auteur © 2015 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.