



CIRCULAIRE 022-26

24 février 2026

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

DÉCISION DISCIPLINAIRE - DÉCISION SUR LES SANCTIONS

BMO NESBITT BURNS INC. ET FRANCO CARELLI

La Division de la Réglementation de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a déposé des plaintes disciplinaires contre BMO Nesbitt Burns Inc. et M. Franco Carelli, respectivement un Participant Agréé et une Personne Approuvée au moment des faits exposés ci-dessous, alléguant des infractions aux règles de la Bourse.

La plainte disciplinaire contre BMO Nesbitt Burns Inc. énonçait ce qui suit :

1. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 7.6 - « Devancer une Opération » - des règles de la Bourse, car elle a pris avantage d'un ordre d'un client pour devancer l'opération et a effectué des opérations basées en tout ou en partie sur des informations privilégiées concernant des opérations imminentes portant sur des titres, des options ou des contrats à terme qui risquaient d'affecter les cours de tout autre titre, option ou contrat à terme;
2. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 7.3 - « Obligation de meilleure exécution » - des règles de la Bourse, car elle n'a pas fait preuve de diligence afin d'exécuter un ordre client selon les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues compte tenu des circonstances liées à l'opération ou à la stratégie de négociation et des conditions du marché au moment de l'opération;
3. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 6.202 - « Négociation contre l'ordre d'un client (application) », aux sous-alinéas 6.205 b) ii) et iii) – « Opérations préarrangées » et à l'article 6.114 – « Priorité des ordres » des règles de la Bourse, car, tout en exécutant sciemment une opération sur contrats à terme contre l'ordre d'un client pour son propre compte, elle n'a pas saisi l'ordre du client en premier dans le système de négociation électronique, n'a pas donné la priorité à un ordre du client et n'a pas exposé l'ordre du client au marché pendant le délai minimal prescrit par les règles de la Bourse;

Bourse de Montréal Inc.

1800-1190, avenue des Canadiens-de-Montréal

C.P. 37, Montréal (Québec) H3B 0G7

Téléphone: 514 871-2424

Sans frais au Canada et aux É.-U.: 1 800 361-5353

Site web: www.m-x.ca

4. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 6.115 - « Identification des ordres » des règles de la Bourse, car elle ne s'est pas assurée de l'identification correcte des ordres lors de leur saisie dans le système de négociation (ordre pour le compte client et ordre pour le compte d'une firme);
5. Entre le 19 mars 2019 et le 10 octobre 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 3.100 - « Supervision, surveillance et conformité » des règles de la Bourse, car elle n'a pas établi et maintenu un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés et Personnes Approuvées, qui est conçu pour assurer de manière raisonnable que les règles de la Bourse soient respectées, plus précisément parce qu'elle ne disposait pas d'un système de surveillance raisonnablement conçu pour prévenir ou détecter le devancement d'une opération par ses Personnes Approuvées et ses employés;
6. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 3.100 - « Supervision, surveillance et conformité » des règles de la Bourse, car elle n'a pas établi et maintenu un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés et Personnes Approuvées, qui est conçu pour assurer de manière raisonnable que les règles de la Bourse soient respectées, plus précisément parce qu'elle ne disposait pas d'un système de surveillance raisonnablement conçu pour prévenir ou détecter les violations des articles 6.114 - « Priorité des ordres », 6.115 - « Identification des ordres », 6.202 - « Négociation contre l'ordre d'un client (application) », 6.205 - « Opérations préarrangées » et 7.3 - « Obligation de meilleure exécution » des règles de la Bourse;
7. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMO Nesbitt Burns Inc. a contrevenu à l'article 3.101 - « Obligation de supervision des Participants Agréés » des règles de la Bourse, car elle ne s'est pas assurée que tous ses employés et personnes approuvées se conforment à l'article 7.6 des règles de la Bourse (Devancer une Opération).

La plainte disciplinaire contre M. Franco Carelli alléguait que, le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, il a contrevenu à l'article 7.6 - « Devancer une Opération » des règles de la Bourse, car il a profité d'un ordre d'un client pour devancer l'opération et a effectué des opérations basées en tout ou en partie sur des informations privilégiées concernant des opérations imminentes portant sur des titres, des options ou des contrats à terme qui risquaient d'affecter les cours de tout autre titre, option ou contrat à terme.

Le 29 octobre 2025, à la suite d'une audience tenue les 2, 3, 4, 5 et 6 juin 2025, un Comité de Discipline dûment constitué en vertu des règles de la Bourse a déclaré M. Franco Carelli coupable de l'infraction alléguée, a déclaré BMO Nesbitt Burns Inc. coupable des infractions alléguées aux chefs d'accusation 1, 2, 3, 5, 6 et 7 et a acquitté BMO Nesbitt Burns Inc. de l'infraction alléguée au chef d'accusation 4. (Circulaire [136-25](#)).

À la suite d'une audience tenue le 16 janvier 2026, un Comité de Discipline dûment constitué en vertu des règles de la Bourse a accepté la recommandation conjointe des parties sur les sanctions, qui inclut, pour BMO Nesbitt Burns Inc., une amende totalisant 160 000 \$, ainsi que le paiement d'un montant additionnel de 114 196,54 \$ à titre de remboursement pour les frais connexes engagés dans le cadre de la présente affaire, et pour Franco Carelli, une amende totalisant 15 000 \$.

La décision sur les sanctions du Comité de Discipline est jointe.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec les Affaires juridiques de la Division de la Réglementation par courriel à l'adresse mxrlegal@tmx.com.

Marie-Sylvie Poissant
Secrétaire du Comité de Discipline

L'affaire opposant :

Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** »)

- et -

BMO Nesbitt Burns Inc. (« **BMONBI** »),
participant agréé de la Bourse

- et -

Franco Carelli, ancienne Personne Approuvée
de la Bourse

Comité de discipline :

George R. Hendy, président
Élaine C. Phénix, membre
Yves Ruest, membre

DÉCISION SUR LES SANCTIONS

PARTIE I : INTRODUCTION

1. À la suite de l'audience dans la présente affaire tenue du 2 au 6 juin 2025, le présent Comité de discipline (le « **Comité** ») a rendu une décision le 29 octobre 2025 (la « **décision** ») déclarant les intimés BMONBI et Franco Carelli coupables des infractions suivantes :

FRANCO CARELLI

1. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, Franco Carelli a contrevenu à l'article 7.6 – « Devancer une Opération » des règles de la Bourse (les « **Règles** »), car il a pris avantage d'un ordre d'un client en réalisant des opérations avant ledit ordre, et a effectué des opérations en se basant en totalité ou en partie sur des informations privilégiées concernant des opérations imminentes sur des titres, des options ou des contrats à terme et qui étaient susceptibles d'avoir une incidence sur les cours d'autres titres, options ou contrats à terme.

En raison des allégations susmentionnées, Franco Carelli fait l'objet d'une plainte disciplinaire aux termes de l'article 4.200 des Règles et des sanctions prévues à l'article 4.400 des Règles.

BMONBI

1. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMONBI a contrevenu à l'article 7.6 – « Devancer une Opération » des Règles, car elle a pris avantage d'un ordre d'un client en réalisant des opérations avant ledit ordre, et a effectué des opérations en se basant en totalité ou en partie sur des informations privilégiées concernant des opérations imminentes sur des titres, des options ou des contrats à terme qui risquaient d'affecter les cours de tout autre titre, option ou contrat à terme;

2. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMONBI a contrevenu à l'article 7.3 – « Obligation de meilleure exécution » des Règles, car elle n'a pas diligemment exécuté l'ordre d'un client selon les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues compte tenu des circonstances liées à l'opération ou à la stratégie de négociation et des conditions du marché au moment de l'opération;

3. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMONBI a contrevenu à l'article 6.202 – « Négociation contre l'ordre d'un client (application) », aux sous-alinéas 6.205 (b) ii) et iii) – « Opérations préarrangées » et à l'article 6.114 – « Priorité des ordres » des Règles, car BMONBI a exécuté sciemment une opération sur contrats à terme contre l'ordre d'un client pour son propre compte, mais n'a pas saisi l'ordre du client en premier dans le système de négociation électronique, n'a pas donné la priorité à un ordre d'un client et n'a pas exposé l'ordre du client au marché pendant le délai minimal prescrit par les Règles;

5. Entre le 19 mars 2019 et le 10 octobre 2019, BMONBI a contrevenu à l'article 3.100 – « Supervision, surveillance et conformité » des Règles, car elle n'a pas établi et maintenu un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés et Personnes Approuvées conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles soient respectées, plus précisément parce qu'elle ne disposait pas d'un système de surveillance raisonnablement conçu pour prévenir ou détecter le devancement d'opérations par ses Personnes Approuvées et ses employés;

6. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMONBI a contrevenu à l'article 3.100 – « Supervision, surveillance et conformité » des Règles, car elle n'a pas établi et maintenu un système lui permettant de surveiller les activités de chacun de ses employés et Personnes Approuvées conçu pour assurer de manière raisonnable que les Règles soient respectées, plus précisément parce qu'elle ne disposait pas d'un système de surveillance conçu pour prévenir ou détecter de manière raisonnable les violations des articles 6.114 – « Priorité des ordres », 6.115 – « Identification des ordres », 6.202 – « Négociation contre l'ordre d'un client (application) », 6.205 – « Opérations préarrangées » et 7.3 – « Obligation de meilleure exécution » des Règles;

7. Le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019, BMONBI a contrevenu à l'article 3.101 – « Obligation de supervision des Participants Agréés » des Règles, car elle ne s'est pas assurée que tous ses employés et Personnes Approuvées respectaient l'article 7.6 des Règles (« Devancer une Opération »).

En raison des allégations susmentionnées, BMONBI fait l'objet d'une plainte disciplinaire aux termes de l'article 4.200 des Règles et des sanctions prévues à l'article 4.400 des Règles.

2. Le 16 janvier 2026, les parties ont été convoquées à une audience sur les sanctions durant laquelle elles ont déposé un document constituant une recommandation conjointe sur les sanctions (la « **Recommandation conjointe** ») proposant les sanctions suivantes :
 - a) que BMONBI paie des amendes totalisant 160 000 \$, plus des frais de 114 964,54 \$;
 - b) que Franco Carelli paie une amende de 15 000 \$;
 - c) lesdites amendes et lesdits frais devant être payés par les intimés respectifs dans les trente (30) jours suivant la signification de la décision écrite du présent Comité.
3. La Recommandation conjointe comprend des analyses approfondies (reproduites ci-dessous) des facteurs atténuants et aggravants sur lesquels les parties ont fondé leurs recommandations concernant les sanctions à imposer aux intimés.

PARTIE II : FACTEURS À PRENDRE EN CONSIDÉRATION POUR PARVENIR AUX RECOMMANDATIONS SUR LES SANCTIONS IMPOSÉES À BMONBI

4. Facteurs atténuants dans la présente affaire :
 - a) **Mesures correctives** : BMONBI a pris des mesures pour améliorer ses systèmes, ses procédures et/ou sa supervision. BMONBI a recalibré les paramètres d'alerte SMART pour améliorer la détection du « devancement d'opérations ». Le département de la conformité a approuvé le recalibrage des paramètres d'alerte SMART le 10 octobre 2019. Il a également offert des séances de formation et envoyé des rappels et des notes d'orientation à ses négociateurs. Enfin, BMONBI a amélioré son processus de contrôle en examinant les enregistrements de clavardage et de conversations en lien avec les opérations de la société avant toute opération d'un client à un meilleur prix (pendant une heure avant).
 - b) **Nombre d'ordres ou d'opérations et volume négocié** : Au total, il y a eu seulement sept ordres visés par la présente instance. Plus précisément, dans le cas du chef d'accusation n° 1, le 19 mars 2019, il y a eu trois ordres d'achat de contrats CGBM19 de 50, 150 et 200 contrats, et le 31 mai 2019, il y a eu deux ordres d'achat de contrats CGBU19 pour 100 contrats chacun (seuls 71 contrats ont été exécutés pour le deuxième ordre). Pour le chef d'accusation n° 3, il y a eu un cas d'application touchant 546 contrats CGB le 19 mars 2019, et un cas d'application touchant 549 contrats CGB le 31 mai 2019.
 - c) **Durée des faits reprochés** : Pour les chefs d'accusation n° 1, 2, 3, 6 et 7, les événements en question ont seulement eu lieu durant deux journées précises : le 19 mars 2019 et le 31 octobre 2019. (Pour le chef d'accusation n° 5, la période en question est du 19 mars 2019 au 10 octobre 2019. Cet élément n'est pas un facteur atténuant dans le cas du chef d'accusation n° 5.)

- d) **Rapidité du signalement de BMONBI à la Bourse** : BMONBI a informé la Bourse des violations potentielles des articles 7.3 et 6.114 des Règles en déposant un avis de non-conformité conformément à l'article 3.105 des Règles.

5. Facteurs aggravants dans la présente affaire :

- a) **Dossier disciplinaire** : BMONBI a deux antécédents dans son dossier disciplinaire auprès de la Bourse. Aucun d'eux ne concerne le « devancement d'opérations » ou l'« obligation de meilleure exécution », ou encore l'obligation de supervision d'un Participant Agréé. Cependant, BMONBI a une sanction disciplinaire antérieure imposée par un Comité de discipline de la Bourse concernant des « applications » et la « priorité des ordres ».
- i. Le 27 avril 2015, un Comité de discipline de la Bourse a rendu une décision réprimandant BMONBI pour avoir contrevenu aux articles 6374 et 6380 des Règles entre le 10 septembre et le 13 septembre 2012, lorsqu'elle a exécuté deux applications sans respecter l'ordre de priorité chronologique. Il a également été ordonné à BMONBI de payer des frais de 10 000 \$.
 - ii. Le 18 décembre 2012, un Comité de discipline de la Bourse a approuvé une offre de règlement en vertu de laquelle BMONBI s'est vue imposer une amende de 20 000 \$ pour avoir contrevenu à l'article 15708 des Règles entre le 20 septembre et le 31 octobre 2011, lorsqu'elle a laissé le compte d'un client dépasser la limite de position admissible applicable aux contrats à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60 (SXF). Il lui a également été ordonné de payer des frais de 3 500 \$.
 - iii. BMONBI a également conclu des règlements en lien avec cinq affaires auprès de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI), anciennement l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Des copies des règlements figurent dans le dossier conjoint des sources invoquées.
- b) **BMONBI n'a pas informé la Bourse de l'infraction** : BMONBI n'a pas informé la Bourse des infractions aux articles 7.6, 6.202 et 6.205 des Règles conformément à l'article 3.105 des Règles (cependant, comme il a été mentionné, BMONBI a signalé des violations potentielles des articles 7.3 et 6.114 des Règles).
- c) **Compensation de la personne lésée** : Le client n'a reçu aucune compensation pour l'avantage global de 8 576,07 \$ tiré par BMONBI décrit au paragraphe 6a) ci-dessus.
- d) **Conséquences des infractions sur l'intégrité des marchés** : Le « devancement d'opérations » par une Personne Approuvée ou un Participant Agréé porte atteinte à l'intégrité des marchés.
- e) **Nature et gravité des infractions** : Le « devancement d'opérations » est une infraction grave et nuisible, y compris pour le client en question. En ce qui concerne le chef d'accusation n° 1 (« Devancer une Opération »), l'article 7.6 des Règles a été expressément adopté pour éviter une telle conduite. En outre, dans les présentes circonstances, les responsabilités du Participant Agréé en matière

de surveillance et de conformité ainsi que l'obligation de supervision (chefs d'accusation n° 5 à 7) sont des infractions importantes. De plus, conformément aux Lignes directrices de la Division de la Réglementation de la Bourse sur les sanctions en vigueur le 21 février 2022 (les « Lignes directrices »), tout comportement qui porte atteinte à l'intégrité du marché est réputé être intrinsèquement plus grave.

6. Facteurs supplémentaires :

- a) **Gains générés, pertes évitées ou coûts épargnés par le participant** : En ce qui concerne le chef d'accusation n° 1, BMONBI a bénéficié d'un montant de 8 576,07 \$. Sans les opérations que M. Carelli a effectuées à l'avantage de BMONBI, le client aurait payé 8 576,07 \$ de moins (3 150 \$ et 5 426,07 \$ de moins, respectivement) pour les opérations en question aux deux dates susmentionnées (voir les paragraphes 16t), 22n), 86 et 114 de la décision). En ce qui concerne le chef d'accusation n° 3, il n'y a eu aucun gain généré ni perte évitée. Quant aux coûts épargnés par BMONBI en lien avec les chefs d'accusation n°s 5 à 7, ils ne peuvent pas être estimés, mais ils ne sont pas importants.
- b) **Sanctions internes prises par le Participant Agréé envers son employé** : BMONBI n'a pas sanctionné M. Carelli puisqu'elle n'a pas ultimement conclu à une violation des Règles. Cependant, BMONBI a versé au dossier d'employé de M. Carelli une lettre d'avertissement (pièce E-24, et paragraphe 41 de la décision).

7. Jurisprudence relative aux chefs d'accusation n°s 1 et 2 et à la recommandation commune :

- a) Il n'y a eu aucune décision antérieure de la Bourse relativement à l'article 7.6 des Règles ou au devancement d'opérations.
- b) Il n'y a eu qu'une seule décision de la Bourse concernant une violation de la règle liée à l'obligation de meilleure exécution. Dans *RBC Securities Inc.* (18 février 2013), un Comité de discipline de la Bourse a approuvé une entente de règlement en vertu de laquelle RBC Dominion valeurs mobilières inc. a accepté de payer une amende de 50 000 \$, plus 2 500 \$ de frais connexes pour avoir contrevenu à l'article 6310 – « Exécution au meilleur prix » des Règles. Les violations avaient eu lieu à quatre dates différentes (22 janvier, 5 février, 11 février et 7 mai 2010) et reposaient sur le même modèle. La chronologie des événements à chaque occasion était très similaire aux événements dans le présent dossier, tout comme le moment des opérations ayant bénéficié à la société (juste avant les applications). Le différentiel de coûts estimé agrégé totalisait 9 870 \$ pour les clients. Il est à noter que le dossier RBC concernait quatre occurrences, alors qu'il y en a seulement deux dans la présente affaire. Par ailleurs, RBC a reçu une amende pour une exécution fautive, mais non pour un manque de supervision en lien avec l'exécution fautive, car un tel manquement n'avait fait l'objet d'aucune allégation. L'amende totale était de 50 000 \$. En 2024, ce montant s'élèverait à 65 650,41 \$ selon les taux d'inflation de la Banque du Canada (un total de 31,31 % sur 11 ans).

- c) En conclusion, compte tenu de tout ce qui précède, la recommandation commune pour les chefs d'accusation n^{os} 1 et 2 (collectivement) de la plainte disciplinaire contre BMONBI est l'imposition d'une amende de 70 000 \$.
8. Jurisprudence relative au chef d'accusation n^o 3 et à la recommandation commune :
- a) Comme mentionné au paragraphe 5a)(i) ci-dessus, il existe un précédent pertinent par un Comité de discipline de la Bourse concernant la conduite de BMONBI. Le 27 avril 2015, un Comité de discipline de la Bourse a réprimandé BMONBI pour avoir contrevenu aux articles 6374 et 6380 des Règles lorsqu'elle a exécuté deux applications sans respecter l'ordre de priorité chronologique; les incidents se sont produits entre le 10 septembre et le 13 septembre 2012. Aucune sanction financière n'a été imposée, même s'il a été ordonné à BMONBI de payer des frais de 10 000 \$.
- b) Dans une affaire non liée à BMONBI datant de 2010, le Comité spécial de la Bourse a approuvé une offre de règlement dans le cadre de laquelle Daniel Cutts, un employé de New Edge Canada Inc., a accepté de payer une amende de 15 000 \$, plus des frais de 5 000 \$ parce qu'il avait exécuté 10 applications sans respecter la priorité chronologique des ordres. En 2024, ce montant s'élèverait à 20 829,75 \$ selon les taux d'inflation de la Banque du Canada.
- c) En conclusion, compte tenu de tout ce qui précède, la recommandation commune pour le chef d'accusation n^o 3 de la plainte disciplinaire contre BMONBI est l'imposition d'une amende de 25 000 \$.
9. Jurisprudence relative aux chefs d'accusation n^{os} 5, 6 et 7 et à la recommandation commune :
- a) Il existe une décision de l'OCRCVM sur un sujet connexe. En 2018, une formation d'instruction de l'OCRCVM a approuvé une entente de règlement dans le cadre de laquelle M Partners Inc. et Steven Isenberg ont accepté de payer des amendes de 120 000 \$ et de 70 000 \$, respectivement, plus des frais de 10 000 \$, pour avoir négligé de respecter plusieurs règles, y compris en ce qui a trait à l'information sur les ordres et leurs priorités, entre février 2015 et août 2016 (c.-à-d. pendant 18 mois). Le manquement de M Partners concernait principalement ses responsabilités en matière de supervision et de conformité.
- b) Il y a eu quelques décisions récentes de Comités de discipline de la Bourse (faisant intervenir des parties autres que BMONBI) en lien avec l'article 3.100 des Règles concernant la surveillance et la conformité. Certaines d'entre elles peuvent, dans une certaine mesure, guider les parties et le Comité de discipline dans la présente affaire :
- i. Dans les décisions *BNP Paribas Securities Corp.* (6 août 2021) et *UBS Securities LLC* (25 avril 2022), un Comité de discipline de la Bourse a approuvé des règlements prévoyant des amendes de 60 000 \$ chacune pour des déficiences dans les systèmes de supervision des entités respectives en lien avec le processus associé aux Personnes Approuvées; ces déficiences ont perduré pendant 69 mois (BNP) et 12 ans (UBS). Dans ces deux affaires, la situation de non-conformité n'a eu aucune incidence sur la réputation de la

Bourse ni sur l'intégrité du marché. Cependant, le manque de surveillance a persisté pendant de longues périodes, tandis que, dans la présente affaire, la période de non-conformité était de seulement deux jours.

- ii. Dans la décision *HSBC Securities (USA) Inc.* (29 novembre 2022), un Comité de discipline de la Bourse a approuvé une offre de règlement imposant une amende de 50 000 \$ pour une contravention à l'article 3011 (maintenant devenu l'article 3.100 – « Supervision, surveillance et conformité ») des Règles. Durant une période de cinq ans, HSBC n'a pas établi et maintenu un système de surveillance des activités de ses employés conçu pour assurer de manière raisonnable la conformité avec les Règles. Plus précisément, HSBC n'a pas mis en place des politiques et procédures pour s'assurer que seul son personnel désigné approuvé par la Bourse et ayant reçu la formation requise avait accès au système de négociation électronique de la Bourse.
- iii. Dans une décision antérieure de la Bourse faisant intervenir RBC Dominion valeurs mobilières inc. (« RBCDVM »), *RBC Dominion Securities Inc.* (30 juin 2020), un Comité de discipline de la Bourse a accepté un règlement dans le cadre duquel RBCDVM a admis avoir contrevenu à l'article 3011 des Règles en manquant à son obligation de vérifier le caractère adéquat de la période de conservation des enregistrements vocaux des Personnes Approuvées à son service et de vérifier si les conversations téléphoniques des Personnes Approuvées à son service étaient effectivement enregistrées. Une amende de 40 000 \$ a été imposée pour ces manquements, en plus de 30 000 \$ pour avoir contrevenu au sous-alinéa 6377(5)(i) des Règles. Des frais de 7 500 \$ ont également été imposés.
- iv. Un Comité de discipline de la Bourse a approuvé une entente de règlement dans l'affaire *Wedbush Securities Inc.* (25 août 2023) dans laquelle Wedbush a accepté de payer une amende de 300 000 \$, dont la moitié concernait son défaut complet de mettre en place un cadre de surveillance postnégociation pour contrôler précisément l'ensemble des ordres des clients disposant d'un accès supervisé durant une période de deux ans, soit du 16 décembre 2014 au 31 décembre 2016. Wedbush n'avait aucun système électronique durant la période en question. Dans une certaine mesure, l'amende pertinente dans la présente affaire est celle visant la période subséquente, soit du 1^{er} janvier 2017 au 30 novembre 2018. À cet égard, Wedbush a admis avoir contrevenu à l'article 3011 des Règles en négligeant de fournir une preuve adéquate des suivis et de la façon dont certaines alertes avaient été résolues en lien avec le même client disposant d'un accès électronique direct. Les parties se sont entendues sur une amende de 50 000 \$ pour cette deuxième contravention.
- v. Un Comité de discipline de la Bourse a approuvé une entente de règlement dans l'affaire *Deutsche Bank Securities Inc.* (16 décembre 2019) dans laquelle Deutsche Bank Securities Inc. a accepté de payer une amende de 20 000 \$ pour une infraction à l'article 3011 (maintenant devenu l'article 3.100) des Règles. Le manque de surveillance concernait un accès non autorisé; il a duré 3 ans et fait intervenir 15 employés. Une amende totale de 85 000 \$ a été imposée (65 000 \$ pour l'infraction à l'article 6366A des Règles et 20 000 \$ pour l'infraction à l'article 3011 des Règles).

- c) Les décisions suivantes rendues par des formations d’instruction de l’OCRCVM ne font pas autorité, mais peuvent également être d’intérêt :
- i. Dans l’affaire *Re Interactive Brokers Canada*, 2013 OCRCVM 45, une formation d’instruction de l’OCRCVM a accepté une entente de règlement qui recommandait l’imposition d’une amende de 50 000 \$ à Interactive Brokers (IB), ainsi que des frais s’élevant à 10 000 \$. IB a reconnu avoir manqué, au cours de la période allant de novembre 2007 à avril 2008, à ses obligations de supervision de la négociation, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM. Au cours de la période en question, un client d’IB disposant d’un accès électronique direct a saisi de nombreux ordres à la clôture ou près de la clôture de la séance qui faisaient monter le cours acheteur. Le plus souvent, le client saisissait des ordres multiples au cours des 15 dernières minutes de la séance, la majorité après 15 h 59, portant sur une unité de négociation standard (100 actions). Par exemple, du 27 février 2008 au 11 mars 2008, le client a fixé le cours acheteur de clôture de 7 séances, tandis que, du 18 mars au 28 avril 2008, il a fixé le cours acheteur de clôture dans 19 séances. Le client a reconnu avoir agi de la sorte pour influencer sur la valorisation de la société aux fins de marge, car la politique de la société utilisait pour la valorisation le cours acheteur de clôture de la veille.
 - ii. Dans l’affaire *Re Questrade et Eydelman*, 2013 OCRCVM 25, une formation d’instruction de l’OCRCVM a approuvé une entente de règlement en vertu de laquelle Questrade a payé une amende de 70 000 \$ plus des frais de 10 000 \$. M. Eydelman, un employé de Questrade, a reconnu qu’au cours de la période allant d’août 2009 à février 2010, il a saisi des ordres sur la Bourse de Toronto alors qu’il devait raisonnablement savoir que la saisie des ordres serait susceptible d’avoir pour effet de créer un cours acheteur factice à l’égard du titre Québecor inc. catégorie A, en contravention du paragraphe 2.2 des RUIM et de la Politique 2.2 prise en vertu des RUIM. Questrade a reconnu qu’au cours de la période allant d’août 2009 à février 2010, elle a fait défaut d’avoir en place des politiques et procédures adéquates et un système de supervision suffisant pour prévenir et détecter les cours acheteurs factices potentiels.
 - iii. Dans l’affaire *Re JitneyTrade*, 2013 OCRCVM 42, une formation d’instruction de l’OCRCVM a approuvé une entente de règlement pour un montant de 90 000 \$, couvrant deux périodes (de février 2010 à septembre 2010 et de février 2011 à février 2012). Pour ce qui est de la première période, JitneyTrade n’avait pas de système électronique en place. Subséquemment, après avoir essayé un système de courtier SMART, JitneyTrade a mis au point son propre système électronique de supervision de la négociation qui a été mis en œuvre plus tard en cours de route.
- d) Le Comité de discipline pourrait souhaiter prendre les éléments factuels additionnels suivants en considération, en plus des facteurs atténuants et aggravants énumérés ci-dessus :

- i. La période de deux jours, comparée aux périodes de plusieurs mois ou d'une ou deux années dans tous les précédents pertinents susmentionnés, explique le montant de l'amende.
 - ii. L'amende imposée doit être suffisante pour dissuader BMONBI et d'autres participants au marché de s'adonner à ce type de comportement à l'avenir.
- e) En conclusion, compte tenu de tout ce qui précède, la recommandation commune pour les chefs d'accusation n^{os} 5 à 7 de la plainte disciplinaire contre BMONBI est l'imposition d'une amende de 65 000 \$.

PARTIE III : FACTEURS À PRENDRE EN CONSIDÉRATION POUR PARVENIR À LA RECOMMANDATION SUR LA SANCTION IMPOSÉE À FRANCO CARELLI

10. Facteurs atténuants dans la présente affaire :

- a) **Dossier disciplinaire** : M. Carelli ne possède aucun dossier disciplinaire auprès de la Bourse ou d'autres organismes d'autoréglementation des valeurs mobilières ou des dérivés.
- b) **Nombre d'ordres ou d'opérations et volume négocié** : Le 19 mars 2019, il y a eu trois ordres d'achat de contrats CGBM19 de 50, 150 et 200 contrats, tandis que le 31 mai 2019, il y a eu deux ordres d'achat de contrats CGBU19 pour 100 contrats chacun (seuls 71 contrats ont été exécutés pour le deuxième ordre).
- c) **Durée des faits reprochés** : Les événements en question concernent seulement deux dates, soit le 19 mars 2019 et le 31 mai 2019 (deux jours).
- d) **Risque de récidive** : Le risque de récidive est inexistant puisque M. Carelli est maintenant à la retraite.
- e) **Aucun avantage personnel** : M. Carelli n'a tiré aucun avantage personnel de l'exécution des ordres en cause parce que les ordres en question étaient exécutés pour le compte de BMONBI.

11. Facteurs aggravants dans la présente affaire :

- a) **Conséquences des infractions sur l'intégrité des marchés** : Le « devancement d'opérations » par une Personne Approuvée ou un Participant Agréé porte atteinte à l'intégrité des marchés.
- b) **Nature et gravité de l'infraction** : Toute contravention à la Règle 7.6 (« Devancer une Opération ») par une Personne Approuvée est une infraction grave, car c'est un comportement qui porte atteinte à l'intégrité du marché.
- c) **Intentionnalité de l'inconduite de la Personne Approuvée** : Compte tenu de son statut de Personne Approuvée, ainsi que de son ancienneté à titre de négociateur, M. Carelli aurait dû savoir qu'il contrevenait aux Règles en négociant avant le client.

12. Jurisprudence relative au chef d'accusation n° 1 contre Franco Carelli et à la recommandation commune :

- a) Il n'y a eu aucune décision de la Bourse en lien avec l'article 7.6 des Règles visant une société ou un particulier.

La récente décision disciplinaire dans l'affaire *Valeurs mobilières Desjardins inc. et Antoine Morrisette-Boileau* (8 mars 2024) visant un employé de Desjardins, Antoine Morrisette-Boileau, se trouve à une extrémité du spectre. Dans ce dossier, la Bourse a cerné 213 cas potentiels d'émissions d'ordres trompeurs et d'empilage d'ordres dans le cadre des activités de négociation de M. Morrisette-Boileau. M. Morrisette-Boileau a accepté d'être suspendu pendant un mois de tout accès à la plateforme de négociation de la Bourse et de payer une amende de 50 000 \$.

- b) Une décision de l'OCRCVM faisant intervenir des parties autres que BMONBI remonte à 2004.

- i. Une formation d'instruction de l'OCRCVM a dû réviser la décision d'une formation d'instruction de Services de réglementation du marché inc. (SRM) rendue en juillet 2003 et concernant M. Donald Greco, un négociateur chez Griffiths McBurney & Partners (GMP). Elle a maintenu la décision de SRM, y compris la sanction composée d'une amende de 15 000 \$, d'une suspension d'un mois, de 10 000 \$ de frais et d'une restitution de 250 \$. L'autre acteur principal dans ce dossier, M. Prins, travaillait pour une autre société, Sprott Securities Inc., et connaissait M. Greco en raison de son emploi précédent chez GMP. La formation d'instruction de SRM a conclu ce qui suit :

[Traduction] « La formation conclut que, selon la preuve, M. Prins a obtenu un ordre d'achat de 10 100 actions d'Abitibi et qu'il a ensuite discuté de cet ordre avec M. Greco.

M. Greco a entré une vente à découvert pour le montant exact de 10 100 actions d'Abitibi à 10,82 \$. En quelques secondes il a acheté la totalité de l'offre en cours, soit 6 800 actions accessibles sur le marché. Quelque quatre secondes plus tard, M. Prins a atteint son offre à 10,82 \$. Il convient de souligner que M. Prins n'avait pas fait d'offre précédemment. M. Greco a ensuite exécuté le reste de son ordre – il a couvert le reste de sa position à découvert, devrais-je dire, sur le marché. Auparavant, M. Greco n'avait aucune position sur le titre et n'avait pas récemment été actif sur le titre. »

- ii. Dans une décision distincte, M. Prins a accepté de payer à SRM une amende de 10 000 \$ et d'être suspendu de la Bourse pendant trois mois.
- iii. Les faits de l'affaire *Greco* sont très différents de la présente affaire. L'une des différences principales tient au fait que, dans l'affaire *Greco*, il n'y avait aucune opération préarrangée entre la société et le client, comme c'est le cas dans la présente affaire. En outre, contrairement à M. Carelli, MM. Greco et Prins agissaient pour leur avantage personnel.

- c) En conclusion, compte tenu de tout ce qui précède, la recommandation commune pour le chef d'accusation n° 1 contre M. Carelli est l'imposition d'une amende de 15 000 \$.

PARTIE IV : SANCTIONS RECOMMANDÉES

- 13. La Division de la Réglementation de la Bourse et BMONBI proposent que :
 - a) BMONBI paie des amendes totalisant 160 000 \$ CA pour les chefs d'accusation n^{os} 1, 2, 3, 5, 6 et 7;
 - b) BMONBI paie des frais totaux s'élevant à 114 196,54 \$ CA.
- 14. La Division de la Réglementation de la Bourse et M. Carelli proposent que :
 - a) M. Carelli paie une amende totalisant 15 000 \$ CA pour le chef d'accusation n° 1.
- 15. BMONBI paiera la somme de 160 000 \$ CA en amendes plus 114 196,54 \$ CA en frais, comme cela a été établi au paragraphe 13 ci-dessus, pour un total de 274 196,54 \$ CA, dans les trente (30) jours de la date de signification de la décision écrite du Comité imposant cette sanction.
- 16. M. Franco Carelli paiera la somme de 15 000 \$ CA, comme cela a été établi au paragraphe 14 ci-dessus, dans les trente (30) jours de la date de signification de la décision écrite du Comité imposant cette sanction.

PARTIE V : ANALYSE

- 17. La jurisprudence a constamment soutenu que la responsabilité d'un Comité de discipline de la Bourse ou d'une autre autorité de réglementation des marchés financiers similaire qui sont appelés à approuver les sanctions recommandées dans une offre de règlement consiste à s'assurer que les sanctions proposées sont appropriées compte tenu des infractions et des circonstances pertinentes qui y sont décrites, que les sanctions proposées devraient avoir un effet dissuasif sur le ou les intimés et sur les intervenants du secteur, que l'offre de règlement ne va pas à l'encontre de l'intérêt public et qu'elle ne jette pas le discrédit sur l'administration des Règles.
 - a) Décision du Comité de discipline de la Bourse de Montréal dans l'affaire concernant G.H. Financials Limited rendue le 13 mai 2013 (circulaire n° 102-13, par. 8);
 - b) Décision rendue dans l'affaire concernant Scotia Capitaux inc. (23 mai 2018, circulaire n° 099-18, p. 6, par. 2);
 - c) Décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant Toh rendue en 2011 (2011 OCRCVM 51, p. 2, par. 6);
 - d) Décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant M Partners et Isenberg rendue en 2018 (2018 OCRCVM 25, par. 20-21);
 - e) Décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant MacEachern rendue en 2014 (2014 OCRCVM 37, par. 6 à 8);

- f) Décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant la Financière Banque Nationale rendue en 2018 (2018 OCRCVM 9, par. 9);
 - g) Décision du comité dans l'affaire concernant RBC Dominion Securities Inc. (Dossier EN-DC-17007, 30 juin 2020, par. 14);
 - h) Décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant Crane rendue en 2019 (2019 OCRCVM 14, p. 6, par. 37).
18. Comme il est énoncé dans la décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant MacEachern (supra, par. 17e), le Comité de discipline, dans l'exercice de son rôle, « doit aussi tenir pleinement compte du fait que les parties ont formulé une recommandation conjointe au sujet du caractère approprié des sanctions ».
19. Enfin, à l'issue de sa décision, le Comité de discipline doit être attentif au fait que son rôle n'est pas d'établir s'il serait arrivé à la même entente que celle intervenue entre les parties.
- a) Décision de l'OCRCVM dans l'affaire concernant BMO Nesbitt Burns (2012 OCRCVM 21, par. 8);
 - b) Décision rendue dans l'affaire concernant RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (supra, par. 16).
20. Le caractère approprié est évalué selon les Lignes directrices et selon la jurisprudence pertinente à l'égard des faits de l'affaire. Les Lignes directrices ne sont pas censées être interprétées comme étant exhaustives ou déterminantes, mais plutôt comme une indication des attentes de la profession et comme un élément pertinent pour la détermination des sanctions (Gareau, 2011 OCRCVM 72, et Costa, 2019 OCRCVM 15).
21. Les Lignes directrices énoncent cinq principes de base à prendre en considération. Les deux principes qui sont cités ci-après sont les plus pertinents en l'espèce :
- a) les sanctions doivent être imposées pour prévenir des infractions futures et maintenir un haut standard de conduite d'affaires dans un objectif de protection du public; et
 - b) les sanctions doivent être spécifiques et proportionnelles aux faits et à l'infraction reprochée.
22. Dans un certain nombre de décisions disciplinaires, des organismes d'autoréglementation ont conclu que le jugement de la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *R. c. Anthony-Cook*, 2016 RCS 43, s'applique à la Recommandation conjointe sur les sanctions présentées par les parties.
- a) *Chambre de la sécurité financière c. Marcoux*, 2020 QCCDCSF 20;
 - b) *Re Dai*, 2024 OCRI 33;
 - c) *Re Cavalaris*, 2017 OCRCVM 37.

23. Dans son arrêt, la Cour suprême a établi qu'un juge du procès ne devrait pas écarter une recommandation conjointe relative à la peine, à moins que la peine proposée soit susceptible de déconsidérer l'administration de la justice ou qu'elle soit par ailleurs contraire à l'intérêt public (supra, par. 32).
24. Cependant, la récente décision contraire d'une formation d'instruction de l'OCRI dans l'affaire *Re Corporation Canaccord Genuity*, 2025 OCRI 37, a tranché que le critère de l'intérêt public dans l'arrêt *R. c. Cook* ne s'appliquait pas à une procédure de l'OCRI (dont les règles pertinentes sont similaires à celles de la Bourse) parce que les règles de l'OCRI autorisent les formations d'instruction à accepter ou à rejeter – mais non à modifier – les ententes de règlement soumises pour approbation, ententes qu'elles sont tenues d'approuver si les sanctions proposées se situent dans une fourchette raisonnable d'adéquation établie par les Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRI. Contrairement aux juges dans les procédures criminelles, les formations d'instruction de l'OCRI (et de la Bourse) n'ont pas le pouvoir d'imposer une sanction différente de celle recommandée par les parties.
25. Cependant, la formation d'instruction dans l'affaire concernant Canaccord a reconnu, au paragraphe 37 de sa décision, que, dans la plupart des cas, le résultat de l'application des deux critères sera le même, ce qui, selon le Comité, serait le cas s'il fallait appliquer les critères énoncés dans les affaires *Cook* et *Canaccord* dans la présente affaire.
26. Les parties aux présentes ont démontré à la satisfaction du Comité de discipline que les sanctions proposées sont clairement conformes aux Lignes directrices, qu'elles se situent dans la fourchette des sanctions imposées dans des affaires comparables (rajustées pour l'inflation) et que, en outre, elles ne déconsidèrent pas l'administration de la justice et ne sont pas autrement contraires à l'intérêt public.
27. Par conséquent, après avoir soigneusement analysé les faits pertinents exposés dans la Recommandation conjointe ainsi que les observations orales des parties à l'audience, puis avoir pris en compte l'ensemble des facteurs aggravants et atténuants, le Comité de discipline approuve les sanctions proposées dans la Recommandation conjointe.

POUR CES MOTIFS, LE COMITÉ DE DISCIPLINE :

APPROUVE la Recommandation conjointe;

ORDONNE à BMONBI de payer une amende totale de 160 000 \$, plus les frais de 114 196,54 \$, pour un total de 274 196,54 \$, le tout dans un délai de trente (30) jours de la date de signification de la présente décision à son égard;

ORDONNE à Franco Carelli de payer une amende de 15 000 \$ dans les trente (30) jours de la date de signification de la présente décision à son égard.

Montréal, le 4 février 2026

George R. Hendy

Élaine C. Phénix

Yves Ruest

Représentant BMO Nesbitt Burns Inc. et Franco Carelli : David A. Hausman et Jonathan Wansbough (Fasken, Toronto)

Représentant Bourse de Montréal Inc. : Sophie Perron (IMK)