

Re Mackie Recherche et McCarthy

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Corporation Mackie Recherche Capital

et

Patrick McCarthy

2019 OCRCVM 29

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

Audience tenue le 3 octobre 2019 à Toronto (Ontario)

Décision rendue le 3 octobre 2019

Motifs de la décision : 15 novembre 2019

Formation d'instruction

Joan Smart, présidente, Dave Persaud et Guenther Kleberg

Comparutions

Charles Corlett, avocat de la mise en application

Doug McLeod, pour Corporation Mackie Recherche Capital et Patrick McCarthy

Patrick McCarthy et Patrick Walsh

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. INTRODUCTION

¶ 1 La procédure a été intentée contre Corporation Mackie Recherche Capital (CMRC) et Patrick McCarthy (M. McCarthy) (conjointement, les intimés) par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) au moyen d'un avis de demande d'audience de règlement. La question que devait trancher la formation d'instruction à l'audience du 3 octobre 2019 était l'acceptation ou le refus de l'entente de règlement conclue entre l'OCRCVM et les intimés (l'entente de règlement). Après avoir examiné l'entente de règlement et entendu les observations des parties, la formation d'instruction a décidé d'accepter l'entente de règlement. Voici les motifs de cette décision.

II. CONTRAVENTIONS RECONNUES PAR LES INTIMÉS

¶ 2 Les intimés ont reconnu les contraventions suivantes aux Règles de l'OCRCVM :

- a) M. McCarthy – En juillet 2014, M. McCarthy ne s’est pas conformé aux politiques et procédures de CMRC concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels et n’a pas déclaré qu’il était en possession de renseignements confidentiels liés à un financement proposé, en contravention de l’article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.
- b) CMRC – En juillet 2014, CMRC n’a pas établi ni appliqué de politiques et procédures adéquates concernant la réception et la conservation des renseignements confidentiels liés à un financement proposé, en contravention de l’article 1 de la Règle 38 des courtiers membres.

III. FAITS CONVENUS

¶ 3 Ci-après se trouve un résumé des faits pertinents dont les intimés ont convenu pour les besoins de l’entente de règlement. Une copie de l’entente de règlement est jointe aux présents motifs de la décision.

Rôle de M. McCarthy au sein de CMRC

¶ 4 CMRC est une société de placements de plein exercice, membre de l’OCRCVM.

¶ 5 M. McCarthy s’est joint à CMRC en juin 2014. Au cours de la période des faits reprochés, il travaillait pour CMRC comme négociateur en ventes institutionnelles. Il s’occupait notamment des ventes et de la promotion d’émetteurs auprès des clients institutionnels.

¶ 6 M. McCarthy n’était pas membre du groupe de CMRC chargé du financement des sociétés et, dans le cadre de ses activités régulières, ne participait pas à des opérations de financement de sociétés pour les clients de CMRC.

Émetteur XYZ

¶ 7 CMRC avait mené un projet de financement pour XYZ en 2013 et avait un droit de premier refus concernant de futurs projets de financement pour XYZ, droit qui a expiré en décembre 2014.

¶ 8 XYZ était sur la liste des actions cibles de CMRC. Les équipes des ventes et des négociations de CMRC étaient encouragées à concentrer leurs efforts sur la promotion des émetteurs figurant sur cette liste, qui contenait des renseignements sur le marché ainsi que des renseignements accessibles au public.

¶ 9 En juin 2014, on savait généralement sur le marché que XYZ cherchait à accroître sa clientèle d’investisseurs, à améliorer sa liquidité, voire à solliciter des fonds pour financer ses initiatives de croissance annoncées.

Activités de commercialisation de M. McCarthy visant XYZ

¶ 10 Au début de son emploi à CMRC, M. McCarthy a travaillé avec la direction de XYZ pour faciliter les prises de contact avec les investisseurs institutionnels dans le cadre de ses activités régulières de commercialisation. Il a conclu que XYZ était sous-évaluée, relativement peu connue et qu’elle avait besoin de capital supplémentaire pour ses projets d’expansion.

¶ 11 M. McCarthy a organisé une rencontre entre XYZ et les membres du groupe de CMRC chargé du financement des sociétés, rencontre qui a eu lieu le 2 juillet 2014. M. McCarthy n’a pas participé à cette rencontre.

¶ 12 M. McCarthy a poursuivi ses activités concernant XYZ tout au long de juillet 2014. Il a notamment présenté XYZ à des investisseurs potentiels et facilité des activités de négociation sur le marché secondaire.

Propositions de financement faites à XYZ par CMRC

¶ 13 Après la rencontre du 2 juillet 2014, le groupe de CMRC chargé du financement des sociétés a proposé à XYZ un placement par voie d’acquisition ferme d’actions de 7,5 millions de dollars. La proposition a été rejetée, mais les discussions entre XYZ et le groupe de CMRC chargé du financement des sociétés se sont poursuivies. M. McCarthy n’a pas participé à ces discussions, ni aux discussions entre les membres du groupe

de CMRC chargé du financement des sociétés

¶ 14 Le 15 juillet 2014, le personnel de CMRC chargé du financement des sociétés a avisé le service de la conformité de l'ajout de XYZ à la liste de surveillance en vue d'un éventuel financement. Le nom de M. McCarthy n'a pas été ajouté à la liste, et ce dernier n'a pas été avisé de l'ajout de XYZ à la liste.

¶ 15 Plus tard ce jour-là, CMRC a présenté à XYZ une autre proposition de placement par voie d'acquisition ferme d'actions de 5 millions de dollars à raison de 9,50 \$ l'action. Cette proposition a été rejetée, tout comme les deux propositions subséquentes faites le 21 et le 24 juillet 2014.

¶ 16 Le 30 juillet 2014, XYZ a accepté la proposition de placement par voie d'acquisition ferme d'actions de CMRC. En conséquence, un communiqué de presse a été publié le 31 juillet 2014, annonçant que CMRC agirait à titre de cochef de file dans le cadre d'un placement par prospectus de 5 millions de dollars à 9,50 \$ l'action. Le placement a par la suite été majoré à 6,5 millions de dollars.

Exposition de M. McCarthy à des renseignements confidentiels concernant un possible financement de XYZ

¶ 17 Au cours du mois de juillet 2014, dans le cadre de ses activités parallèles de commercialisation et de négociation institutionnelles, M. McCarthy a appris que CMRC et XYZ avaient engagé des discussions à propos d'un possible placement par prospectus.

¶ 18 À la mi-juillet 2014, afin de faciliter ses activités de commercialisation et d'estimer la valeur de XYZ, M. McCarthy a demandé à un analyste débutant de CMRC qui faisait partie du groupe chargé du financement des sociétés de l'aider à analyser les perspectives de XYZ. Le 18 juillet 2014, l'analyste a préparé une analyse financière fondée notamment sur l'hypothèse selon laquelle XYZ aurait besoin d'un financement futur de 5 millions de dollars à raison de 9,50 \$ l'action. À ce moment-là, le cours de l'action illiquide de XYZ fluctuait, l'écart acheteur-vendeur allant de 8,50 \$ à 10,00 \$ l'action.

¶ 19 Même s'il n'était pas allégué que l'analyse financière faisait mention des modalités précises du placement final, le fait qu'elle contenait des modalités précises d'un placement au moment où M. McCarthy savait que XYZ et CMRC tenaient des discussions aurait dû pousser M. McCarthy à prendre des mesures préventives.

¶ 20 Le 21 juillet 2014, dans un échange de courriels entre M. McCarthy et la direction de XYZ, effectué dans le cadre des tâches habituelles de M. McCarthy et portant sur une présentation de commercialisation, la direction de XYZ a indiqué ce qui suit dans sa réponse :

[Traduction] « Je la faisais avec plaisir. Toutefois, je dois attendre que les problèmes liés à un possible financement soient réglés. Le conseiller juridique m'a demandé de ne faire aucune présentation puisque cela serait considéré comme de la précommercialisation. J'espère que tout se réglera aujourd'hui ou demain. »

¶ 21 À partir du 21 juillet 2014, M. McCarthy aurait dû savoir qu'il avait reçu des renseignements confidentiels étant donné que la phrase indiquant que le conseiller juridique de XYZ avait déconseillé de faire de la précommercialisation constituait, dans ce contexte, un renseignement indiquant que XYZ envisageait un placement par prospectus.

¶ 22 Après avoir reçu les renseignements indiqués ci-dessus, M. McCarthy n'a pas pris de mesures préventives, comme consulter le service de la conformité de CMRC à propos des activités permises et protéger les renseignements.

Politiques et procédures de CMRC

¶ 23 Au cours de la période des faits reprochés, les politiques et procédures de CMRC obligeaient les employés de CMRC qui avaient ou croyaient avoir été exposés à des renseignements confidentiels concernant une société ouverte à en aviser immédiatement le service de la conformité. Celui-ci devait alors déterminer les

étapes à suivre pour protéger l'employé et les renseignements confidentiels. L'employé pouvait alors se voir accorder une dérogation aux barrières.

¶ 24 En omettant d'envisager correctement la possibilité qu'il ait été exposé à des renseignements confidentiels concernant une société ouverte, M. McCarthy a contrevenu aux politiques de CMRC.

¶ 25 Au cours de la période des faits reprochés, les politiques et procédures de CMRC concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels étaient principalement fondées sur la liste de surveillance. Lorsque CMRC recevait des renseignements confidentiels concernant un financement, le chef du groupe chargé du financement des sociétés devait dresser la liste des personnes travaillant à l'opération et faire parvenir cette liste au service de la conformité. Les activités de toutes les personnes se voyant accorder une dérogation aux barrières devaient alors être restreintes jusqu'à ce que les renseignements ne soient plus confidentiels.

¶ 26 M. McCarthy n'a pas obtenu de dérogation aux barrières concernant XYZ.

Manquement de CMRC à l'obligation de surveillance

¶ 27 À l'embauche de M. McCarthy en juin 2014, CMRC n'a pas considéré que les activités de vente et de commercialisation de M. McCarthy, lesquelles visaient notamment à établir un lien entre les émetteurs et le service de financement des sociétés, pouvaient exposer M. McCarthy à des renseignements confidentiels et exiger des mesures de protection. CMRC ne s'est pas non plus adéquatement demandé comment elle devait appliquer ses politiques et procédures pour surveiller M. McCarthy.

¶ 28 Les hauts responsables de CMRC auraient dû savoir, d'après les communications échangées avec M. McCarthy pendant la période des faits reprochés, que celui-ci avait eu accès à des renseignements concernant un possible financement de XYZ et auraient dû prendre des mesures préventives, comme inscrire M. McCarthy sur la liste de surveillance.

¶ 29 Comme elle n'avait pas mis en œuvre des contrôles suffisamment robustes, CMRC n'a pas été en mesure de suivre correctement les activités concernant XYZ exercées à l'extérieur du service de financement des sociétés et a omis de veiller à ce que les renseignements confidentiels concernant le placement en suspens de XYZ soient conservés.

Améliorations apportées par CMRC

¶ 30 À la suite des événements décrits ci-dessus, CMRC a apporté des améliorations à ses politiques et procédures concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels et a fourni des orientations plus claires sur la façon de repérer les renseignements confidentiels sensibles à propos des marchés.

¶ 31 En octobre 2014, CMRC a apporté à sa politique des modifications qui tiennent compte de situations comme celle concernant M. McCarthy et XYZ. Ces modifications s'appliquent expressément aux personnes externes au groupe chargé du financement des sociétés qui pourraient se voir accorder une dérogation aux barrières et faire l'objet de suivis et de restrictions concernant leurs activités.

IV. ANALYSE

Rôle de la formation d'instruction

¶ 32 En vertu du paragraphe (5) de la Règle 8215 des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM, une formation d'instruction peut accepter ou rejeter une entente de règlement.

¶ 33 Comme il a été mentionné à la page 9 de la décision *Re Milewski* [1999] I.D.A.C.D. No. 17 :

[Traduction] « Le conseil de section qui considère une entente de règlement n'aura pas tendance à modifier une sanction dont il juge qu'elle se situe dans une fourchette raisonnable, compte tenu de la procédure de règlement et du fait que les parties se sont entendues. Il ne rejettera

pas une entente à moins qu'il estime qu'une sanction se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation. En d'autres termes, le conseil de section prendra en compte les avantages de la procédure de règlement dans la perspective de l'intérêt public dans son examen des règlements proposés. »

¶ 34 Notre tâche n'est pas de décider quelle sanction nous aurions imposée en l'espèce, mais plutôt de déterminer si la sanction convenue se situe dans une fourchette raisonnable d'adéquation, compte tenu de la conduite en cause et de la nécessité d'assurer la protection du public et l'intégrité des marchés financiers.

M. McCarthy

¶ 35 Selon l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres, chaque employé d'un courtier membre est tenu d'observer des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelles dans l'exercice de ses activités.

¶ 36 M. McCarthy a enfreint l'article 1 de la Règle 29 lorsqu'il a poursuivi ses activités de commercialisation et de négociation avec XYZ en omettant de se demander s'il avait été exposé à des renseignements confidentiels concernant un possible financement et s'il devait prendre des mesures proactives pour corriger la situation, comme consulter le service de la conformité de CMRC et limiter ses activités de négociation institutionnelle. Ces manquements contrevenaient également aux politiques de CMRC en vertu desquelles M. McCarthy aurait dû aviser le service de la conformité de CMRC qu'il était en possession de renseignements confidentiels.

¶ 37 L'entente de règlement désigne les renseignements que M. McCarthy possédait à propos de XYZ comme des renseignements confidentiels et ne mentionne en aucun cas si les renseignements étaient importants ou non. Comme il est indiqué dans l'Instruction générale 51-201 – *Lignes directrices en matière de communication de l'information*, au moment de déterminer l'importance de l'information, il est nécessaire de tenir compte de nombreux facteurs qui ne font pas partie d'une norme clairement définie. Toutefois, dans un exemple donné dans ce document, il est mentionné que le placement public de titres pourrait être un renseignement important.

¶ 38 Nous ne croyons pas qu'il est essentiel, pour notre décision concernant l'entente de règlement, de déterminer le caractère important ou non des renseignements obtenus sur XYZ. Les renseignements sur le possible financement public de 5 millions de dollars d'une société dont les actions se négociaient entre 8,50 \$ et 10 \$ étaient tels que M. McCarthy aurait dû tenir compte de la nature de ces renseignements, notamment de leur caractère important, et prendre des mesures appropriées.

¶ 39 Comme il l'a admis, M. McCarthy ne s'est pas conformé aux politiques et procédures de CMRC concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels et n'a pas déclaré qu'il était en possession de renseignements confidentiels sur un financement proposé, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

CMRC

¶ 40 En vertu de l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres, les courtiers membres doivent établir et maintenir un système de surveillance des activités de chacun de leurs employés conçu pour assurer de manière raisonnable la conformité avec les exigences de l'OCRCVM et celles de toutes les autres lois et instructions générales et de tous les autres règlements qui s'appliquent à leurs activités.

¶ 41 Au cours de la période des faits reprochés, CMRC avait en place des politiques et des procédures concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels.

¶ 42 Toutefois, comme elle l'a admis, CMRC a manqué aux obligations suivantes qui lui incombait :

- a) au moment de l'embauche de M. McCarthy, réfléchir suffisamment à la façon dont celui-ci pouvait être exposé à des renseignements confidentiels sur des placements proposés lorsqu'il commercialisait des titres d'émetteurs publics;

- b) établir ou faire respecter des politiques et procédures écrites et des mesures de protection suffisamment robustes;
- c) placer M. McCarthy sur la liste de surveillance afin de permettre au personnel de la conformité de surveiller adéquatement ses activités de négociation concernant XYZ.

¶ 43 CMRC a manqué à son obligation de maintenir un système adéquat de contrôles conçu pour assurer de manière raisonnable le respect de ses politiques et procédures. Par conséquent, elle n'a pas pu empêcher les contraventions en cause.

¶ 44 Comme elle l'a admis, en juillet 2014, CMRC n'a pas établi ni fait respecter des politiques et procédures adéquates concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels sur un financement proposé, en contravention de l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres.

Sanctions

¶ 45 Les intimés acceptent les sanctions et les frais suivants :

- a) M. McCarthy
 - (i) une amende de 100 000 \$;
 - (ii) une suspension de son autorisation d'une durée d'un mois à partir du 14 octobre 2019;
 - (iii) la réussite du Cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants dans les 12 mois suivant l'acceptation de l'entente de règlement;
 - (iv) le paiement d'une somme de 5 000 \$ au titre des frais;
- b) CMRC
 - (i) une amende de 180 000 \$;
 - (ii) une somme de 20 000 \$ au titre des frais.

¶ 46 Les Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRCVM font mention de nombreux facteurs clés que les formations d'instruction devraient prendre en considération au moment de déterminer les sanctions appropriées, facteurs qui cadrent avec ceux qui ont été examinés par des formations d'instruction dans d'autres affaires. Les facteurs exposés dans les Lignes directrices qui sont pertinents et qui ont été pris en considération en l'espèce sont les suivants :

- a) L'intimé a-t-il eu de nombreux agissements et/ou un schéma de conduite fautive?
- b) L'intimé a-t-il eu la conduite fautive sur une longue période?
- c) La conduite fautive était-elle intentionnelle, témoignait-elle d'ignorance volontaire ou d'insouciance à l'égard de la réglementation?
- d) L'intimé a-t-il tenté de cacher sa conduite fautive?
- e) Dans quelle mesure l'intimé a-t-il obtenu ou tenté d'obtenir un avantage financier de la conduite fautive?
- f) Quelle est l'étendue du préjudice causé aux clients ou aux autres participants au marché?
- g) Quelle est la portée de l'atteinte à l'intégrité du marché ou à la réputation du marché, ou aux deux?
- h) Quels sont les antécédents disciplinaires pertinents de l'intimé?
- i) L'intimé a-t-il pris volontairement des mesures correctives ultérieures afin de réviser les procédures et d'éviter la répétition de sa conduite fautive?

¶ 47 À nos yeux, les contraventions des intimés en l'espèce étaient graves, et il est nécessaire que les sanctions imposées en témoignent. Il est essentiel pour l'intégrité des marchés financiers que les renseignements confidentiels sur les opérations des émetteurs soient protégés de manière appropriée par les courtiers membres.

¶ 48 L'avocat de l'OCRCVM a indiqué que les sanctions devaient être supérieures au revenu de 265 000 \$ que CMRC a tiré de l'opération relative à XYZ. Bien que les intimés aient accepté les sanctions, leur avocat a mis l'accent sur le fait que, en l'espèce, l'amende ne devait pas être considérée comme la remise de gains illicites. Nous sommes d'accord avec les deux positions.

¶ 49 Nous croyons que la sanction doit être telle qu'elle encouragera d'autres participants aux marchés financiers à adopter et à suivre des politiques et des procédures adéquates pour leurs fonctions liées aux valeurs mobilières, particulièrement en ce qui a trait à la protection des renseignements confidentiels.

¶ 50 Au moment de déterminer la sanction de M. McCarthy, nous avons pris en considération le fait que, en tant que participant expérimenté aux marchés financiers, il devait suivre des normes de conduite rigoureuses et aurait dû savoir qu'il devait protéger les renseignements confidentiels sur les opérations relatives à des émetteurs et suivre les politiques et procédures de la société à cet égard.

¶ 51 Nous avons également pris en considération le fait que M. McCarthy avait déjà conclu une entente de règlement avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la CVMO) et avait été sanctionné en 2004 pour avoir facilité une opération sur le marché secondaire. Dans cette affaire, des actions d'un émetteur avaient été vendues par des personnes qui avaient connaissance de faits importants qui n'avaient pas été rendus publics à des personnes qui ne connaissaient pas ces faits, alors que les titres de l'émetteur figuraient sur la liste des titres à négociation restreinte de la société¹. Toutefois, de nombreuses années se sont écoulées depuis, et aucune autre mesure d'ordre réglementaire n'a été prise contre M. McCarthy.

¶ 52 La formation d'instruction a pris en considération un certain nombre de facteurs atténuants importants, dont les suivants :

- a) il n'est question que d'une opération concernant un émetteur;
- b) les événements sont survenus sur une courte période;
- c) il n'y a aucune allégation de conduite fautive intentionnelle de la part des intimés;
- d) M. McCarthy n'a pas délibérément tenté d'obtenir des renseignements confidentiels;
- e) il n'existe aucune preuve attestant que M. McCarthy a utilisé à mauvais escient les renseignements confidentiels à son avantage;
- f) il n'y a pas de preuve d'un préjudice causé aux clients;
- g) CMRC a pris des mesures proactives pour améliorer ses politiques et procédures concernant les renseignements confidentiels;
- h) en concluant une entente de règlement et en comparaisant à l'audience, les intimés ont démontré qu'ils acceptaient la responsabilité de leurs manquements;
- i) en concluant une entente de règlement, les intimés ont permis à l'OCRCVM d'éviter le travail et les frais associés à la tenue d'une audience sur le fond contestée.

¶ 53 L'avocat de l'OCRCVM nous a renvoyés à plusieurs décisions de l'OCRCVM et de la CVMO où il était question d'information non publique confidentielle ou importante. Puisque les faits qui y sont énoncés diffèrent grandement des faits en l'espèce, ces décisions ont une valeur de précédent limitée. Toutefois, nous

¹ Re *Paradigm, McCarthy et Rahim*, 2004 CVMO 11

avons noté que les sanctions proposées en l'espèce tendent à être plus élevées.

¶ 54 À nos yeux, le montant des amendes ainsi que la durée de la suspension de M. McCarthy qui, bien que courte, aura une incidence sur lui, témoignent de la gravité des contraventions ainsi que des facteurs atténuants. De plus, la formation supplémentaire que devra suivre M. McCarthy lui rappellera ses obligations réglementaires.

¶ 55 En l'espèce, nous avons été particulièrement réticents à modifier l'entente de règlement, étant donné que nous croyons qu'elle est le fruit de longues négociations et de compromis entre les parties représentées par des avocats chevronnés qui ont examiné attentivement les questions en cause. L'entente de règlement permet d'arriver à une résolution beaucoup plus rapide que dans le cas d'une audience contestée où, croyons-nous, les questions auraient été vigoureusement contestées. Par conséquent, il était considérablement avantageux pour le processus réglementaire d'accepter l'entente de règlement.

¶ 56 Selon nous, les sanctions convenues dans l'entente de règlement se situent dans une fourchette raisonnable d'adéquation, étant donné la conduite en cause et la nécessité d'assurer la protection du public et l'intégrité des marchés financiers. Nous croyons également qu'elles joueront un rôle de dissuasion spécifique et de dissuasion générale. En conséquence, nous avons décidé d'accepter l'entente de règlement.

Fait à Toronto le 15 novembre 2019.

Joan Smart

Dave Persaud

Guenther Kleberg

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 Corporation Mackie Recherche Capital (CMRC) et Patrick McCarthy (M. McCarthy) (conjointement, les intimés), d'autre part.

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel et les intimés 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 intimés conviennent des faits exposés dans la partie III.

L'aperçu

4. En juillet 2014, CMRC a eu des discussions avec Corporation XYZ (XYZ) concernant un financement proposé. L'annonce publique de ce financement a été faite le 31 juillet 2014.
5. À la fin de juillet, alors qu'il participait aux activités de commercialisation de XYZ, M. McCarthy a été exposé à des renseignements confidentiels portant sur un possible placement par prospectus, situation que lui-même et CMRC ont omis de reconnaître et de corriger.
6. Après avoir consulté ces renseignements confidentiels, M. McCarthy a poursuivi ses activités de

commercialisation jusqu'à l'annonce publique de l'entente et même après. Ce faisant, M. McCarthy ne s'est pas suffisamment demandé s'il était exposé à des renseignements confidentiels concernant un possible financement et s'il devait prendre des mesures proactives pour corriger la situation, par exemple en consultant le service de la conformité de CMRC et en limitant ses activités de négociation institutionnelle.

7. De son côté, au moment d'embaucher M. McCarthy en juin 2014, CMRC n'a pas suffisamment tenu compte du fait que M. McCarthy pouvait être exposé à des renseignements confidentiels portant sur des placements proposés lorsqu'il commercialisait des titres d'émetteurs publics, notamment au moyen de communications avec d'autres employés de CMRC, dont le personnel chargé du financement des sociétés. CMRC n'a pas établi ni appliqué de politiques et de procédures écrites ni de mesures de protection suffisamment robustes. CMRC a omis de placer en temps opportun le nom de M. McCarthy sur la liste de surveillance afin de permettre au personnel de la conformité de surveiller adéquatement ses activités de négociation concernant XYZ.
8. À la suite de ces événements et avant l'enquête de l'OCRCVM, CMRC a apporté des améliorations à ses politiques et procédures concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels liés à un financement potentiel.

Le contexte

9. CMRC est une société de placements de plein exercice, membre de l'OCRCVM, dont le siège social se trouve à Toronto.
10. M. McCarthy s'est joint à CMRC en juin 2014, soit peu avant les événements en cause. Au cours de la période où les événements en cause sont survenus, M. McCarthy travaillait pour CMRC comme négociateur en ventes institutionnelles. Il s'occupait notamment des ventes et de la promotion d'émetteurs auprès des clients institutionnels.
11. Même si, dans le cadre de son travail au sein de CMRC, M. McCarthy pouvait vendre des placements privés à des clients investisseurs, il n'était pas membre du groupe bancaire de CMRC et, dans le cadre de ses activités régulières, ne s'occupait pas des placements ou d'autres opérations de financement de sociétés pour les clients de CMRC.

L'émetteur

12. CMRC avait déjà mené un projet de financement pour XYZ en novembre 2013 et avait un droit de premier refus concernant de futurs projets de financement, droit qui a expiré en décembre 2014.
13. XYZ était sur la liste des actions cibles de CMRC. Cette liste était tenue à jour par un comité composé de membres des équipes des services bancaires et des ventes et négociations institutionnelles de CMRC. Elle était distribuée aux équipes des ventes et des opérations, équipes qui étaient encouragées à concentrer leurs efforts respectifs sur la promotion des émetteurs figurant sur la liste. Celle-ci contenait des renseignements sur le marché ainsi que des renseignements accessibles au public et ne comprenait aucun renseignement confidentiel.
14. En juin 2014, on savait généralement sur le marché que XYZ cherchait à accroître sa clientèle d'investisseurs, à améliorer sa liquidité, voire à solliciter des fonds pour financer ses initiatives de croissance, qui avaient été annoncées et envers lesquelles elle s'était engagée.

Les activités de commercialisation de M. McCarthy

15. Au début de son emploi à CMRC en juin 2014, M. McCarthy a travaillé avec la direction de XYZ pour faciliter les prises de contact avec les investisseurs institutionnels. M. McCarthy a conclu que XYZ était sous-évaluée, relativement peu connue et qu'elle avait besoin de capital supplémentaire pour ses projets d'expansion. M. McCarthy a présenté cette évaluation favorable de XYZ à des clients

institutionnels et a organisé des rencontres individuelles entre les clients et la direction de XYZ dans le cadre de ses activités régulières de commercialisation.

16. Ces activités de commercialisation ont contribué à une forte demande des investisseurs et ont permis, à la fin de juin 2014, d'attirer l'attention d'un grand investisseur institutionnel qui souhaitait acquérir une position importante dans XYZ.
17. M. McCarthy et XYZ ont travaillé ensemble et de façon indépendante pour trouver des vendeurs sur le marché afin de satisfaire à la demande, mais leurs efforts ont été contrecarrés par l'illiquidité des actions. En réponse à la demande croissante et au manque d'actions correspondantes offertes sur le marché, M. McCarthy et la direction de XYZ ont discuté de la possibilité de procéder à un placement privé.
18. Par conséquent, M. McCarthy a organisé une rencontre entre XYZ et les membres du groupe de CMRC chargé du financement des sociétés, rencontre qui a eu lieu le 2 juillet 2014. M. McCarthy n'a pas participé à cette rencontre.
19. M. McCarthy a poursuivi ses activités de commercialisation tout au long de juillet 2014. Il a notamment présenté XYZ à des investisseurs potentiels et facilité des activités de négociation sur le marché secondaire.
20. À la mi-juillet 2014, afin de faciliter ses activités de commercialisation et d'estimer la valeur de XYZ, M. McCarthy a demandé à un analyste débutant de CMRC qui faisait partie du groupe chargé du financement des sociétés de l'aider à analyser les perspectives de XYZ. Le 18 juillet 2014, l'analyste a préparé une analyse financière fondée notamment sur l'hypothèse selon laquelle XYZ aurait besoin d'un financement futur de 5 millions de dollars à raison de 9,50 \$ l'action. À ce moment-là, le cours de l'action illiquide de XYZ fluctuait, l'écart acheteur-vendeur allant de 8,50 \$ à 10,00 \$ l'action.

Les propositions de financement faites à XYZ par CMRC

21. Après la rencontre du 2 juillet 2014, plutôt que d'opter pour un placement privé, le groupe de CMRC chargé du financement des sociétés a proposé à XYZ un « placement par voie d'acquisition ferme d'actions » de 7,5 millions de dollars. La proposition a été rejetée, mais les discussions entre XYZ et le groupe de CMRC chargé du financement des sociétés se sont poursuivies. M. McCarthy n'a pas participé aux discussions entre les deux parties ni aux discussions entre les membres du groupe de CMRC chargé du financement des sociétés.
22. Le 15 juillet 2014, le personnel de CMRC chargé du financement des sociétés a demandé au service de la conformité d'ajouter XYZ à la liste de surveillance en vue d'un éventuel financement. Le nom de M. McCarthy n'a pas été ajouté à la liste, et ce dernier n'a pas été avisé de l'ajout de XYZ à la liste.
23. Plus tard ce jour-là, CMRC a présenté à XYZ une autre proposition de placement par voie d'acquisition ferme d'actions de 5 millions de dollars à raison de 9,50 \$ l'action. Cette proposition a été rejetée, tout comme les deux propositions révisées subséquentes faites le 21 et le 24 juillet 2014. Pendant ce temps, les discussions entre les parties concernant les modalités du possible placement se sont poursuivies.
24. Le 30 juillet 2014, XYZ a accepté une proposition de placement par voie d'acquisition ferme d'actions de CMRC. En conséquence, un communiqué de presse a été publié le 31 juillet 2014, annonçant que CMRC agirait à titre de cochef de file dans le cadre d'un placement par prospectus de 5 millions de dollars à 9,50 \$ l'action. Le placement a par la suite été majoré à 6,5 millions de dollars.

L'exposition de M. McCarthy à des renseignements confidentiels concernant un possible financement

25. Au cours des événements de juillet décrits ci-dessus, M. McCarthy, dans le cadre de ses activités parallèles de commercialisation et de négociation institutionnelles, a appris que CMRC et XYZ avaient des discussions qui portaient non plus sur un placement privé, mais plutôt sur un possible placement par prospectus.

26. M. McCarthy était au courant de la situation en partie grâce aux hypothèses énoncées dans l'analyse financière que lui avait remise l'analyste de CMRC le 18 juillet 2014. Même s'il n'est pas allégué que l'analyse financière faisait mention des modalités précises du placement annoncé le 31 juillet 2014 à proprement parler, le fait qu'elle contenait une hypothèse sur les modalités précises d'un placement, au moment où M. McCarthy savait que le groupe de CMRC chargé du financement des sociétés tenait des discussions avec l'émetteur, aurait dû pousser M. McCarthy à prendre des mesures préventives concernant la réception possible de renseignements confidentiels.
27. D'après l'échange de courriels qui a eu lieu le 21 juillet 2014 avec la direction de XYZ, il est clair que M. McCarthy savait qu'un placement était imminent. En réponse au courriel que lui avait envoyé M. McCarthy dans le cadre de ses tâches habituelles et qui portait sur une présentation de commercialisation, la direction de XYZ a notamment indiqué ce qui suit :
- [traduction] « Je la ferais avec plaisir. Toutefois, je dois attendre que les problèmes liés à un possible financement soient réglés. Le conseiller juridique m'a demandé de ne faire aucune présentation puisque cela serait considéré comme de la précommercialisation. J'espère que tout se réglera aujourd'hui ou demain. »
28. La phrase indiquant que le conseiller juridique de XYZ avait déconseillé de faire de la précommercialisation constituait, dans ce contexte, un renseignement indiquant que XYZ envisageait un placement par prospectus.
29. Par conséquent, le 18 juillet 2014, M. McCarthy aurait dû savoir qu'il avait potentiellement reçu des renseignements confidentiels et aurait dû, le 21 juillet 2014, comprendre qu'il détenait des renseignements confidentiels sur un placement par prospectus envisagé par XYZ. M. McCarthy aurait dû prendre des mesures préventives, par exemple en consultant le service de la conformité de CMRC à propos des activités permises. Il a plutôt omis de prendre les mesures adéquates pour déterminer si les renseignements auxquels il avait été exposé étaient effectivement confidentiels et pour conserver ces renseignements de manière appropriée.
30. M. McCarthy a omis de déterminer s'il devait restreindre ou limiter ses activités de commercialisation et de négociation institutionnelles. Par conséquent, il ne s'est pas conduit selon les normes exigées d'un participant expérimenté aux marchés financiers.

Les politiques et procédures de CMRC et la liste de surveillance

31. Au cours de la période visée, les politiques et procédures de CMRC contenaient une obligation de déclaration spontanée applicable aux employés exposés à des renseignements confidentiels. Selon ce critère de « déclaration spontanée », les employés de CMRC qui savaient ou croyaient avoir été exposés à des renseignements confidentiels liés à une société ouverte devaient en aviser immédiatement le service de la conformité. Celui-ci devait alors déterminer les étapes à suivre pour protéger l'employé et les renseignements confidentiels. L'employé pouvait alors se voir accorder une dérogation aux barrières. En omettant d'envisager correctement la possibilité qu'il ait été exposé à des renseignements confidentiels, M. McCarthy a contrevenu aux politiques de CMRC à cet égard.
32. Au cours de la période des faits reprochés, les politiques et procédures de CMRC concernant la réception et la conservation des renseignements confidentiels étaient principalement fondées sur la liste de surveillance. Cette dernière servait à cibler les émetteurs « à propos desquels les personnes en possession de renseignements confidentiels ou non publics ne peuvent effectuer des opérations ».
33. Au cours de la période des événements décrits ci-dessus, la responsabilité de la liste de surveillance incombait aux membres de niveau supérieur du groupe de CMRC chargé du financement des sociétés qui étaient responsables d'un financement donné. Lorsque CMRC recevait des renseignements confidentiels, le chef du groupe chargé du financement des sociétés devait dresser la liste des personnes

travaillant à l'opération et faire parvenir cette liste au service de la conformité. Les activités de toutes les personnes se voyant accorder une dérogation aux barrières devaient alors être restreintes jusqu'à ce que les renseignements obtenus ne soient plus confidentiels. Le service de la conformité a mis en application la politique, notamment en assurant le suivi des activités de négociation.

34. M. McCarthy n'était pas membre du groupe de CMRC chargé du financement des sociétés, et, comme il est indiqué ci-dessus, ce groupe ne lui a pas accordé une dérogation aux barrières dans le cas de XYZ.
35. En octobre 2014, cette politique a subi d'importantes modifications de fond pour tenir compte des situations comme celle concernant M. McCarthy et XYZ. Elle a été étoffée pour s'appliquer expressément aux personnes à l'extérieur du groupe chargé du financement des sociétés :

[traduction] « Lorsqu'un employé à l'extérieur du groupe chargé du financement des sociétés se voit accorder une dérogation aux barrières, ce renseignement doit être transmis au service de la conformité, qui doit faire le suivi adéquat de la liste de surveillance. Ainsi, si un représentant institutionnel se voit intentionnellement accorder une dérogation aux barrières afin qu'on puisse bénéficier de son expertise, il devra bien comprendre qu'il aura l'obligation de se soumettre à des restrictions (p. ex. aucune recherche, aucune sollicitation auprès de clients, etc.) jusqu'à ce que l'entente potentielle soit conclue. »

Le manquement de CMRC à l'obligation de surveillance

36. À l'embauche de M. McCarthy en juin 2014, CMRC a omis de considérer adéquatement que les activités de vente et de commercialisation de M. McCarthy, qui visaient notamment à établir un lien entre les émetteurs et les services de banque d'investissement, pouvaient exposer M. McCarthy à des renseignements confidentiels et exiger des mesures préventives de protection. CMRC ne s'est pas non plus adéquatement demandé comment elle devait mettre en application ses politiques et procédures pour surveiller M. McCarthy et comment elle devait examiner et évaluer ses activités.
37. Les hauts responsables de CMRC auraient dû savoir, d'après les communications échangées avec M. McCarthy pendant la période en question, que ce dernier avait eu accès à des renseignements concernant un possible financement de XYZ, et ils auraient dû effectuer un suivi en conséquence. CMRC aurait dû également envisager des mesures préventives, par exemple en plaçant le nom de M. McCarthy sur la liste de surveillance.
38. Comme elle n'a pas adopté ni mis en œuvre des contrôles suffisamment robustes, CMRC n'a pas été en mesure de suivre et d'examiner correctement les activités concernant XYZ exercées à l'extérieur des services bancaires d'investissement. Elle a par conséquent omis de veiller à ce que les renseignements confidentiels concernant le placement en suspens de XYZ soient conservés. Puisqu'elle n'a pas tenu compte de la nature du rôle de M. McCarthy à l'égard de XYZ, CMRC a manqué à son obligation de maintenir un système adéquat de contrôles qui aurait raisonnablement permis d'assurer le respect de ses politiques et procédures, ce qui l'a empêché d'éviter les contraventions décrites dans le présent document.

Les améliorations apportées par CMRC

39. À la suite de ces événements, CMRC a apporté des améliorations à ses politiques de conformité et activités bancaires d'investissement concernant la réception et la conservation des renseignements. CMRC a révisé ses politiques et ses processus de surveillance et a fourni des orientations plus claires sur la façon de repérer les renseignements confidentiels sensibles à propos du marché. Le manuel des politiques et procédures de CMRC a également été révisé afin de contenir des protocoles plus détaillés et pratiques concernant la réception et la conservation des renseignements confidentiels par tous les employés.

40. Comme il est indiqué ci-dessus, en octobre 2014, la politique de CMRC concernant la liste de surveillance a subi d'importantes modifications de fond en vue de restreindre les activités des employés qui se voient accorder une dérogation aux barrières.
41. L'exactitude et l'intégrité de la liste de surveillance sont assurées par l'examen des communications par courriel de tous les émetteurs figurant sur cette liste. Cet examen permet de déterminer si l'émetteur a été inscrit sur la liste de surveillance dans un délai approprié et si une personne externe au groupe chargé du financement des sociétés s'est vu accorder une dérogation aux barrières. En plus de l'examen des courriels, toutes les opérations visant les émetteurs sont passées en revue.
42. De plus, les politiques et procédures de CMRC ont été modifiées pour inclure une liste distincte des personnes ayant obtenu une dérogation aux barrières afin que le service de la conformité puisse faire le suivi de l'activité des personnes externes au groupe chargé du financement des sociétés qui ont été exposées à des renseignements confidentiels.

Facteurs supplémentaires

43. Les événements mentionnés ci-dessus sont survenus au cours d'une courte période, et aucune preuve attestant que des clients avaient subi un préjudice n'a été présentée.
44. Le revenu brut tiré des activités de financement des sociétés de CMRC dans le cadre du placement de XYZ s'est établi à 265 000 \$, dont un montant de 42 400 \$ a été attribué aux équipes de ventes et de négociations institutionnelles.
45. Bien que CMRC et M. McCarthy aient accepté entièrement la responsabilité de leur manquement à l'obligation d'apprécier l'exposition à des renseignements confidentiels et de réagir de manière appropriée, il n'est pas allégué qu'ils ont eu une inconduite intentionnelle.
46. En acceptant un règlement, les intimés ont éliminé la nécessité d'une audience longue et coûteuse. Cela indique aussi que les parties acceptent leurs responsabilités.

PARTIE IV – CONTRAVENTIONS

47. Du fait de la conduite exposée ci-dessus, les intimés ont commis les contraventions suivantes aux Règles de l'OCRCVM :

CMRC

- (i) En juillet 2014, CMRC n'a pas établi ni appliqué de politiques et procédures adéquates concernant la réception et la conservation des renseignements confidentiels liés à un financement proposé, en contravention de l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres.

Patrick McCarthy

- (ii) En juillet 2014, M. McCarthy ne s'est pas conformé aux politiques et procédures de CMRC concernant la réception et la conservation de renseignements confidentiels et n'a pas déclaré qu'il était en possession de renseignements confidentiels liés à un financement proposé, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

48. Les intimés acceptent les sanctions et les frais suivants :

CMRC

- a) une amende de 180 000 \$;
- b) le paiement d'une somme de 20 000 \$ au titre des frais.

Patrick McCarthy

- a) une amende de 100 000 \$;
 - b) une suspension de son autorisation pendant 1 mois à partir du 14 octobre 2019;
 - c) la réussite du Cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants dans un délai de 12 mois suivant l'acceptation de la présente entente de règlement;
 - d) le paiement d'une somme de 5 000 \$ au titre des frais.
49. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, les intimés 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 intimés ne conviennent d'un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

50. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, le personnel ne prendra pas d'autres mesures contre les intimés 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.
51. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement et que les intimés ne se conforment pas aux modalités de celle-ci, le personnel peut engager une procédure en vertu de la Règle 8200 contre les intimés. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D'ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

52. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
53. 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.
54. Le personnel et les intimés 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 intimés ne comparaissent pas à l'audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents additionnels, sur demande de la formation d'instruction.
55. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, les intimés conviennent de renoncer aux droits qu'ils 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.
56. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et les intimés 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.
57. Les modalités de l'entente de règlement sont confidentielles jusqu'à leur acceptation par la formation d'instruction.
58. 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.
59. Si l'entente de règlement est acceptée, les intimés conviennent qu'ils ne feront pas personnellement et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.
60. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour les intimés et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

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

FAIT le 3 septembre 2019.

« Témoin »

Témoin

« P.G. Walsh »

P.G. WALSH, PRÉSIDENT DU CONSEIL ET CHEF DE LA DIRECTION POUR
Corporation Mackie Recherche Capital
« J'AI LE POUVOIR D'ENGAGER LA SOCIÉTÉ. »

« Témoin »

Témoin

« Patrick McCarthy »

Patrick McCarthy

FAIT le 5 septembre 2019.

« April Engelberg »

Témoin

« Charles Corlett »

Charles Corlett
Directeur du contentieux 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 3 octobre 2019 par la formation d'instruction suivante :

« Joan Smart »

Présidente de la formation

« Dave Persaud »

Membre de la formation

« Guenther Kleberg »

Membre de la formation

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