

Re BMO Nesbitt Burns

AFFAIRE INTÉRESSANT :

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

BMO Nesbitt Burns

2010 OCRCVM 39

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

Audience tenue le 16 août 2010 à Toronto (Ontario)
Décision rendue le 30 août 2010
(14 paragraphes)

Formation d'instruction

L'honorable Fred Kaufman, C.M., c.r. (président)
Charles F. Macfarlane
Terry Bourne

Comparutions

Kathryn Andrews, avocate de la mise en application
David Hausman, avocat de l'intimée

MOTIFS DE LA DÉCISION DE LA FORMATION

¶ 1 Par offre de règlement datée du 9 juillet 2010, l'avocate principale de la mise en application de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a informé l'intimée qu'une enquête sur la conduite de celle-ci [TRADUCTION] « a révélé des faits pour lesquels l'OCRCVM veut obtenir certaines sanctions ... en vertu du paragraphe 10.5 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) ».

¶ 2 Les « faits » pour lesquels l'OCRCVM veut obtenir des sanctions sont exposés à l'Annexe A de l'offre de règlement et consistent dans la contravention suivante :

Au cours de la période allant d'octobre 2008 à octobre 2009, elle [l'intimée] n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour se connecter au marché protégé Omega ATS, en contravention de la Règle 5.2 des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM.

¶ 3 Essentiellement, la Règle 5.2 des RUIM traite de l'« obligation d'exécution au meilleur cours » et oblige tous les participants à déployer des « efforts raisonnables », au moment d'exécuter un ordre, pour s'assurer que

l'ordre est exécuté au meilleur cours, qu'il s'agisse d'une offre ou d'un achat.

¶ 4 La Politique 5.2, qui accompagne la Règle, prévoit que, bien qu'il ne soit pas nécessaire que le participant devienne membre, utilisateur ou adhérent de chaque marché protégé, un « participant serait reconnu comme ayant déployé des « efforts raisonnables » en vue de s'acquitter de son obligation d'exécution au meilleur cours, (i) s'il a saisi l'ordre sur un marché qui respecte l'obligation d'obtenir le meilleur cours; (ii) s'il a utilisé un mécanisme d'acheminement des ordres acceptable; (iii) s'il a fourni l'ordre à un autre participant en vue d'une saisie sur un marché.

¶ 5 À l'époque où la Règle a été établie, il y avait cinq marchés protégés : (i) Chi-X; (ii), CNQ (y compris Pure Trading), (iii) Omega, (iv) la Bourse de Toronto et (v) la Bourse de croissance TSX. Donc, au 16 mai 2008, lorsque cette Règle et cette Politique sont entrées en vigueur, un participant avait l'obligation d'exécuter les ordres en prenant pour contrepartie les ordres ayant le meilleur cours sur les cinq marchés protégés énumérés ci-dessus avant d'exécuter l'ordre à un cours inférieur sur n'importe quel marché ou marché organisé réglementé étranger.

¶ 6 Pour atteindre cet objectif, un participant tel que l'intimée devait être « connecté » aux marchés protégés; du reste, au cours de la période allant de novembre 2008 à avril 2010, BMO Nesbitt Burns (BMONB) s'est connectée à tous les marchés protégés, sauf un, Omega.

¶ 7 En novembre 2008, le personnel de l'OCRCVM a écrit à BMONB au sujet d'un nombre [TRADUCTION] « supérieur à la moyenne » d'alertes au sujet de [TRADUCTION] « transactions hors cours », qui identifient des contraventions possibles du fait d'opérations hors cours. BMONB a indiqué qu'elle ne s'était pas encore connectée à Chi-X ou Omega, mais qu'elle continuait à travailler sur divers problèmes en vue de réaliser la connectivité à ces deux marchés. Vers la fin de février 2009, le personnel de l'OCRCVM a soulevé à nouveau la question, en indiquant qu'il n'y avait pas eu d'amélioration sensible depuis la lettre de décembre. BMONB a répondu en mars 2009 pour indiquer que son groupe d'opérations de détail s'était connecté à Chi-X, mais que son groupe d'opérations institutionnelles ne l'avait pas encore fait, et que ni l'un ni l'autre des deux groupes n'était connecté à Omega.

¶ 8 Le Service de la mise en application de l'OCRCVM a ouvert son enquête en septembre 2009 et a conclu que BMONB, bien qu'elle ait pris quelques mesures pour établir la connectivité à Omega ATS au cours de la période des faits reprochés, ne s'était pas acquittée de son obligation de déployer des efforts raisonnables, prévue à la Règle 5.2 de l'OCRCVM. D'où le chef d'accusation.

¶ 9 L'intimée a accepté l'offre de règlement de l'OCRCVM, en reconnaissant [TRADUCTION] qu'« [a]u cours de la période allant d'octobre 2008 à octobre 2009, elle n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour se connecter au marché protégé Omega ATS, en contravention de la Règle 5.2 des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM. »

¶ 10 L'intimée a aussi accepté les sanctions proposées par le personnel de l'OCRCVM dans l'offre : (i) une amende de 250 000 \$ et (ii) des frais de 15 000 \$, l'intimée devant payer ces deux sommes à l'OCRCVM dans un délai de 30 jours suivant la décision de la formation d'instruction, dans le cas où l'entente serait acceptée.

¶ 11 Il est bien établi que les formations d'instruction ne devraient pas tenter d'« ajuster » les ententes négociées par les parties, particulièrement dans le cas où, comme en l'espèce, les deux côtés sont de force égale et représentés par des avocats expérimentés et compétents. Ce qui importe, c'est que l'entente proposée paraisse raisonnable à la formation, compte tenu des faits particuliers de l'affaire, et que les sanctions proposées ne servent pas seulement de châtiment pour la partie, mais aussi d'avertissement aux autres qui pourraient être tentés d'agir de manière similaire.

¶ 12 L'affaire dont nous sommes saisis est un peu inhabituelle, étant donné qu'il n'existe pas de jurisprudence sur les contraventions à la Règle 5.2 des RUIM. La plus proche analogie que l'avocate a pu trouver est une décision concernant Valeurs mobilières TD inc., [2006] R.S.D.D. No. 1; dans cette décision, l'intimée a été condamnée à une amende de 350 000 \$ et à des frais de 80 000 \$, pour avoir contrevenu « à des centaines de reprises » à un certain nombre de Règles des RUIM portant sur l'obligation d'accorder la meilleure

exécution, les pistes de vérification, la diffusion des ordres clients et la conservation des dossiers. Cette décision, elle aussi, était issue d'une entente de règlement.

¶ 13 Après avoir lu les documents pertinents et entendu les plaidoiries des avocats, nous avons conclu que l'entente était raisonnable et servait le but et les objectifs se rattachant au châtement en général. Nous avons noté que l'intimée a coopéré avec le personnel de l'OCRCVM du début à la fin, que le préjudice causé, le cas échéant, était mince et que les lacunes ont été finalement, encore que tardivement, corrigées. Le délai entre le premier avertissement et les actions correctives a été beaucoup trop long et on n'a donné aucune raison pour laquelle la conformité à la Règle n'aurait pas pu être réalisée beaucoup plus tôt.

¶ 14 Par conséquent, pour les motifs exposés ci-dessus, la formation d'instruction a approuvé l'entente de règlement.

Fait à Toronto (Ontario) le 30 août 2010.

L'honorable Fred Kaufman, président

Charles F. Macfarlane

Terry Bourne

*** * * * EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS * * * ***

I. EXIGENCES VIOLÉES

1. Il est allégué que BMO Nesbitt Burns (BMONB) a commis la contravention suivante :

Au cours de la période allant d'octobre 2008 à octobre 2009, BMONB n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour se connecter au marché protégé Omega ATS, en contravention de la Règle 5.2 des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM.

2. On trouvera à l'Annexe A le texte des dispositions pertinentes.

II. FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

3. Au cours de la période allant d'octobre 2008 à octobre 2009, BMONB ne s'est pas conformée à la Règle 5.2 des RUIM et à la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM. Au cours de cette période, l'OCRCVM exigeait que tous les participants, notamment BMONB, se conforment à cette Règle. Toutefois, BMONB ne s'y est pleinement conformée qu'en mai 2010, deux ans plus tard.

Contexte

4. BMONB est inscrite comme courtier en placement, elle est un organisme participant de la Bourse de Toronto, un membre de la Bourse de croissance TSX et, donc, un participant au sens des RUIM.

5. Le 16 mai 2008, Services de réglementation du marché inc. a mis en vigueur des modifications de la Règle 5.2 des RUIM (la Règle) exigeant qu'un participant déploie des efforts raisonnables, au moment d'exécuter un ordre, pour s'assurer que :

(i) l'ordre est exécuté au meilleur cours acheteur s'il s'agit d'une offre;

(ii) l'ordre est exécuté au meilleur cours vendeur s'il s'agit d'un achat.

6. La Politique 5.2, qui accompagnait la Règle, prévoyait également que, pour déployer des « efforts raisonnables », il n'était pas nécessaire que le participant devienne membre, utilisateur ou adhérent de

chaque marché protégé. Un participant serait reconnu comme ayant déployé des « efforts raisonnables » en vue de s'acquitter de son obligation d'exécution au meilleur cours,

- (i) s'il a saisi l'ordre sur un marché qui respecte l'obligation d'obtenir le meilleur cours;
 - (ii) s'il a utilisé un mécanisme d'acheminement des ordres acceptable;
 - (iii) s'il a fourni l'ordre à un autre participant en vue d'une saisie sur un marché.
7. Au moment où la Règle a été établie, les marchés suivants étaient des « marchés protégés » :
- (i) Chi-X;
 - (ii) CNQ (y compris Pure Trading);
 - (iii) Omega;
 - (iv) la Bourse de Toronto;
 - (v) la Bourse de croissance TSX.
8. Par conséquent, à compter du 16 mai 2008, un participant avait l'obligation d'exécuter un ordre contre les ordres au meilleur cours sur Chi-X, CNQ, Omega, Pure, la Bourse de Toronto et la Bourse de croissance de Toronto, avant d'exécuter l'ordre à un cours inférieur sur tout marché ou marché organisé réglementé étranger.
9. Le 17 avril 2009, l'OCRCVM a publié un Avis sur les Règles, Avis d'approbation, RUIM, 09-0107. Cet avis sur les Règles indiquait que la Règle entrée en vigueur le 16 mai 2008 avait été approuvée rétroactivement par les autorités en valeurs mobilières de reconnaissance.

Connectivité aux marchés protégés

10. Au cours de la période des faits reprochés, BMONB était connectée à la Bourse de Toronto, à la Bourse de croissance TSX et à CNX (Pure Trading). BMONB s'est connectée à Alpha ATS en novembre 2008.
- a) Chi-X
11. Chi-X a été lancé en février 2008, avec une liste complète de titres pouvant être négociés en mars 2008. BMONB n'a signé un contrat d'abonnement à Chi-X qu'en décembre 2008. Ensuite, les connexions suivantes ont été établies :
- (i) Opérations de détail – connexion en février 2009;
 - (ii) Opérations algorithmiques et institutionnelles/pour compte propre – connexion en octobre 2009;
 - (iii) Opérations institutionnelles/pour compte de tiers – connexion en février 2010;
 - (iv) Opérations sur dérivés – connexion fin avril 2010.
- b) Omega ATS
12. Omega ATS a été lancé en décembre 2007, avec une liste complète de titres pouvant être négociés en octobre 2008. BMONB n'a signé un contrat d'abonnement que le 14 octobre 2009. Ensuite, les connexions suivantes ont été établies :
- (i) Opérations de détail – connexion en décembre 2009;
 - (ii) Opérations institutionnelles/pour compte propre et algorithmiques – connexion en décembre 2009;
 - (iii) Opérations institutionnelles/pour compte de tiers – connexion en avril 2010;
 - (iv) Opérations sur dérivés – connexion le 13 mai 2010.

Taux d'alertes relatives aux opérations hors cours et efforts déployés pour se connecter

13. En novembre 2008, le personnel de l'OCRCVM a écrit à BMONB pour l'informer qu'elle était responsable d'un nombre supérieur à la moyenne d'alertes relatives à des « transactions hors cours » identifiées par l'*Integrated Transaction Systems Monitor (ITS Monitor)*. Une alerte relative à une « transaction hors cours » identifie une contravention possible du fait d'une transaction hors cours. Il a demandé à BMONB de confirmer si elle prenait bien en compte les meilleurs cours sur tous les marchés protégés et si elle acheminait les ordres vers ces marchés lorsque c'était nécessaire.
14. En décembre 2008, BMONB a répondu, indiquant à l'OCRCVM qu'elle s'était connectée à quatre des six marchés protégés – la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX, Pure et Alpha. Elle ne s'était pas encore connectée à Chi-X ou à Omega. Dans sa réponse, BMONB prenait comme position qu'elle continuait à travailler sur divers problèmes en vue de réaliser la connectivité à ces deux marchés.
15. À la fin février 2009, le personnel de l'OCRCVM a écrit à nouveau à BMONB pour l'informer que l'OCRCVM avait continué à suivre le taux de transactions hors cours et noté qu'il n'y avait pas d'amélioration sensible depuis sa lettre de décembre.
16. En mars 2009, BMONB a répondu, informant le personnel de l'OCRCVM que, bien que son groupe d'opérations de détail ait récemment établi la connectivité à Chi-X, son groupe d'opérations institutionnelles n'était pas encore connecté à Chi-X, et qu'aucun des deux groupes n'était connecté à Omega.
17. En septembre 2009, BMONB a été informée que le Service de la mise en application de l'OCRCVM avait ouvert une enquête sur l'observation par BMONB de la Règle 5.2.
18. BMONB a coopéré avec le personnel de l'OCRCVM du début à la fin de l'enquête.
19. Au cours de la période des faits reprochés, le nombre d'alertes relatives à des transactions hors cours reçues par BMONB par suite de sa non-connexion à Omega ATS était faible par rapport à son volume de transactions.
20. Malgré l'obligation prévue par la Règle 5.2, BMONB s'est fondée sur les facteurs suivants pour déterminer à quel moment elle se connecterait à Omega, les trois premiers de ces facteurs n'ayant pas à être pris en compte dans l'application de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM :
 - (i) le processus de lancement d'Omega;
 - (ii) les difficultés technologiques pour se connecter à Omega;
 - (iii) les niveaux de liquidité d'Omega;
 - (iv) la disponibilité des données sur le marché d'Omega.
21. Bien que BMONB ait fait certaines démarches pour établir la connectivité à Omega ATS dans la période des faits reprochés, elle ne s'est pas acquittée de son obligation de déployer des efforts raisonnables, prévue à la Règle 5.2 de l'OCRCVM.

Le 9 juillet 2010

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

121, rue King Ouest, bureau 1600

Toronto (Ontario)

Téléphone : 416 364-6133

Télécopieur : 416 364-2998

ANNEXE A

EXTRAITS DES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ ÉTABLIES ET ADOPTÉES EN TANT QUE RÈGLES DE L'OCRCVM EN VERTU DE L'ADDENDA A.1 À L'ARTICLE 1.1 DE LA RÈGLE TRANSITOIRE N° 1

EXTRAITS DES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ

5.2 Meilleur cours

- (1) Au moment d'exécuter un ordre, un participant déploie des efforts raisonnables pour s'assurer que :
- a) l'ordre est exécuté au meilleur cours acheteur s'il s'agit d'une offre;
 - b) l'ordre est exécuté au meilleur cours vendeur s'il s'agit d'un achat.
- (2) L'alinéa (1) ne s'applique pas à l'exécution d'un ordre qui, selon le cas :
- a) selon une autorité de contrôle du marché conformément au sous-alinéa 6.4b) des RUIM, doit ou peut être exécuté autrement que sur un marché en vue d'en préserver le bon fonctionnement et le caractère équitable;
 - b) est un ordre assorti de conditions particulières, à moins :
 - (i) soit que le titre ne soit un titre coté en bourse ou un titre inscrit et que les règles du marché de la bourse ou du SCDO régissant les transactions effectuées par suite d'un ordre assorti de conditions particulières ne précisent autrement,
 - (ii) soit que l'ordre ne puisse être exécuté intégralement selon ses conditions sur un marché ou auprès d'un teneur de marché indiqué dans un affichage consolidé du marché;
 - (c) qui, selon les directives ou l'approbation du client, doit être saisi sous l'une des formes suivantes :
 - (i) un ordre au cours du marché;
 - (ii) un ordre à prix moyen pondéré en fonction du volume;
 - (iii) un ordre au dernier cours;
 - (iv) un ordre au premier cours;
 - (v) un ordre de base;
 - (vi) un ordre au cours de clôture;
 - d) est un ordre client pour un compte non canadien exécuté ailleurs que sur un marché aux termes du sous-alinéa d) ou e) de la Règle 6.4, à la condition que cet ordre client ne soit pas exécuté contre un ordre propre ou un ordre non-client du participant.

*** * * * 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 des RUIM, est conditionnelle à son approbation par une formation d'instruction nommée en vertu de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 (la formation d'instruction).
4. Si l'entente de règlement est approuvée par la formation d'instruction, l'intimée consent à renoncer à tous les droits qu'elle peut avoir, en vertu des RUIM, à une audience, à un appel ou à la révision.
5. L'intimée consent à être assujettie à la compétence de l'OCRCVM et à la procédure et aux règles disciplinaires de l'OCRCVM relativement à la présente affaire.
6. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

B. RECONNAISSANCE DES CONTRAVENTIONS

7. L'intimée reconnaît qu'au cours de la période allant d'octobre 2008 à octobre 2009, elle n'a pas déployé d'efforts raisonnables pour se connecter au marché protégé Omega ATS, en contravention de la Règle 5.2. des RUIM et de la Politique 5.2 prise aux termes des RUIM.

C. FAITS RECONNUS

8. Le personnel et l'intimée conviennent des faits reconnus et des conclusions exposés dans l'Exposé des allégations jointes à l'Annexe A de la présente entente de règlement et s'appuient sur ces faits et conclusions.

D. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

9. Pour la contravention énoncée au paragraphe 7, le personnel et l'intimée sont convenus des modalités de règlement suivantes :
 - (i) une amende de 250 000 \$ payable à l'OCRCVM par l'intimée;
 - (ii) des frais de 15 000 \$ payables à l'OCRCVM par l'intimée.
10. Si l'entente de règlement est approuvée par la formation d'instruction, l'intimée convient de payer les sommes prévues au paragraphe 9 dans un délai de 30 jours à compter de l'acceptation.

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 9 juillet 2010 pour accepter l'offre de règlement et signifier une copie signée de celle-ci au personnel.
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 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 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 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 utile, et notamment suspendre l'accès de l'intimée aux marchés réglementés par l'OCRCVM jusqu'à ce que l'OCRCVM juge que l'intimée respecte intégralement toutes les modalités de l'entente de règlement.
17. L'intimée convient qu'elle ne fera pas personnellement 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 la présente entente de règlement aux dates indiquées ci-dessous.

Fait à Toronto le 12 juillet 2010.

« Signature du témoin »

Signature du témoin

« Michael Petrocco »

Nom du témoin

« 100, rue King, 21^e étage »

Adresse du témoin

Fait à Toronto (Ontario) le 9 juillet 2010.

« Diana Iannetta »

Diana Iannetta

Avocate principale de 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 16 août 2010 par la formation d'instruction suivante, constituée pour en examiner les modalités :

« Fred Kaufman »

Président de la formation

« Terry Bourne »

Membre de la formation

« Charlie Macfarlane »

Membre de la formation

Tous droits réservés © l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières 2010