

(Traduction française non officielle)

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
Dossier disciplinaire : EN-DC21006

L'affaire opposant :

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

et

JitneyTrade Inc., un participant agréé de la Bourse (l'« **intimé** »)

Membres du Comité de discipline de la Bourse :

M^e Christian Faribault, président

Rosanna Bruni, membre

Harvey Naglie, membre

MOTIFS DE LA DÉCISION DU COMITÉ DE DISCIPLINE

I. Procédures

1. Le ou vers le 21 avril 2023, la Bourse a déposé une plainte disciplinaire modifiée datée du 21 avril 2023 contre l'intimé, alléguant deux (2) violations des Règles de la Bourse (la « **plainte** »).
2. Selon la plainte, l'intimé avait enfreint les articles 6366 B) (« Accès à la négociation automatisée ») et 3011 (« Surveillance et conformité »).
3. Les Règles de la Bourse ont été réorganisées, sans faire l'objet de changement de fond, à compter du 1^{er} janvier 2019, l'article 6366 B) devenant l'article 3.5 et l'article 3011 devenant l'article 3.100. Les faits ci-dessous se sont produits avant la réorganisation des Règles de la Bourse.
4. Selon la plainte, durant la période du 1^{er} avril 2017 au 31 décembre 2017, l'intimé a contrevenu aux articles 3011 – « Surveillance et conformité » et 6366 B) – « Accès au Système de Négociation Électronique ») des règles de la Bourse (les « Règles ») car l'intimé a omis d'établir et de maintenir des contrôles, politiques et procédures qui sont raisonnablement conçus pour gérer les risques réglementaires associés à l'octroi à ses clients d'un accès électronique au système de négociation de la Bourse, plus spécifiquement que ses rapports de surveillance après opérations et sa documentation d'examen ne fournissaient pas d'explication écrite adéquate des examens effectivement effectués en rapport avec la détection d'émission d'ordres trompeurs (spoofing), une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse.
5. Toujours selon la plainte, durant la période du 1^{er} avril 2017 au 30 septembre 2018, l'intimé a contrevenu aux articles 3011 – « Supervision, surveillance et conformité » et 6366 B) – « Accès au Système de Négociation Électronique ») des Règles car l'intimé a omis d'établir et de maintenir des contrôles, des politiques et des procédures qui sont raisonnablement conçus pour gérer les risques réglementaires associés à l'octroi à ses clients d'un accès électronique au système de négociation de la Bourse, plus spécifiquement en ce qui a trait à sa surveillance quotidienne après opérations pour détecter certains types de « marking the open » potentiels, une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse.
6. Les allégations énoncées dans la plainte exposent l'intimé à une plainte disciplinaire et aux sanctions

prévues aux articles 4.201 et suivants des Règles de la Bourse.

7. Le ou vers le 3 mai 2023, la Bourse et l'intimé ont signé une entente de règlement (l'« entente de règlement »).
8. Le 14 juin 2023, l'entente de règlement a été soumise au Comité de discipline durant une audience afin que ce dernier l'approuve ou la désapprouve.
9. Au début de l'audience, chaque membre du Comité de discipline a solennellement affirmé qu'il n'existait aucune cause valable de récusation.
10. À l'audience, la Bourse était représentée par M^e Sophie Perron (IMK s.e.n.c.r.l.) et M^e Jean-Pierre St-Cyr (conseiller juridique principal, Affaires juridiques et réglementaires, Division de la réglementation de la Bourse), et l'intimé était représentée par M^e Marie-Noël Rochon (LCM Avocats inc.).
11. Les parties ont demandé que la décision soit rédigée en anglais.
12. Après avoir entendu les arguments de la Bourse et de l'intimé, le Comité de discipline a prononcé une décision orale approuvant l'entente de règlement et s'est engagé à fournir ultérieurement les motifs par écrit.

II. Faits

13. Les parties ont convenu des faits qui suivent dans l'entente de règlement.
14. L'intimé était un participant agréé de la Bourse depuis 2001.
15. En septembre 2017, la Division de la réglementation de la Bourse (la « **Division de la réglementation** ») a effectué un examen du pupitre de négociation de l'intimé. Dans la version définitive de son rapport publiée en novembre 2017, elle relevait notamment les lacunes du système de l'intimé dans la surveillance des activités de négociation de ses clients les plus actifs sur l'accès électronique direct (l'« **AED** »), plus particulièrement en ce qui a trait aux enquêtes, à la documentation et aux signalements de pratiques de négociation récurrentes qui pourraient contrevenir aux Règles de la Bourse.
16. En 2018, la Division de la réglementation a avisé l'intimé de l'ouverture du dossier d'enquête IN-IV18001, qui portait sur les pratiques de l'intimé en matière de surveillance, de supervision et de conformité des clients disposant d'un AED, plus particulièrement en ce qui a trait aux émissions potentielles d'ordres trompeurs (spoofing).
17. En 2019, la Division de la réglementation a avisé l'intimé de l'ouverture du dossier d'enquête IN-IV18007, qui portait sur les pratiques de l'intimé en matière de surveillance, de supervision et de conformité des clients disposant d'un AED, plus particulièrement en ce qui a trait aux interventions à l'ouverture potentielles de certains de ces clients.
18. L'intimé avait mis en place un processus de suivi pour la surveillance après opérations d'émissions potentielles d'ordres trompeurs (spoofing) de la part de ses clients disposant d'un AED.
19. Le processus de suivi pour la surveillance d'interventions à l'ouverture potentielles ressemblait à celui ayant trait aux émissions potentielles d'ordres trompeurs (spoofing), et les deux processus avaient certains rapports en commun.

20. Dans les deux cas, le processus de suivi se résumait à générer des rapports de surveillance quotidiens sur toutes les activités de négociation à la Bourse et à les passer en revue tous les jours pour évaluer et repérer les opérations douteuses.
21. Les politiques et procédures écrites de l'intimé durant la période visée :
- a) répertoriaient différents rapports de surveillance à examiner quotidiennement et mensuellement, y compris un rapport sur les émissions d'ordres trompeurs (spoofing);
 - b) indiquaient que le superviseur responsable des contrats à terme devait analyser tous les rapports de supervision et que « toute activité suspecte devait faire l'objet d'une enquête approfondie et être documentée »;
 - c) définissaient le rapport sur les émissions d'ordres trompeurs (spoofing) comme étant un rapport quotidien qui « fait état des activités consistant en l'annulation d'un ordre d'un volume important (ou d'une succession d'ordres) ou son remplacement par des ordres de plus petite taille de l'autre côté du marché (avant l'ouverture ou à l'intérieur d'une même journée) ».
22. Le principal rapport quotidien de surveillance des émissions d'ordres trompeurs (spoofing) de l'intimé, intitulé « Daily Futures Spoofing Report », portait la mention « Pre-Market » dans l'en-tête et couvrait les périodes suivantes de la séance de bourse :
- a) BAX (de 5 h 30 à 8 h);
 - b) SXF (de 5 h 30 à 9 h 30);
 - c) CGB (de 5 h 30 à 8 h 20).
23. L'intimé générait un autre rapport de surveillance quotidien, « Daily Futures opposite cancel market manipulation report », qui couvrait quant à lui toute la séance de bourse.
24. La Division de la réglementation a relevé 15 jours¹ où deux (2) clients actifs de l'intimé disposant d'un AED ont potentiellement émis des ordres trompeurs, pour un total de 18 cas.
25. La Division de la réglementation a demandé à l'intimé de soumettre des résumés, une analyse et tout autre document pertinent à l'appui de son examen sur cette période précise de 15 jours.
26. L'intimé a fourni à la Division de la réglementation les trois (3) documents suivants pour 14 des 15 jours visés : le « Daily Futures Spoofing Report », le « Daily Futures opposite cancel market manipulation report » et le rapport « Revue quotidienne trading »².
27. L'intimé a fourni à la Division de la réglementation les deux (2) documents suivants pour l'un³ (1) des 15 jours visés : le « Daily Futures Spoofing Report » et le « Daily Futures opposite cancel market manipulation report ». L'intimé n'a pas fourni de rapport « Revue quotidienne trading » pour cette journée.

¹ 11 avril 2017; 21 avril 2017; 1^{er} mai 2017; 5 mai 2017; 23 mai 2017; 14 juillet 2017; 31 août 2017; 21 septembre 2017; 22 septembre 2017; 27 septembre 2017; 3 octobre 2017; 12 octobre 2017; 17 octobre 2017; 18 octobre 2017; 20 octobre 2017.

² Le rapport « Revue quotidienne trading » est un document manuel que l'intimé prépare tous les jours pour résumer les examens qu'elle a réalisés.

³ 5 mai 2017

28. Constats :
- a) Dans le cas des émissions potentielles d'ordres trompeurs mentionnées dans les documents fournis par l'intimé, les rapports de suivi et les documents d'examen indiquaient la date et la personne responsable de l'examen, les sources d'information consultées, y compris des rapports et des alertes, ainsi que la nature de l'examen des données de marché lorsque cela était pertinent dans le processus de supervision. Toutefois, à l'exception de quelques marques manuscrites, les documents ne contenaient aucun commentaire écrit et ne fournissaient pas suffisamment de précisions écrites sur les examens réalisés.
29. La Division de la réglementation a aussi relevé 17 jours⁴ au cours desquels cinq (5) clients actifs de l'intimé disposant d'un AED ont potentiellement fait une intervention à l'ouverture, pour un total de 18 cas.
30. La Division de la réglementation a demandé à l'intimé de soumettre des résumés, une analyse et tout autre document pertinent à l'appui de son examen sur cette période précise de 17 jours.
31. L'intimé a fourni les documents suivants à la Division de la réglementation :
- a) le « Daily Futures Spoofing Report » pour les 17 jours visés;
 - b) le « Daily Futures opposite cancel market manipulation report » pour 14 des 17 jours⁵ visés;
 - c) le rapport « Revue quotidienne trading »⁶ pour 8 des 17 jours⁷ visés.
32. L'analyse démontre qu'aucun des 18 cas potentiels d'intervention à l'ouverture détectés par la Division de la réglementation ne figure sur les documents pertinents fournis par l'intimé ni n'a fait l'objet d'une quelconque analyse. L'intimé a mentionné que cette situation découle des paramètres concernant les plages de séance de bourse visées et servant à produire les rapports de surveillance.
33. Les clients de l'intimé disposant d'un AED et effectuant des activités sur les contrats à terme à Montréal ont réalisé en moyenne 100 000 opérations par mois (soit 5 000 opérations par jour).

III. Entente de règlement

34. Selon l'entente de règlement, l'intimé reconnaît que, durant la période du 1er avril 2017 au 31 décembre 2017, il a omis d'établir et de maintenir des contrôles, politiques et procédures qui sont raisonnablement conçus pour gérer les risques réglementaires associés à l'octroi à ses clients d'un accès électronique au système de négociation de la Bourse, plus spécifiquement que ses rapports de surveillance après opérations et sa documentation d'examen ne fournissaient pas d'explication écrite adéquate des examens effectivement effectués en rapport avec la détection d'émission d'ordres trompeurs (spoofing), une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse, contrevenant ainsi aux articles 3011 et 6366 B) des règles de la Bourse (l'« **allégation 1** »).
35. Toujours selon l'entente de règlement, l'intimé reconnaît que, durant la période du 1er avril 2017 au 30

⁴ 19 avril 2017; 5 mai 2017; 29 août 2017; 5 septembre 2017; 15 septembre 2017; 21 septembre 2017; 17 octobre 2017; 28 novembre 2017; 8 janvier 2018; 2 février 2018; 6 février 2018; 23 février 2018; 6 mars 2018; 28 août 2018; 4 septembre 2018; 20 septembre 2018; 28 septembre 2018.

⁵ Aucun rapport n'a été fourni pour le 23 février 2018, le 6 mars 2018 et le 28 août 2018.

⁶ Le rapport « Revue quotidienne trading » est un document manuel que l'intimé prépare tous les jours pour résumer les examens qu'elle a réalisés.

⁷ Aucun rapport n'a été fourni pour le 5 mai 2017, le 8 janvier 2018, le 2 février 2018, le 6 février 2018, le 23 février 2018, le 6 mars 2018, le 4 septembre 2018, le 20 septembre 2018 et le 28 septembre 2018.

septembre 2018, il a omis d'établir et de maintenir des contrôles, des politiques et des procédures qui sont raisonnablement conçus pour gérer les risques réglementaires associés à l'octroi à ses clients d'un accès électronique au système de négociation de la Bourse, plus spécifiquement en ce qui a trait à sa surveillance quotidienne après opérations pour détecter certains types de « marking the open » potentiels, une pratique de négociation manipulatrice ou trompeuse, contrevenant ainsi aux articles 3011 et 6366 B) des Règles de la Bourse (l'« **allégation 2** »).

36. Dans l'entente de règlement, les parties conviennent des sanctions suivantes :
- a) En ce qui concerne l'allégation 1, l'intimé doit payer une amende de 40 000 \$ pour avoir contrevenu aux articles 3011 et 6366 B) des Règles de la Bourse.
 - b) En ce qui concerne l'allégation 2, l'intimé doit payer une amende de 50 000 \$ pour avoir contrevenu aux articles 3011 et 6366 B) des Règles de la Bourse.
 - c) L'intimé doit payer un montant additionnel de 13 000 \$ à titre de remboursement des frais connexes engagés dans la présente affaire.
 - d) La somme totale, à savoir 103 000 \$, doit être payée dans les trente (30) jours suivant la date de signification de la décision écrite du Comité de discipline l'imposant.

IV. Observations

A. Rôle du présent Comité de discipline

37. Le rôle et la responsabilité du présent Comité de discipline dans le cadre d'une audience de règlement sont bien établis : examiner l'entente de règlement qui lui est présentée, s'assurer qu'elle est appropriée compte tenu des infractions et des circonstances pertinentes et veiller à ce qu'elle n'aille pas à l'encontre de l'intérêt public et qu'elle ne jette pas le discrédit sur l'administration des Règles⁸.
38. Comme il est indiqué dans *Re BMO Nesbitt Burns*, 2012 OCRCVM 21, il est important de garder à l'esprit que le rôle du Comité de discipline n'est pas de décider s'il conclurait la même entente que celle prévue dans une entente de règlement.

B. Analyse

39. La Bourse a émis des Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires mises à jour datées du 21 février 2022 (les « **Lignes directrices** »). Les Lignes directrices « [établissent] des principes et facteurs à considérer afin de déterminer des sanctions justes et appropriées ». Le Comité de discipline s'est appuyé sur ces Lignes directrices pour rendre sa décision.

• Facteurs atténuants

40. Reconnaissance de responsabilité : l'intimé a reconnu sa responsabilité à l'égard du non-respect des articles 3011 et 6366 B) des Règles de la Bourse. Plus précisément, en ce qui concerne les rapports de suivi après opérations et les documents d'examen, l'intimé a reconnu qu'elle n'a pas fourni suffisamment de précisions écrites sur les examens réalisés, qui avaient comme objectif de détecter des émissions potentielles d'ordres trompeurs de la part de ses clients disposant d'un AED. L'intimé a également reconnu que ses processus relatifs aux rapports de suivi après opérations et aux documents

⁸ Dans l'affaire de *Bourse de Montréal Inc. et RBC Dominion valeurs mobilières inc.*, décision du 30 juin 2020 (circulaire 127-20), au par. 14.

d'examen n'ont pas permis de détecter raisonnablement les cas potentiels d'intervention à l'ouverture de la part de ses clients disposant d'un AED.

41. Risque de récidive : Le risque de récidive est inexistant, puisque l'intimé a mis fin à toutes ses activités à la Bourse le 19 septembre 2022 et a rempli une demande de démission en tant que participant agréé de la Bourse.
42. Collaboration du participant agréé et absence de tentative de camoufler les infractions : l'intimé a offert sa collaboration pendant l'enquête et après le dépôt de la plainte et n'a pas tenté de dissimuler les infractions.
43. Faute commise non intentionnellement par le participant agréé : Rien ne porte à croire que la faute a été commise intentionnellement. Au contraire, l'ensemble de la preuve indique que l'intimé croyait que le système en place était approprié.
44. Compensation de la personne lésée : Aucune personne n'a été lésée.
45. Nombre d'ordres ou de transactions et volume transigé : On note 18 cas allégués (sur une période de 9 mois) d'émission d'ordres trompeurs (spoofing) de la part de clients disposant d'un AED pour lesquels des rapports de suivi après opérations et des documents d'examen n'ont pas été suffisamment détaillés ainsi que 18 cas allégués (sur une période de 18 mois) où des « marking the open » n'ont pas été détectées. Ce nombre de cas est relativement faible par rapport au volume important de transactions par les clients visés disposant d'un AED.

- **Facteurs aggravants**

46. Nature et gravité des infractions : Des contrôles, des politiques et des procédures exhaustifs et efficaces constituent le premier moyen de défense pour protéger les investisseurs et maintenir l'intégrité des marchés financiers.
47. Conséquences des infractions sur la réputation de la Bourse et l'intégrité du marché : Des faiblesses constatées dans le suivi, les contrôles et les procédures après opérations visant à détecter les cas potentiels de manipulation ou de pratiques trompeuses de négociation pourraient inciter des intervenants à manipuler le marché, ce qui est néfaste pour l'intégrité du marché et la réputation de la Bourse.
48. Gains générés, pertes évitées ou coûts épargnés par le participant : Il est impossible d'estimer les coûts qu'a épargnés l'intimé en ne mettant pas en place un système de surveillance et de conformité suffisamment robuste.
49. Antécédent disciplinaire : Même si l'intimé n'avait aucun antécédent disciplinaire à la Bourse en ce qui a trait aux exigences des articles 3011 et 6366 B), elle a fait l'objet de deux (2) précédents disciplinaires en 2013 et en 2017 auprès de l'OCRCVM (aujourd'hui, l'Organisme canadien de réglementation des investissements ou OCRI) pour des cas similaires (exigences en matière de supervision des négociations).
50. Durée de la conduite reprochée : Les infractions se sont déroulées sur 9 mois, dans le cas des précisions écrites insuffisantes sur les examens réalisés pour détecter les émissions potentielles d'ordres trompeurs (spoofing), et sur 18 mois, en ce qui concerne la détection des « marking the open » potentielles.
51. Mesures correctives : l'intimé n'a pas été proactive dans le suivi et la mise en place de procédures et de contrôles raisonnables supplémentaires pour documenter adéquatement les examens relatifs aux émissions potentielles d'ordres trompeurs par des clients disposant d'un AED, ce qui contrevient aux

Règles de la Bourse.

V. Décision

52. Le Comité de discipline doit examiner le règlement qui lui est présenté et, en fin de compte, déterminer qu'il se situe dans une fourchette raisonnable de pertinence par rapport à l'infraction, aux faits et aux Lignes directrices.
53. Pour rendre sa décision dans la présente affaire, le Comité de discipline a tenu compte du processus de règlement ainsi que du fait que les parties sont d'accord et il est d'avis que l'entente de règlement, y compris les sanctions recommandées qu'elle prévoit, s'inscrit dans une échelle d'adéquation raisonnable quant aux infractions et aux circonstances en cause et entraîne un effet dissuasif sur les intervenants du secteur.

POUR CES MOTIFS, LE COMITÉ DE DISCIPLINE :

APPROUVE l'entente de règlement;


ORDONNE à l'intimé de payer :

1. une amende de 40 000 \$ pour avoir contrevenu aux articles 3011 et 6366 B) des Règles de la Bourse en ce qui a trait à l'allégation 1;
2. une amende de 50 000 \$ pour avoir contrevenu aux articles 3011 et 6366 B) des Règles de la Bourse en ce qui a trait à l'allégation 2;
3. un montant additionnel de 13 000 \$ à titre de remboursement des frais connexes engagés dans la présente affaire;
4. la somme totale de 103 000 \$ doit être payée dans les trente (30) jours suivant la date de la présente décision.

Montréal, le 22 juin 2023



M^e Christian Faribault
Président du Comité de discipline



Rosanna Bruni
Member of the Disciplinary Committee



Harvey Naglie
Member of the Disciplinary Committee