

Re RBC Dominion Valeurs mobilières et al.

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

**RBC Dominion Valeurs mobilières inc., Scotia Capitaux inc. et
Valeurs Mobilières TD Inc.**

2019 OCRCVM 30

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

Audience tenue le 1^{er} novembre 2019 à Toronto (Ontario)

Décision rendue le 1^{er} novembre 2019

Motifs écrits publiés le 2 décembre 2019

Formation d'instruction

Paul M. Moore, c.r., président, Colleen Wright et Deborah Leckman

Comparutions

Elissa Sinha, avocate principale de la mise en application

Ryan Morris, avocat de RBC Dominion Valeurs mobilières inc.

Maureen Doherty, avocate de Scotia Capitaux inc.

David Hausman, avocat de Valeurs Mobilières TD Inc.

ACCEPTATION DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

¶ 1 Les paragraphes qui suivent énoncent nos motifs d'acceptation de l'entente de règlement rendus oralement lors de l'audience.

L'entente de règlement

¶ 2 Nous acceptons l'entente de règlement, signée sur des exemplaires différents et datée du 17 et du 23 octobre 2019, qui a été conclue entre le personnel et RBC Dominion Valeurs mobilières inc., Scotia Capitaux inc. et Valeurs Mobilières TD Inc.

¶ 3 Une copie de l'entente de règlement est jointe aux présents motifs.

¶ 4 Dans les présents motifs, nous utilisons la même terminologie que celle utilisée dans l'entente de règlement.

¶ 5 Les faits convenus sont exposés dans l'entente de règlement.

La contravention

¶ 6 Le 8 mai 2018, les intimées ont participé à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un ordre sur un marché, en contravention du paragraphe 6.4 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM).

¶ 7 La formation a déterminé que les actes des intimées constituaient une contravention du paragraphe 6.4 des RUIM.

Les sanctions convenues

¶ 8 Les sanctions convenues sont les suivantes :

- a) chacune des intimées paiera une amende de 500 000 \$;
- b) chacune des intimées paiera une somme de 10 000 \$ au titre des frais.

Les questions examinées par la formation

¶ 9 La formation a déterminé que, pour accepter l'entente de règlement, elle doit être convaincue que les trois critères suivants ont été respectés :

1. Les sanctions convenues doivent se situer dans une fourchette acceptable compte tenu de décisions semblables.
2. Les sanctions convenues doivent être justes et raisonnables (c'est-à-dire proportionnelles à la gravité de la contravention compte tenu de toutes les circonstances) et paraître raisonnables aux membres du public et du secteur.
3. Les sanctions convenues doivent avoir un effet dissuasif sur les intimées et les membres du secteur.

¶ 10 Pour que nous soyons convaincus que ces trois critères ont été respectés, nous devons comprendre les faits particuliers de l'espèce, les circonstances de la transaction et l'incidence que les sanctions convenues auraient sur les intimées.

L'importance du processus de règlement

¶ 11 Il est ordinairement dans l'intérêt public que les litiges soient réglés dans la mesure du possible plutôt que de faire l'objet d'une décision lors d'une audience contestée. En effet, une solution plus rapide est toujours préférable. Les règlements sont habituellement moins onéreux que les litiges contestés, et le système de justice administrative est moins congestionné lorsque les affaires font l'objet d'un règlement. Enfin, lorsque toutes les parties s'entendent, le résultat est souvent plus acceptable pour les parties et pour la société qu'à l'issue d'une audience contestée où le gagnant rafle toute la mise.

¶ 12 Pour ces motifs, la formation qui examine une entente de règlement tend à se prononcer en faveur de son acceptation. Elle reconnaît que les règlements résultent souvent de chaudes négociations et de beaucoup de compromis et de concessions mutuelles que les parties ont faits dans le but d'arriver à une position acceptable à tous. En outre, la formation reconnaît qu'elle n'est pas au courant de tous les faits et de l'ensemble des motivations et motifs qu'avait chacune des parties pour arriver à une solution du litige qu'elles jugeaient acceptable.

Le rôle de la formation

¶ 13 Le rôle d'une formation qui décide de l'acceptation d'une entente de règlement et des sanctions convenues est différent de celui de la formation qui décide des sanctions appropriées dans une audience contestée.

¶ 14 Dans les deux cas, la formation doit tenir compte de la jurisprudence et du droit et, surtout, des faits et circonstances particuliers de l'affaire, notamment la situation particulière des intimés en cause.

¶ 15 Toutefois, à la différence de la formation qui doit déterminer dans une audience contestée les sanctions et les frais qui lui paraissent appropriés, la formation dans une audience de règlement n’a que deux options selon les Règles de l’OCRCVM : accepter le règlement convenu avec ses sanctions parce qu’elle considère que les sanctions sont acceptables, ou rejeter le règlement convenu parce que les sanctions convenues ne sont pas acceptables ou parce qu’on ne lui a pas fourni suffisamment de renseignements pour qu’elle puisse décider que les sanctions convenues sont acceptables.

¶ 16 La formation qui examine si elle doit accepter une entente de règlement ne peut pas substituer aux sanctions convenues les sanctions qu’elle préférerait imposer compte tenu des circonstances.

¶ 17 Si la formation estime qu’elle a besoin de renseignements supplémentaires pour déterminer que les sanctions convenues sont acceptables plutôt que de rejeter l’entente de règlement, les parties peuvent choisir de fournir les renseignements supplémentaires dont la formation estime avoir besoin pour arriver à une décision favorable. Ou encore, les parties peuvent accepter de changer les sanctions convenues selon ce que la formation juge nécessaire pour éviter le rejet de l’entente. Mais la formation ne peut imposer un changement unilatéralement.

¶ 18 Si des renseignements supplémentaires sont fournis à la formation, cela est généralement mentionné dans les motifs d’acceptation de l’entente de règlement.

Les facteurs importants

¶ 19 Nous avons tenu compte des « facteurs additionnels » énoncés aux paragraphes 20 à 24 de l’entente de règlement.

¶ 20 Plus particulièrement, nous avons pris en compte le fait que la contravention au paragraphe 6.4 des RUIM n’a causé aucun préjudice aux clients des intimées. Les intimées n’ont pas reçu la rémunération relative à la transaction sur les actions de Canadian Natural Resources Limited (CNQ) aux dépens de leurs clients. La participation des intimées à la transaction a permis à des investisseurs institutionnels et de détail canadiens de prendre part à la transaction à un prix inférieur au cours du marché.

¶ 21 Comme l’a mentionné l’avocate de l’OCRCVM, la transaction elle-même ne posait aucun problème.

¶ 22 Toutefois, le paragraphe 6.4 des RUIM énonce une règle importante, soit l’obligation d’effectuer une transaction par la saisie d’un ordre sur un marché. Cette règle vise à promouvoir la transparence et l’intégrité des marchés, ainsi que des règles du jeu équitables pour les participants aux marchés.

¶ 23 Certains membres de la formation n’étaient pas convaincus que les renseignements contenus aux paragraphes 21 et 23 de l’entente de règlement étaient pertinents ou crédibles, et nous y avons accordé peu d’importance, voire aucune, dans notre décision d’accepter l’entente de règlement.

¶ 24 Les intimées ont admis leur conduite au début de l’enquête du personnel. Ce faisant, elles ont permis de réduire les ressources et le temps consacrés à l’enquête sur cette affaire et de régler rapidement celle-ci. Les sanctions convenues correspondent à une partie importante des revenus générés par les intimées pour la transaction sur actions qu’elles ont réglée en faveur de leurs clients canadiens.

¶ 25 La formation n’a pas jugé nécessaire que les sanctions convenues en l’espèce comprennent la remise des profits réalisés par les intimées grâce à l’acquisition ferme et au placement, et ce, pour deux raisons. D’abord, la conduite fautive ne représentait pas une contravention délibérée du paragraphe 6.4 des RUIM; les clients n’ont subi aucun préjudice; l’information a été rendue publique; les Canadiens ont eu l’occasion de participer à l’opération d’acquisition ferme et au placement. En second lieu, les profits ont été tirés de l’acquisition ferme et du placement, opérations qui n’étaient pas irrégulières en soi, et non de la conduite fautive comme telle.

¶ 26 Bien que nous ayons examiné la jurisprudence qui nous a été présentée, elle ne nous a pas été

réellement utile, car les faits qui y étaient décrits étaient très différents des faits convenus en l'espèce. Nous avons également tenu compte des Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRCVM.

¶ 27 En dernière analyse, nous avons accepté l'entente de règlement parce que cela était conforme à l'intérêt public et parce que nous avons déterminé que les trois critères mentionnés au paragraphe 9 des présents motifs avaient été respectés.

La conclusion

¶ 28 La formation a conclu que, compte tenu de toutes les circonstances de l'affaire, les sanctions convenues se situent dans une fourchette raisonnable d'acceptabilité, sont justes et raisonnables et auront un effet dissuasif spécifique et général adéquat. La formation a donc accepté l'entente de règlement parce que cela était conforme à l'intérêt public.

Fait à Toronto (Ontario) le 2 décembre 2019.

Paul M. Moore

Colleen Wright

Deborah Leckman

ENTENTE DE RÈGLEMENT

PARTIE I – INTRODUCTION

1. L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) publiera un avis de demande annonçant la tenue d'une audience de règlement au cours de laquelle une formation d'instruction (la formation d'instruction) déterminera, conformément à l'article 8215 des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM, si elle doit accepter l'entente de règlement (l'entente de règlement) conclue entre le personnel de l'OCRCVM (le personnel), d'une part, et RBC Dominion valeurs mobilières inc., Scotia Capitaux inc. et Valeurs Mobilières TD Inc. (collectivement, les intimées), d'autre part.

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel et les intimées recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement selon les modalités exposées ci-dessous.

PARTIE III – FAITS CONVENUS

3. Pour les besoins de l'entente de règlement, les intimées conviennent des faits exposés dans la partie III.

Contexte

4. Les intimées, RBC Dominion valeurs mobilières inc. (RBC DVM), Scotia Capitaux inc. (Scotia) et Valeurs Mobilières TD Inc. (VMTD), sont des courtiers membres de l'OCRCVM.
5. Canadian Natural Resources Limited (CNQ) est un producteur pétrolier et gazier canadien dont les actions sont intercotées à la Bourse de Toronto (TSX) et à la Bourse de New York (NYSE). Avant mai 2018, Royal Dutch Shell plc (Shell) détenait 97 560 975 actions de CNQ, soit 8 % des actions émises et en circulation de celle-ci.

La transaction sur les actions de CNQ

6. À la fin de 2017 et au début de 2018, RBC DVM et VMTD ont toutes deux envisagé de soumissionner

pour être le chef de file de la cession par Shell des actions de CNQ. Les employés de RBC DVM et de VMTD ont communiqué avec l'OCRCVM pour savoir si, généralement, les chefs de file pouvaient être dispensés des exigences du paragraphe 6.4 des RUIIM. Le personnel de l'OCRCVM les a avisés que, en règle générale, une dispense pouvait être obtenue pour la transaction d'acquisition, mais que la transaction de dénouement devait être effectuée sur un marché.

7. En mai 2018, un courtier américain, Goldman Sachs & Co. LLC (GS), a été choisi pour agir comme chef de file de la transaction de bloc visant l'acquisition « ferme » des actions de CNQ détenues par Shell et pour vendre ces actions à un prix précisé et publié qui était inférieur au cours de clôture sur le marché. La transaction devait être effectuée en vertu du Règlement M de la Securities and Exchange Commission des États-Unis et des exigences connexes de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) (collectivement, les exigences américaines).
8. Le 7 mai 2018, les intimées ont été invitées à faire partie du syndicat financier avec GS.
9. À la fin de la journée du 7 mai 2018, une convention d'achat et de vente a été conclue entre GS et les intimées. Chaque membre du syndicat a convenu de souscrire et de placer le quart des 97 560 975 actions de Shell à un prix de 33,90 \$US l'action (la transaction sur les actions de CNQ). Les actions de CNQ se négociaient ce jour-là à 35,11 \$US, de sorte que le prix par action représentait un escompte de 3,4 % du cours des actions de CNQ à la Bourse de New York.
10. GS était responsable du règlement et de la livraison et ferait l'acquisition des actions de CNQ auprès de Shell à titre de contrepartiste, et réglerait toutes les transactions en faveur de clients institutionnels en vertu des exigences américaines. Les intimées ne régleraient les transactions qu'en faveur de leurs clients de détail, ayant convenu avec GS que les investisseurs de détail canadiens et américains devaient avoir l'occasion de participer à la transaction sur les actions de CNQ. Il était prévu que l'attribution aux clients de détail constituerait (et a de fait constitué) une petite partie de l'attribution globale des actions.
11. Après la clôture du marché le 7 mai 2018, les intimées ont commercialisé les actions de CNQ à 34,10 \$US l'action. Elles ont transmis des indications d'intérêt à GS, qui était chargé de régler toutes les transactions.
12. Le 7 mai 2018, à 19 h 50, GS a procédé à l'attribution définitive des actions de CNQ aux intimées. Il a aussi indiqué qu'il se chargerait du dépôt des documents requis par le Règlement M auprès de la FINRA et de la Bourse de New York. Ces documents précisaient le nombre total d'actions vendues et le prix de vente.
13. Peu après, Shell a publié un communiqué au sujet de la transaction sur les actions de CNQ. Ce document précisait le nombre d'actions de CNQ vendues au syndicat financier ainsi que le produit total de la vente, et mentionnait le nom des intimées à titre de membres du syndicat.
14. Le 7 mai 2018, à 22 h 08, GS a communiqué avec RBC DVM pour l'aviser que, malgré son intention initiale de régler la transaction sur les actions de CNQ, il n'était pas en position de livrer les actions de CNQ à certaines institutions canadiennes qui n'avaient pas de compte auprès de lui ou exigeaient une conversion de devise. RBC DVM a ensuite transmis cette information à VMTD et à Scotia.
15. À titre de contrepartiste, GS a fait l'acquisition de toutes les actions de CNQ auprès de Shell au nom du syndicat. Il a ensuite réglé directement toutes les transactions de dénouement qu'il pouvait régler. Cependant, afin de pouvoir effectuer les attributions à leurs clients de détail et aux comptes institutionnels canadiens que GS ne pouvait effectuer, les intimées ont accepté ces actions de GS et réglé à la place de GS les transactions en faveur de leurs clients au nom du syndicat. Plus précisément, les intimées ont attribué les actions suivantes de CNQ :
 - a) RBC DVM et VMTD ont collectivement attribué 13 195 173 actions de CNQ à des comptes

institutionnels canadiens;

- b) RBC DVM a attribué 385 000 actions de CNQ à des comptes de détail canadiens;
 - c) Scotia a attribué 395 000 actions de CNQ à des comptes de détail canadiens;
 - d) VMTD a attribué 197 000 actions de CNQ à des comptes de détail canadiens.
16. Les intimées ont attribué les actions de CNQ au moyen d'écritures de journal et n'ont pas saisi d'ordres sur un marché pour les transactions qu'elles avaient réglées pour les comptes mentionnés ci-dessus ni demandé à l'OCRCVM une dispense leur permettant d'agir de cette manière.
17. En vertu du paragraphe 6.4 des RUIM, les intimées auraient dû effectuer les transactions qu'elles avaient réglées en saisissant des ordres sur un marché, à moins d'avoir obtenu la dispense prévue au sous-alinéa (2)b) du paragraphe 6,4 des RUIM ou une autre dispense énoncée au paragraphe 6.4 des RUIM.
18. Les intimées se sont fiées aux mesures que GS a prises à titre de chef de file, laissant notamment à celui-ci le soin de déposer les documents requis par le Règlement M auprès de la FINRA et de la Bourse de New York, pour remplir leurs obligations réglementaires. Toutefois, les documents déposés par GS en vertu du Règlement M n'étaient pas suffisamment transparents pour l'OCRCVM et les participants aux marchés canadiens et ne dispensaient pas les intimées des exigences du paragraphe 6.4 des RUIM.
19. Le paragraphe 6.4 des RUIM et l'obligation d'effectuer une transaction par la saisie d'un ordre sur un marché visent à promouvoir la transparence ainsi que des règles du jeu équitables pour les participants aux marchés.

La prise en compte de facteurs additionnels par le personnel

20. La contravention au paragraphe 6.4 des RUIM n'a causé aucun préjudice aux clients des intimées. Les intimées n'ont pas reçu la rémunération relative à la transaction sur les actions de CNQ aux dépens de leurs clients. La participation des intimées à la transaction a permis à des investisseurs institutionnels et de détail canadiens de prendre part à la transaction à un prix inférieur au cours du marché.
21. Les intimées n'avaient jamais fait partie d'un syndicat transfrontalier de cette nature, formé pour effectuer une transaction de bloc sur un titre intercoté, et s'attendaient à ce que GS règle toutes les transactions institutionnelles jusqu'à ce que celui-ci les avise à la dernière minute qu'il n'était pas en position de le faire.
22. L'OCRCVM a publié une note d'orientation concernant les dispenses des exigences du paragraphe 6.4 des RUIM et le processus de demande de dispense. Toutefois, cette note d'orientation ne précise pas si une dispense peut être obtenue dans le cas d'une acquisition ferme effectuée par un syndicat canado-américain en vertu des exigences américaines.
23. Selon les exigences américaines, les titres placés en vertu du Règlement M ne font pas l'objet d'une transaction sur un marché, et la transparence requise pas les organismes de réglementation américains est obtenue au moyen du dépôt des documents exigés par le Règlement M.
24. Les intimées ont admis leur conduite au début de l'enquête du personnel. Ce faisant, elles ont permis de réduire les ressources et le temps consacrés à l'enquête sur cette affaire et de régler rapidement celle-ci. Les sanctions convenues correspondent à une partie importante des revenus générés par les intimées pour la transaction sur actions qu'elles ont réglée en faveur de leurs clients canadiens.

PARTIE IV – CONTRAVENTION

25. Du fait de la conduite exposée ci-dessus, les intimées ont commis la contravention suivante aux Règles de l'OCRCVM :

Le 8 mai 2018, les intimées ont participé à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un

ordre sur un marché, en contravention du paragraphe 6.4 des RUIM.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

26. Les intimées acceptent les sanctions et frais suivants :
- a) chacune des intimées paiera une amende de 500 000 \$;
 - b) chacune des intimées paiera une somme de 10 000 \$ au titre des frais.
27. Si la formation d’instruction accepte l’entente de règlement, les intimées s’engagent à payer les sommes mentionnées ci-dessus dans un délai de 30 jours suivant cette acceptation, à moins que le personnel et les intimées ne conviennent d’un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

28. Si la formation d’instruction accepte l’entente de règlement, le personnel ne prendra pas d’autres mesures contre les intimées relativement aux faits exposés dans la partie III et aux contraventions énoncées à la partie IV de l’entente de règlement, sous réserve des dispositions du paragraphe ci-dessous.
29. Si la formation d’instruction accepte l’entente de règlement et que les intimées ne se conforment pas aux modalités de celle-ci, le personnel peut engager une procédure en vertu de la Règle 8200 contre les intimées. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D’ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

30. L’entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d’instruction.
31. L’entente de règlement doit être présentée à une formation d’instruction dans le cadre d’une audience de règlement tenue conformément à la procédure exposée aux articles 8215 et 8428, ainsi qu’à toute autre procédure dont les parties peuvent convenir.
32. Le personnel et les intimées conviennent que l’entente de règlement constituera la totalité des faits convenus présentés à l’audience de règlement, à moins que les parties ne conviennent que des faits additionnels devraient y être présentés. Si les intimées ne comparaissent pas à l’audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents additionnels, sur demande de la formation d’instruction.
33. Si la formation d’instruction accepte l’entente de règlement, les intimées conviennent de renoncer aux droits qu’elles peuvent avoir, en vertu des règles de l’OCRCVM et de toute loi applicable, à une autre audience, à un appel ou à une révision.
34. Si la formation d’instruction rejette l’entente de règlement, le personnel et les intimées peuvent conclure une autre entente de règlement, ou le personnel peut demander la tenue d’une audience disciplinaire sur le fondement des mêmes allégations ou d’allégations connexes.
35. Les modalités de l’entente de règlement sont confidentielles jusqu’à leur acceptation par la formation d’instruction;
36. L’entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu’elle aura été acceptée par la formation d’instruction, et l’OCRCVM en publiera le texte intégral sur son site Internet. L’OCRCVM publiera aussi un sommaire des faits, des contraventions et des sanctions convenues dans l’entente de règlement;
37. Si l’entente de règlement est acceptée, les intimées conviennent qu’elles ne feront pas personnellement et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.
38. L’entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour les intimées et le personnel à la date de son acceptation par la formation d’instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

39. L'entente de règlement peut être signée en plusieurs exemplaires, tous les exemplaires constituant ensemble une entente liant les parties.
40. Une signature télécopiée ou la copie électronique d'une signature sera traitée comme une signature originale.

FAIT le 23 octobre 2019.

« Témoin »

Témoin

« Témoin »

Témoin

« Témoin »

Témoin

« RBC Dominion Valeurs mobilières inc. »

RBC Dominion valeurs mobilières inc.

« Scotia Capitaux inc. »

Scotia Capitaux Inc.

« Valeurs Mobilières TD Inc. »

Valeurs Mobilières TD Inc.

« Ricki Ann Newmarch »

Témoin

« Elissa Sinha »

Avocate de la mise en application, au nom du personnel de la mise en application de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

L'entente de règlement est acceptée le 1^{er} novembre 2019 par la formation d'instruction suivante :

« Paul Moore, c.r. »

Président de la formation

« Colleen Wright »

Membre de la formation

« Deborah Leckman »

Membre de la formation

Tous droits réservés © 2019 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.