

Re Valeurs Mobilières Banque Laurentienne

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Les Règles universelles d'intégrité du marché

et

Valeurs Mobilières Banque Laurentienne inc.

2020 OCRCVM 24

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

Audience tenue le 16 avril 2020 à Montréal (Québec) par voie électronique

Décision rendue le 16 avril 2020

Motifs de décision délivrés le 15 juillet 2020

Formation d'instruction

Jean Martel Ad.E., président, Jean-André Élie et Marcel Paquette

Comparutions

Me Fanie Dubuc, avocate de la mise en application, pour l'OCRCVM

Me Sean Griffin, pour Valeurs Mobilières Banque Laurentienne inc.

DÉCISION RELATIVE À L'ACCEPTATION DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

¶ 1 Le 16 avril 2020, notre formation d'instruction a tenu une audience électronique relativement à une entente de règlement (l'« **entente de règlement** » ou « **entente** ») que les parties, l'Organisme de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« **OCRCVM** ») et Valeurs Mobilières Banque Laurentienne inc. (l'« **intimée** », « **VMBL** » ou la « **Firme** ») recommandaient conjointement à notre acceptation.

¶ 2 Cette entente a été rédigée en anglais, signée par VMBL le 7 février 2020, et acceptée par le personnel de la mise en application de l'OCRCVM le 12 février 2020.

¶ 3 Au terme de l'audience, après avoir pris connaissance de la documentation produite au dossier, entendu les représentations des procureurs des parties et délibéré, nous avons exercé la compétence que nous reconnaît l'article 8215(5) des *Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM* (les « **Règles consolidées** »), et accepté l'entente.

¶ 4 La présente décision, à laquelle est joint le texte de l'entente acceptée pour en faire partie intégrante, énonce les motifs pour lesquels nous l'avons fait.

I. L'ENTENTE

¶ 5 Résumons les faits essentiels admis à l'entente, les contraventions reconnues par l'intimée, et les sanctions convenues entre les parties.

1.1 Les faits essentiels

¶ 6 La description des faits requiert une mise en contexte préalable sur le cadre réglementaire applicable à VMBL.

¶ 7 L'intimée est un courtier en placement membre de l'OCRCVM (un « **courtier membre** ») qui opère au Québec.

¶ 8 Son inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières l'autorise à mener des activités de négociation sur les marchés de *titres*,¹ pour lesquelles elle est notamment assujettie à la surveillance et au contrôle de l'OCRCVM (des « **opérations de négociation** » ou « **opérations** »).

¶ 9 Sont assimilées à des opérations de négociation d'un courtier membre :

- a) son accès à une *bourse reconnue*, un *système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations*, un *système de négociation parallèle* ou un marché hors cote organisé (un « **marché** »);
- b) sa prestation de services permettant à des clients éligibles, par son entremise, d'accéder directement à un marché par voie électronique et d'y exécuter eux-mêmes, à certaines conditions, des opérations de négociation;²
- c) ses propres activités de négociation comme participant à un marché (« **participant** »), dont celles menées en qualité de *membre, utilisateur* ou *adhérent* de ce marché et plus particulièrement, ses activités de saisie d'ordres boursiers pour des clients.³

¶ 10 Ces opérations de négociation sont régies par des règles, normes, principes et autres exigences d'intégrité du marché (des « **normes d'intégrité** » ou « **normes** »).

¶ 11 Selon les termes de l'entente, l'intimée poursuivait tous ces types d'activités, à l'époque où elle a commis les contraventions qui lui sont reprochées, ce qui en faisait un *participant* au sens des RUIM (art. 1.1 des RUIM et Politique 10.1, art. 1).

¶ 12 Les normes d'intégrité du marché imposent au courtier membre d'adopter et d'appliquer des contrôles, politiques et procédures écrits (des « **politiques et procédures** ») pour assurer l'observance de ces normes par les administrateurs, dirigeants, associés et employés impliqués dans les opérations de négociation de sa firme.⁴

¹ Par « *titres* », on entend essentiellement ici les valeurs mobilières identifiées à la législation (dont les titres de créance publics ou privés au sens des RUIM, auxquels réfèrent l'art. 15 de l'entente) et qui sont négociables sur un marché ou hors cote.

² Ce sont des clients de VMBL qui peuvent acheminer électroniquement des ordres à un marché, soit par les systèmes de négociation de la Firme pour transmission automatique ultérieure au marché, soit directement au marché en utilisant ces systèmes : art. 1 du *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*, définitions d'« *accès électronique direct* » et de « *client avec accès électronique direct* ». Ces clients peuvent notamment être d'autres courtiers en placement ou des *personnes assimilables à un courtier étranger*, au sens de l'art. 1.1 des RUIM.

³ Les expressions en italiques dans ce paragraphe 9 réfèrent aux définitions des arts. 1.1 et 1.4 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*.

⁴ Arts. 7.1(1) et 7.1(2)(b) des RUIM.

- ¶ 13 Entre autres mesures, les politiques et procédures du courtier doivent mettre en place un système de supervision de la négociation (un « **système de supervision** »).
- ¶ 14 Ce système interne doit permettre au courtier de vérifier la conformité de ses opérations aux normes applicables dans les secteurs où il est présent.⁵
- ¶ 15 Cette vérification implique selon le cas de contrôler, tester, documenter, identifier les anomalies, alerter de la survenance, établir la preuve et rapporter les opérations de négociation à superviser.
- ¶ 16 Les normes d'intégrité exigent que le système de supervision du courtier, pour qu'il puisse bien remplir ses fins, soit adéquat et ait l'efficacité requise.⁶
- ¶ 17 C'est l'inadéquation du système de supervision de l'intimée et certaines de ses manifestations qui ont mené à la conclusion de l'entente de règlement, au terme d'un processus d'inspection et de mise en application de l'OCRCVM qui s'est déroulé en deux temps.
- ¶ 18 D'abord, au cours d'une période où les contraventions reprochées à l'intimée ont été commises (la « **période concernée** »). Cette période a débuté en novembre 2015 pour se terminer en mai 2018.
- ¶ 19 Puis, de mai 2018 à juin 2019, l'intimée est passée par une phase de redressement de la situation irrégulière où l'OCRCVM l'avait trouvée (la « **Phase II** »).
- ¶ 20 En octobre 2015, le personnel de conformité des opérations de négociation de l'OCRCVM (le « **personnel** ») inspecte une première fois le système de supervision de la négociation de l'intimée.
- ¶ 21 L'inspection démontre des irrégularités importantes de conception ou d'application de ce système par rapport aux normes d'intégrité applicables.
- ¶ 22 Le personnel demande des explications et commentaires de l'intimée, ainsi qu'un plan d'action et un engagement de sa part de remédier à ces irrégularités dans un délai imparti.
- ¶ 23 Des représentations et engagements sont obtenus de la Firme, et le personnel met un terme à cette première inspection.
- ¶ 24 Dix-huit mois plus tard, en avril 2017, le personnel procède à une inspection de suivi. Il constate que l'intimée n'a pas complètement apporté les correctifs promis en 2015.
- ¶ 25 Suite à cette deuxième inspection, le dialogue reprend entre le personnel et la Firme, un rapport d'inspection est transmis à cette dernière en octobre 2017, et certaines des irrégularités relevées à l'époque sont corrigées au cours de l'année.
- ¶ 26 Quant à celles qui persistent au début de 2018, le personnel prend position à l'effet que l'intimée ne sera pas en mesure d'y remédier par ses propres moyens, du moins, pas dans un délai raisonnable.
- ¶ 27 Le personnel détermine donc que VMBL doit mettre en œuvre un plan de redressement qui lui permettra de régulariser sa situation, et recourir aux services d'un consultant externe en conformité réglementaire, qui viendra l'appuyer dans cette tâche.
- ¶ 28 Le 16 avril 2018, le personnel recommande à l'OCRCVM d'imposer à l'intimée les conditions suivantes à sa qualité de membre de cet Organisme :

- “• *The hiring of a compliance consultant (the Consultant) at the respondent's expense and with prior approval by IIROC;*

⁵ Dans les cas et selon les modalités prévues à la Politique 7.1, sur laquelle nous revenons ci-après dans notre analyse des normes d'intégrité.

⁶ Art. 7.1(6) des RUIIM.

- *The preparation and implementation of a remedial action plan approved by IIROC to strengthen the oversight system (the remediation plan) [“**plan de redressement**”];*
- *Monthly progress reporting to IIROC;*
- *Attestation by the Consultant, confirming that the deficiencies targeted by the remediation were corrected and that the corrections to these deficiencies had been tested and were effective and in compliance with regulatory requirements;*
- *The conduct of targeted reviews by IIROC to confirm that the deficiencies targeted by the remediation plan were corrected in accordance with regulatory requirements.”⁷*

¶ 29 Ouvrons ici une parenthèse pour indiquer que ces *conditions à la qualité de membre* sont imposées sous l’autorité de la Règle consolidée 9208 de l’OCRCVM.

¶ 30 Elles doivent être respectées par le courtier membre, sinon il risque l’exclusion des rangs de l’OCRCVM et la perte de son inscription de courtier en placement, en vertu de la législation en valeurs mobilières.

¶ 31 C’est donc une mesure très contraignante, mais qui est axée sur la régularisation d’une situation problématique qu’on juge remédiable pendant que le courtier demeure en opération, par opposition à ses suspension ou exclusion du commerce des valeurs mobilières.

¶ 32 Le 30 avril 2018, après avoir décidé de ne pas se prévaloir de l’opportunité qui lui était offerte d’être entendue à ce sujet, la Firme accepte les conditions recommandées et le 7 mai 2018, elles lui sont formellement imposées par l’OCRCVM.

¶ 33 Le mandat du consultant est approuvé par la suite.⁸

¶ 34 Il appelle entre autres cette personne à assister l’intimée en matière de formation de ses employés chargés de la négociation des titres, laissant ainsi entendre que les programmes internes de formation de la Firme laissent à désirer.

¶ 35 Puis, durant la Phase II, le plan de redressement de VMBL est élaboré et déployé à compter du mois d’août 2018.

¶ 36 Au début de juin 2019, le personnel procède aux vérifications prévues aux conditions imposées à la Firme.

¶ 37 Ces vérifications, supportées par des attestations du consultant, convainquent le personnel que le plan de redressement a été dûment exécuté et finalement, le 18 juin 2019, les conditions sont levées.

¶ 38 Des procédures de mise en application sont ensuite initiées contre l’intimée, avec pour résultat que l’entente de règlement est négociée et conclue entre les parties.

1.2 Les contraventions reconnues

¶ 39 À l’article 34 de l’entente, l’intimée admet que : « [...] *Between November 2015 and May 2018, [it has] failed to implement and maintain an adequate trading supervision system and failed to comply with its trading supervision obligations, contrary to UMIR 7.1 and Policy 7.1.* »

¶ 40 Pour pouvoir apprécier les véritables nature et portée des contraventions reconnues par l’intimée, il faut interpréter les termes généraux de cet article 34 en conjonction avec les éléments descriptifs des articles 14 à 20 de l’entente.

⁷ Art. 28 de l’entente.

⁸ Ce mandat est décrit à l’art. 29 de l’entente.

¶ 41 Cette approche holistique démontre que l'intimée reconnaît avoir commis les contraventions suivantes (les « **contraventions reconnues** ») pendant la période concernée.

¶ 42 D'abord, la Firme a eu en place et utilisé un système de supervision de la négociation qui, dans les matières décrites aux articles 15, 16 et 20 de l'entente (les « **domaines visés** »), était inadéquat parce qu'il ne donnait pas lieu à des examens internes et à l'application des contrôles documentés requis.

¶ 43 L'article 14 de l'entente regroupe en six grandes catégories les domaines visés par ce type de contraventions :

- a) les examens et vérifications internes à prévoir à son système de supervision;
- b) les opérations hors cote et la négociation des titres de créance;
- c) la conformité aux règles sur la négociation électronique;
- d) l'accès direct des tiers à un marché par voie électronique;
- e) la conformité aux règles de protection des ordres;
- f) la conformité aux règles de meilleure exécution.

¶ 44 Deuxièmement, l'intimée a manqué à ses obligations de supervision de la négociation dans les cas et de la façon décrits aux articles 17, 18 et 19 de l'entente, soit parce que son système de supervision ne prévoyait pas les mécanismes requis de contrôle, de rapport à l'OCRCVM ou de prévention de certaines opérations inappropriées, soit parce que ces mécanismes, lorsqu'ils étaient prévus, n'étaient pas utilisés comme il se doit.

1.3 Les sanctions convenues

¶ 45 Les parties ont convenu à l'entente de règlement, conditionnellement à son approbation par notre formation, que les contraventions reconnues devraient faire l'objet des sanctions suivantes :

- a) l'imposition d'une amende de 250 000 \$; et
- b) la condamnation au paiement de 25 000 \$ de frais.

II. L'ANALYSE

Les normes d'intégrité applicables

¶ 46 Tout au long de la période concernée, VMBL devait superviser adéquatement ses opérations de négociation et leurs pratiques d'exécution sur des marchés, de manière à respecter les diverses normes d'intégrité qui régissaient ces opérations (Politique 10.1 des RUIM, art. 1).

¶ 47 L'entente identifie certaines de ces normes. Elle le fait tantôt en termes exprès, et tantôt implicitement, par la description qu'elle fait des domaines de contravention ou des manquements visés aux articles 15 à 20 de l'entente.

¶ 48 Ce sont bien sûr les normes prévues aux RUIM et à leurs Politiques, mais aussi aux autres instruments réglementaires que sont :⁹

- a) le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*;
- b) le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* et notamment, les règles de meilleure

⁹ Politique 10.1, *Conformité avec les exigences*, art. 1.

exécution (*Best execution*)¹⁰ et de protection des ordres (*Order Protection Rule*)¹¹ prescrites à ses Parties 4 et 6;

- c) le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés (Electronic Trading Rules / Règles sur la négociation électronique)*;¹²
- d) certaines *Règles des courtiers membres* de l'OCRCVM, dont la Règle 3300, *Meilleure exécution des ordres clients*; et
- e) les obligations de négociation établies par chaque marché, au sens donné à cette expression par l'art. 1.1 des RUIM, et devant être respectées par un participant dans les domaines visés par les contraventions de l'intimé.

¶ 49 Pour assurer la conformité à ces normes, les politiques et procédures de l'intimée devaient mettre en place un système de supervision de la négociation qui est adéquat, adapté à la nature et à l'envergure de ses activités, et qui a l'efficacité voulue.

¶ 50 Plusieurs passages de la Politique 7.1 des RUIM expliquent les principes que l'OCRCVM s'attend à voir suivre par ses courtiers membres pour pouvoir démontrer l'adéquation de leur système de supervision :

- a) « *Pour qu'un système de supervision soit efficace, il faut que le participant soit dans l'ensemble fermement déterminé, par son conseil d'administration, à établir et à mettre en œuvre un ensemble de politiques et de procédures clairement définies et raisonnablement conçues pour prévenir et détecter les violations des exigences.* »
(art. 1 de la Politique)
- b) « *La direction du participant doit veiller à ce que le système de supervision adopté par ce dernier soit exécuté efficacement.* » (art. 1 de la Politique)
- c) « *Le responsable de la négociation et les autres personnes à qui des fonctions de supervision ont été déléguées doivent superviser étroitement et correctement tous les employés sous leur autorité pour s'assurer qu'ils se conforment aux exigences.* »
(art. 1 de la Politique)
- d) « *Le service de la conformité est chargé de la surveillance du respect des règles, des règlements, des exigences, des politiques et des procédures et doit en rendre compte. Pour cela, il doit disposer d'un système de surveillance de la conformité raisonnablement conçu pour prévenir et détecter les violations.* »
(art. 1 de la Politique)
- e) « *Dans le cadre de l'exécution des obligations qui lui sont imposées en matière de supervision de la négociation, le participant doit « veiller aux intérêts du client » afin de prévenir et de dépister des violations des exigences applicables.* »
(art. 1 de la Politique)
- f) « *[...] un système de supervision comporte à la fois des politiques et des procédures visant la prévention des violations et des procédures de conformité visant à détecter si des violations ont été commises ou non.* »

¹⁰ Voir l'art. 20 de l'entente de règlement et la Règle 3300 des *Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, Meilleure exécution des ordres clients*.

¹¹ Art. 19 de l'entente de règlement.

¹² Voir l'art. 17 de l'entente de règlement, et la définition de l'art. 1.1 des RUIM.

(art. 2 de la Politique)

- g) « *Quelle que soit sa situation, le participant doit [...] Effectuer un examen annuel du système de supervision afin qu'il demeure raisonnablement conçu pour prévenir et détecter des violations d'exigences. »*

(art. 2 de la Politique)

- h) « *Le système de supervision du participant doit, à tout le moins, comporter l'examen régulier de la conformité touchant les dispositions suivantes pour la négociation sur un marché lorsqu'elles s'appliquent à ses secteurs d'activité :¹³*

- *Règles sur les pistes de vérification (Paragraphe 10.11)*
- *L'accès électronique aux marchés (Paragraphe 7.1)*
- *Activités de négociation inacceptables (Paragraphe 2.1)*
- *Activités manipulatrices et trompeuses (Paragraphe 2.2)*
- *Négociation sur titres restreints (Paragraphe 7.7)*
- *Négociation sur des titres figurant sur la liste grise (Paragraphe 2.2)*
- *Obligations d'information (Paragraphe 10.1)*
- *Opérations en avance sur le marché (Paragraphe 4.1)*
- *Exécution d'ordres clients pour compte propre (Paragraphe 8.1)*
- *Priorité aux clients (Paragraphe 5.3)*
- *Meilleure exécution (Règle 3300 des courtiers membres)*
- *Diffusion des ordres (Paragraphe 6.3)*
- *Synchronisation des horloges (Paragraphe 10.14). »*

(art. 3 de la Politique)

- i) « *Chaque participant doit établir, mettre en œuvre et maintenir un système de supervision lui permettant de vérifier :*

- *qu'un ordre désigné comme ordre à traitement imposé conformément au paragraphe 6.2 [de la Politique] ne donne pas lieu à une transaction hors cours [trade-through] autre qu'une transaction hors cours autorisée en vertu de la Partie 6 des règles de négociation;¹⁴*
- *qu'un ordre saisi sur un marché organisé réglementé étranger respecte les conditions énoncées à l'alinéa (3) du Paragraphe 6.4. »*

(art. 6 de la Politique)

- j) « *Chaque personne ayant droit d'accès doit adopter des politiques et des procédures écrites censées raisonnablement détecter un ordre désigné comme ordre à traitement imposé*

¹³ L'obligation de l'intimée de superviser l'application de plusieurs de ces dispositions des RUIM est à l'origine des contraventions reconnues à l'art. 15 de l'entente de règlement.

¹⁴ L'obligation de l'intimée de superviser l'application de cette disposition est à l'origine des contraventions reconnues à l'art. 19 de l'entente de règlement.

conformément au paragraphe 6.2 et empêcher qu'il ne donne lieu à une transaction hors cours [trade-through] autre qu'une transaction hors cours autorisée en vertu de la Partie 6 des règles de négociation. »

(art. 6 de la Politique)

¶ 51 Le système de supervision de l'intimée n'a pas répondu à ces attentes, avec pour conséquence que ses lacunes de conception ou d'application se sont traduites par des contraventions aux RUIM, à leurs Politiques d'application, et à d'autres normes d'intégrité.

¶ 52 Ces normes poursuivent des objectifs d'intérêt public qui sont fondamentaux : empêcher les activités frauduleuses et manipulatrices sur les marchés, et promouvoir des principes de négociation justes et équitables.¹⁵

¶ 53 L'effet net de leur application est de permettre aux investisseurs de négocier sur un marché où les participants opèrent de façon honnête, éthique, et soucieuse du respect des exigences.

¶ 54 Ces normes contribuent également à assurer le bon fonctionnement des marchés.

¶ 55 Lorsqu'elles sont convenablement appliquées aux opérations de chacun de leurs participants et que ceux-ci s'y conforment, elles améliorent les processus et pratiques de négociation sur ces marchés, et en préservent ainsi la transparence et l'efficacité au bénéfice de leurs parties prenantes.

¶ 56 Lorsqu'un marché n'a pas l'intégrité requise, on constate en effet une augmentation des risques d'asymétrie informationnelle entre ses participants et des risques qu'il soit le théâtre d'opérations frauduleuses ou manipulatrices.

¶ 57 Ce manque d'intégrité affecte ainsi la transparence du marché,¹⁶ et fait se détourner de celui-ci les flots d'ordres provenant de participants moins bien informés ou qui perdent confiance, ce qui diminue la liquidité de ce marché, y augmente les coûts de négociation et en réduit l'efficacité.¹⁷

¶ 58 En somme, lorsqu'un courtier participant contrevient gravement aux normes d'intégrité d'un marché où il mène des opérations de négociation, sa conduite trahit les objectifs d'intérêt public précités et peut nuire au bon fonctionnement de ce marché.

¶ 59 De ce fait, le courtier contrevenant accroît non seulement les risques opérationnels, financiers ou réglementaires auxquels sa propre firme est exposée, mais aussi une vaste gamme de parties prenantes.

¶ 60 Parmi celles-ci, on peut ranger les clients dont le courtier veille aux intérêts en supervisant sa négociation (Politique 7.1, art. 1; Politique 8.1, art. 2), les autres participants à ces marchés, leurs propres clients investisseurs, les personnes qui obtiennent l'accès direct à ces marchés par l'entremise des autres participants, les émetteurs de titres cotés sur ces marchés, et le public en général.

¶ 61 Ce contexte étant établi, quelle a été la conduite fautive de l'intimée, dans les circonstances de la présente affaire ?

¹⁵ Ces objectifs sont au cœur même des attentes des autorités en valeurs mobilières qui reconnaissent l'OCRCVM comme organisme d'autoréglementation, et qui lui délèguent des pouvoirs réglementaires pour agir à cette fin. Ils correspondent aux principes supranationaux de réglementation en valeurs mobilières adoptés par l'Organisation internationale des commissions de valeurs: *Objectives and Principles of Securities Regulation, International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), Principes 34 et 36.

¹⁶ La transparence du marché, c'est sa capacité de fournir en temps utile à l'investisseur toute l'information digne de foi dont il a besoin pour décider de ses placements selon ses objectifs et sa situation, à un prix qu'il est en mesure de découvrir et de comparer.

¹⁷ L'efficacité du marché, c'est sa capacité d'offrir aux investisseurs de négocier facilement et à faible coût.

¶ 62 Les contraventions reconnues par VMBL sont exclusivement reliées à ses obligations de supervision de la négociation. Elles sont de deux ordres.

¶ 63 D'abord, l'intimé a fait défaut d'appliquer un système de supervision de la négociation qui était adéquat, parce qu'il ne donnait pas lieu à tous les examens de conformité et contrôles adéquats qui étaient requis dans les domaines d'opération visés à l'entente.

¶ 64 On parle notamment des domaines suivants, où la conformité aux normes est vitale pour le bon fonctionnement des marchés et la protection des investisseurs :

- la diffusion des ordres clients (*Order Exposure*, art. 6.3 des RUIM);
- la suffisance de la piste de vérification des ordres (*Exhaustiveness of audit trails*, art. 10.11 des RUIM);
- la règle de priorité au client (*Client Priority and Front Running*, art. 5.3 des RUIM);
- les ventes à découvert (*Short sales*, art. 3.1 des RUIM);
- l'apparence fausse ou trompeuse d'une activité de négociation ou cours factice (*Artificial pricing*, art. 2.2 et Politique 2.2 des RUIM);
- les règles applicables aux accords d'acheminement, aux ordres clients pour compte propre, aux transactions pour compte d'autrui (Politique 8.1 des RUIM);
- l'exécution d'ordres clients pour compte propre (*Client Principal Trading*, art. 8 des RUIM);
- la négociation des titres de créance;
- la prévention des transactions hors cours (*Trade-throughs*); et
- les engagements et opérations des clients avec accès électronique direct.

¶ 65 L'intimée a également reconnu une seconde catégorie de contraventions, regroupant des transgressions attribuables à des lacunes (*deficiencies*) de son système de supervision.

¶ 66 En certains domaines, ces lacunes sont à caractère technique, et leur impact sur la qualité générale des opérations de négociation de l'intimée est plus limité. Dans d'autres, particulièrement en matière de surveillance des clients avec accès électronique direct, leurs effets potentiels sur le bon fonctionnement des marchés sont plus disruptifs.

¶ 67 L'entente de règlement n'essaie pas de quantifier les écarts de conformité aux normes, telles des manipulations de marché par exemple, que les contraventions reconnues par la Firme ont pu permettre dans les domaines visés à l'entente, qu'ils aient été commis par l'intimée ou par des tiers, tels ses négociateurs ou ses clients avec accès électronique direct.

¶ 68 Toutefois, il est certain que dans tous les domaines visés par les contraventions de l'intimée, sa supervision déficiente a considérablement accru les risques qu'elle ne puisse prévenir, ou détecter, la commission d'infractions aux normes par sa Firme ou par plusieurs autres intervenants aux marchés dans un grand nombre de situations.

¶ 69 Comme l'entente ne démontre pas que ces risques se soient matérialisés et traduits par des plaintes ou des pertes collatérales de clients de VMBL, ou des atteintes au bon fonctionnement de marchés, la formation prend pour acquis qu'il n'y en a pas eu à ce jour, pour les fins de l'exercice de sa compétence dans la présente affaire.

2.2 Discussion des faits

¶ 70 VMBL a admis avoir dérogé, à plusieurs égards importants et de façon continue, pendant une longue période de deux ans et demi, à des normes d'intégrité du marché qu'il lui était fondamental de respecter dans l'intérêt de ses clients et des autres parties prenantes aux marchés où elle négociait, incluant le public en général.

¶ 71 L'intimée a ainsi permis que ses opérations de négociation ne soient pas encadrées et supervisées comme l'exigeaient ces normes.

¶ 72 Ce faisant, la Firme a indûment exposé ces parties prenantes à des risques réglementaires et financiers qu'elles ne devaient normalement pas courir, ou a facilité la matérialisation de ces risques au détriment des marchés.

¶ 73 Elle l'a fait dans des circonstances où l'OCRCVM l'avait officiellement prévenue de la supervision irrégulière sous laquelle ses opérations de négociation étaient poursuivies.

¶ 74 Elle l'a aussi fait en omettant, ou négligeant, d'honorer tous les engagements qu'elle avait pris envers l'OCRCVM de remédier à cette situation selon un échéancier convenu.

¶ 75 L'intimée a démontré par là un manque flagrant de soin et de vigilance dans le suivi à donner à la première inspection de son système de supervision par l'OCRCVM, menée en 2015.

¶ 76 Seuls l'insouciance ou la négligence des gouvernants de la Firme, ou le fait qu'elle ait compté sur un personnel qui n'avait pas la formation, l'engagement ou la compétence requises, peuvent expliquer un tel état de choses.

¶ 77 À tous égards, cette attitude est un élément aggravant dans notre appréciation des sanctions convenues.

¶ 78 Après la deuxième inspection d'avril 2017, la conduite de l'intimée a évolué dans une trajectoire plus constructive, et elle a corrigé pendant l'année une partie des déficiences de supervision que lui reprochait le personnel.

¶ 79 Mais sa volonté apparemment plus grande de régulariser sa situation n'a pas suffi à lui faire prendre volontairement tous les moyens à sa disposition pour y parvenir.

¶ 80 Ce n'est qu'au prix de mesures d'application musclées, presque de dernier recours dans les circonstances, que le dossier de conformité de l'intimée a pu être ramené à niveau par l'OCRCVM.

¶ 81 Il est navrant de constater comment la conduite de l'intimée a obligé l'OCRCVM à passer par toutes ces étapes, sur une période de plus de 4 ans, pour que sa Firme finisse par s'amender.

¶ 82 Elle témoigne chez l'intimée d'une culture de conformité qui, pendant la période concernée, ne respectait pas les standards d'industrie reconnus.

¶ 83 Selon nous, cette situation était totalement inacceptable, et il était dans l'intérêt du public qu'elle soit vigoureusement réprimée.

III. L'ACCEPTABILITÉ DE L'ENTENTE

3.1 Les critères d'acceptabilité

¶ 84 Les règles qui doivent nous guider dans la considération d'une entente de règlement sont bien établies.

¶ 85 Certaines sont codifiées aux *Règles des courtiers membres* de l'OCRCVM, d'autres nous proviennent d'une jurisprudence constante. En voici un condensé.

¶ 86 Au terme d'une audience de règlement, le rôle de notre formation d'instruction est d'accepter ou de

rejeter l'entente de règlement qui lui est soumise (art. 8215 (5) des Règles consolidées).

¶ 87 Nous devons éviter de nous immiscer dans le processus de règlement entre les parties, qui en est un de négociation et de compromis, en cherchant à substituer notre propre exercice de discrétion à celui du personnel qui a accepté les modalités de l'entente.

¶ 88 Nous devons toujours garder à l'esprit que les sanctions convenues dans ce contexte peuvent demeurer acceptables même si elles ne correspondent pas entièrement à celles que nous aurions pu nous-mêmes imposer au terme d'une audience contestée, en nous basant sur des faits prouvés qui sont similaires aux faits admis à l'entente (*Re Graydon Elliot Capital Corporation* [2007] I.D.A.C. No. 43; *Re Bereskin* 2010 OCRCVM 37; *Re Rao* 2011 OCRCVM 12, *Re BMO Nesbitt Burns* 2012 OCRCVM 21; *Re Faber* 2014 OCRCVM 14, par. 9; *Re M Partners et Isenberg* 2018 OCRCVM 25, par. 19; voir aussi l'art. 8215(4) des Règles consolidées).¹⁸

¶ 89 Notre formation doit accepter l'entente de règlement que les parties recommandent à notre acceptation si elle peut conclure que les sanctions proposées se situent à l'intérieur d'une «fourchette raisonnable d'adéquation» par rapport aux contraventions reconnues (*Re Milewski* [1999] I.D.A.C. No. 17, à la p. 11; *Re Bereskin* 2010 OCRCVM 37; *Re BMO Nesbitt Burns* 2012 OCRCVM 21; *Re Groome* 2013 OCRCVM 28; *Re Côté & Côté* 2018 OCRCVM 23; *Re Maurice* 2019 OCRCVM 20).

¶ 90 Pour déterminer cette adéquation, la formation doit se satisfaire que les sanctions convenues, compte tenu :

- a) des faits admis;
- b) des circonstances atténuantes et facteurs aggravants que ces faits permettent d'identifier et d'évaluer; et
- c) de la jurisprudence pertinente;

ne sont ni clémentes, ni draconiennes au point d'être déraisonnables, contraires à l'intérêt du public ou de nature à déconsidérer l'administration du processus disciplinaire de l'OCRCVM (*Re JitneyTrade* 2017 OCRCVM 25, par. 26; *Re Kloda* 2016 OCRCVM 50, par. 15).

¶ 91 De plus, pour être considérées adéquates, ces sanctions doivent nous apparaître équitables (*Re Cavalaris* 2017 OCRCVM 4; *R. c. Anthony Cook* [2016] CSC 43, aux pars. 17 et ss.).

¶ 92 Enfin, une formation doit prendre en sérieuse considération la recommandation conjointe des procureurs des parties relativement à une sanction à imposer, à moins qu'elle ne soit inadéquate, déraisonnable, ou contraire à l'intérêt public, et qu'il ne faille s'en écarter pour des motifs valables et convaincants (*Re Cavalaris* 2017 OCRCVM 4; *Re JitneyTrade* 2017 OCRCVM 25, par. 55; *R. c. Anthony Cook* [2016] CSC 43, aux pars. 17 et ss.; *Rault c. Law Society of Saskatchewan* [2009] SKCA 81, par. 13).

¶ 93 Voyons maintenant comment ces critères peuvent être appliqués dans la présente affaire.

3.2 L'adéquation des sanctions convenues

¶ 94 Aux fins de l'évaluation d'adéquation des sanctions convenues, laquelle vise à déterminer si elles se situent à l'intérieur d'une fourchette raisonnable, les parties ont invité la formation à se référer aux *Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRCVM* (version du 2 février 2015) (les « **Lignes directrices** ») comme à un guide, comme elles l'ont d'ailleurs fait elles-mêmes dans leur négociation de ces sanctions.

¶ 95 Cette évaluation doit se faire à la lumière des objectifs de protection des parties prenantes que poursuivent les normes d'intégrité du marché, dont la protection des participants, des marchés de titres et du public investisseur (*Re Jory Capital Inc & Cooney* 2011 IIROC 7, au par. 7). C'est ce que nous avons fait à tous

¹⁸ C'est d'ailleurs pourquoi sa compétence est d'accepter ou de rejeter, et non pas d'approuver l'entente.

égards jusqu'ici.

¶ 96 Elle doit aussi tenir compte d'objectifs de prévention de la récidive et de dissuasion spécifique et générale.

¶ 97 Ces objectifs font que « [...] les *sanctions doivent être suffisamment lourdes pour empêcher et décourager l'intimé d'avoir une conduite fautive à l'avenir (la dissuasion spécifique) et pour dissuader les autres d'avoir une conduite fautive similaire (la dissuasion générale).*»¹⁹

¶ 98 Cette évaluation passe enfin par l'examen des circonstances atténuantes et des facteurs aggravants découlant des faits admis à l'entente de règlement.

¶ 99 Force est de constater que dans cette affaire, les facteurs aggravants prédominent.

¶ 100 L'intimée a commis des contraventions dont la gravité intrinsèque est élevée, à raison de l'importance systémique des normes d'intégrité du marché qu'elle a violées de façon continue, pendant la longue période concernée.

¶ 101 Dans plusieurs domaines visés à l'entente, elle a manqué par son fait à ses obligations réglementaires, alors qu'elle ne pouvait ignorer les normes d'intégrité auxquelles elle dérogeait.

¶ 102 Rien n'indique, dans les faits admis, que l'intimée ait voulu le faire intentionnellement, au mépris des normes applicables. Mais elle l'a néanmoins fait avec insouciance et négligence manifestes, à tel point qu'il est difficile d'y voir une différence.

¶ 103 Dans d'autres cas, l'intimée a négligé de prendre les mesures requises pour remédier en temps utile aux irrégularités dont le personnel de l'OCRCVM l'avait averti, et dont elle était gardée bien au fait suite à des inspections, échanges et suivis répétés.

¶ 104 Toutes ces circonstances sont aggravantes.

¶ 105 Par ailleurs, l'intimée a eu cette conduite alors qu'elle avait été aux prises avec deux antécédents disciplinaires dans les années précédentes – dont l'un survenu pendant la période concernée par le présent dossier – pour des défauts de supervision de la conformité à des exigences prévues aux *Règles des courtiers membres* de l'OCRCVM.

¶ 106 Même si la formation reconnaît que les exigences de conformité des ventes visées dans ces dossiers n'ont aucun rapport direct avec l'application de normes d'intégrité du marché, ces antécédents démontrent malgré tout des problèmes de supervision et de conformité déficientes au sein de la Firme, dans des conditions suffisamment graves pour donner lieu à des procédures disciplinaires.

¶ 107 Ces procédures auraient dû rendre l'intimée plus prudente, et lui faire prendre conscience des enjeux sérieux de conformité réglementaire auxquels elle était confrontée, surtout alors qu'elle était impliquée dans des discussions avec le personnel relativement à la présente affaire. Ce ne fut malheureusement pas le cas.

¶ 108 Les parties ont pris ces antécédents en compte à titre de facteurs aggravants, dans l'évaluation du niveau de sanctions à convenir à l'entente. Ils ont suivi en cela les Lignes directrices.²⁰

¶ 109 C'est à bon droit qu'elles l'ont fait, et il y a lieu de faire de même dans notre évaluation d'adéquation de ces sanctions.

¹⁹ Lignes directrices, Partie 1, *Principes de détermination des sanctions dans les procédures disciplinaires de l'OCRCVM*, section 1. Dans *Re BMO Nesbitt Burns Inc.* 2010 IIROC 39, au par. 11, la formation a précisé qu'il était important que la pénalité proposée serve de " *punishment for the party but also a warning to others ...*".

²⁰ Lignes directrices, Partie 1, *Principes de détermination des sanctions dans les procédures disciplinaires de l'OCRCVM*, section 2.

¶ 110 La formation a pris pour acquis que pendant la Phase II, et même avant comme nous l’a souligné le procureur de l’intimée à l’audience, VMBL a investi et supporté des coûts substantiels pour compléter la mise en œuvre de son plan de redressement, et en arriver à se conformer aux conditions de l’OCRCVM.

¶ 111 En certains cas, ces dépenses peuvent être perçues comme une circonstance atténuante, comme l’ont fait les formations d’instruction dans les affaires *Re Credit Suisse Securities (Canada) Inc.* 2011 IIROC 10 et *Re JitneyTrade* 2017 OCRCVM 25, mais dans des circonstances où aucune condition à la qualité de membre, ni aucun plan de redressement, n’avaient été imposés aux intimés par l’OCRCVM.

¶ 112 On nous a également fait plusieurs représentations sur la collaboration démontrée par l’intimée dans l’élaboration et la mise en œuvre de son plan de redressement (et même avant au cours de la période concernée par ses contraventions), la qualifiant d’excellente.

¶ 113 Sur ces deux points, la question à se poser est si VMBL avait le choix d’encourir ces dépenses, ou de refuser cette collaboration pleine et entière au personnel, si elle voulait respecter ses conditions et demeurer courtier membre. La réponse est : évidemment non.

¶ 114 Une fois que des conditions à sa qualité de membre de l’OCRCVM l’ont obligée à le faire, la Firme n’avait plus d’autre choix que de déployer en conséquence les ressources humaines et financières requises, et à s’exécuter à la satisfaction de l’OCRCVM.

¶ 115 En collaborant avec le personnel à partir de ce moment – même proactivement, ce dont la formation ne doute pas – l’intimée ne faisait qu’honorer ses obligations réglementaires.

¶ 116 Dès qu’on se trouve en présence d’une réponse obligatoire d’un courtier à une mesure d’application aussi coercitive que des conditions au maintien de son privilège d’opérer, on ne peut plus qualifier cette réponse de collaboration volontaire du courtier à un objectif d’intérêt public de l’OCRCVM, et l’assimiler en conséquence à une circonstance atténuante.

¶ 117 Le personnel nous a fait valoir que même dans ce cas, une formation d’instruction pourrait vouloir procéder à une appréciation qualitative de la collaboration démontrée dans la mise en œuvre d’un plan de redressement obligatoire, et reconnaître les efforts des contrevenants qui réussissent mieux que d’autres ce genre d’opération, telle VMBL.

¶ 118 Selon cette théorie, le plus grand succès et le respect des échéances dans la mise en œuvre d’un plan de redressement pourrait être perçu comme une collaboration méritoire de la part du courtier visé, et avoir une valeur atténuante dans l’appréciation de l’adéquation des sanctions à lui imposer à raison des mêmes faits.

¶ 119 Nous ne pouvons souscrire à cet énoncé, car les conditions à la qualité de membre procèdent d’une logique qui nous apparaît incompatible avec ce raisonnement.

¶ 120 Cette logique veut que le courtier membre respecte fidèlement ses conditions pour demeurer en affaires ou s’il n’y parvient pas, qu’il soit ultimement exclu du commerce des valeurs mobilières.

¶ 121 Cette dynamique ne laisse pas de place à la collaboration volontaire du courtier, seul gage de son désir de s’amender et de faciliter la tâche de rétablir sa conformité aux normes, là où résident les circonstances atténuantes qui pourraient être prises en compte.

¶ 122 Dans notre cas, il n’y a aucune bonne disposition volontairement démontrée par l’intimée; il n’y a qu’un courtier membre qui se conforme aux conditions pour demeurer en affaires.

¶ 123 Qu’il le fasse avec engagement et à la satisfaction plus ou moins entière du personnel, nous ne nions pas que ce soit là une attitude valable. Mais c’est ce à quoi on devrait normalement s’attendre de tout courtier membre placé dans une situation similaire, ni plus, ni moins.

¶ 124 C'est pourquoi, en toute équité pour les autres courtiers membres qui respectent les normes, nous devons conclure que cette conduite (même honorable) ne peut être perçue comme une circonstance atténuante.

¶ 125 Pour les mêmes raisons, nous ne pouvons voir de circonstances atténuantes dans les efforts, financiers et autres, consacrés par l'intimée à exécuter le plan de redressement que lui ont imposé les conditions de l'OCRCVM.

¶ 126 Par ailleurs, le procureur de l'intimée a porté à notre considération qu'avant la Phase II, VMBL avait déjà déployé certains efforts pour normaliser sa situation de conformité aux normes, et que ces efforts devraient lui être reconnus comme atténuants.

¶ 127 Effectivement, les faits admis démontrent de tels efforts, et l'on peut y voir une certaine démonstration que l'intimée acceptait la responsabilité d'une partie de ses écarts de conformité.

¶ 128 Mais l'acceptation de responsabilité par l'intimée à l'égard de certains manquements remédiés en 2017 rendait encore plus patente l'irrégularité de sa situation à l'égard des écarts que sa Firme laissait subsister cette année-là.

¶ 129 À en juger par les efforts qui furent requis par la suite pour les corriger, ces écarts ne pouvaient qu'être nombreux et importants.

¶ 130 On sait qu'une Phase II d'une durée d'un an fut nécessaire pour y parvenir, dont trois mois d'élaboration d'un plan de redressement, et neuf mois pour le déployer à la satisfaction du personnel, le tout avec l'aide d'un consultant externe en conformité.

¶ 131 C'est donc dire qu'au début de 2018, le système de supervision de l'intimée était toujours en fort mauvais état. Si la Firme a travaillé à corriger certaines de ses lacunes en 2017, il restait encore beaucoup à faire, comme en témoigne l'imposition subséquente de conditions par l'OCRCVM.

¶ 132 Pour ces raisons, ces éléments d'acceptation de responsabilité et de collaboration active de l'intimée avant la Phase II n'ont qu'une valeur atténuante bien relative à nos yeux.

¶ 133 Par ailleurs, nous sommes d'opinion que les frais associés à la décision de l'OCRCVM d'obliger le recours à un consultant doivent être pris en compte dans l'évaluation d'adéquation des sanctions convenues.

¶ 134 Le fait d'assumer ces frais n'a pas une véritable valeur atténuante, puisque c'est l'intimée qui s'est attirée l'imposition de cette condition, par une conduite qui a persuadé le personnel qu'elle était incapable de prendre par elle-même les correctifs requis.

¶ 135 L'imposition du consultant était malgré tout une mesure qui était entièrement facultative pour l'OCRCVM, et cette faculté a été exercée alors que les faits admis n'établissent pas que dans les circonstances, cette mesure était indispensable au succès du plan de redressement.

¶ 136 La rétention des services d'un consultant en qui l'OCRCVM avait confiance aurait tout aussi bien pu être conseillée, voire formellement recommandée, à l'intimée en laissant le tout à sa discrétion, et sans lui imposer formellement par des conditions à la qualité de membre. C'est ce qu'on a vu par exemple dans l'affaire *M Partners et Isenberg* 2018 OCRCVM 25. Mais l'OCRCVM en a décidé autrement, en utilisant ses pouvoirs de l'art. 9208 des Règles consolidées.

¶ 137 Même si le recours obligatoire au consultant n'est pas une sanction au sens strict, nous estimons qu'il est de nature analogue.

¶ 138 Le consultant joue un rôle d'appoint à l'exercice des pouvoirs de contrôle et de surveillance de VMBL par l'OCRCVM.

¶ 139 Dans une certaine mesure, en ayant par exemple la responsabilité d’attester, avant la levée des conditions, que le plan de redressement qu’il a aidé à élaborer a été bien déployé et a effectivement corrigé les lacunes de supervision de l’intimée, le consultant fournit des services de réglementation à l’OCRCVM, aux frais de l’intimée.

¶ 140 L’intimée aura donc déjà supporté le coût de prestation de ces services – un coût non négligeable, nous a-t-on confirmé à l’audience – en sus des sanctions convenues à l’entente. Quant à nous, il convient d’en tenir compte dans notre évaluation d’adéquation du « prix disciplinaire à payer » à raison des contraventions reconnues.

¶ 141 Enfin, même si nous avons déjà mentionné que l’intimée mérite d’être sanctionnée sévèrement, il nous apparaît logique et raisonnable qu’elle puisse l’être d’une manière conséquente avec l’approche du redressement, et non de l’exclusion de l’industrie, que l’OCRCVM a suivie dans cette affaire par ses conditions à la qualité de membre.

¶ 142 Ici, l’imposition de sanctions exclusivement monétaires nous apparaît compréhensible, et acceptable.

¶ 143 Les sanctions proposées sont de 250 000 \$ d’amende et 25 000 \$ de frais.

¶ 144 D’abord, les procureurs des parties ont fait valoir à la formation que ces sanctions atteignaient les objectifs requis de dissuasion spécifique et générale recommandés par les Lignes directrices, ce avec quoi nous sommes d’accord.

¶ 145 Ces pénalités sont substantielles, et de nature à indiquer aux participants et à leurs parties prenantes qu’elles ont avantage à avoir un système de supervision de la négociation qui soit adéquat et fonctionnel.

¶ 146 Elles sont aussi suffisantes, lorsqu’on tient compte des coûts afférents à la prestation de services du consultant en conformité déjà assumés par l’intimée, pour nous convaincre que VMBL va démontrer à l’avenir une attention appropriée à l’adéquation des politiques et procédures visant la conformité de ses opérations aux normes d’intégrité.

¶ 147 Nous avons pris connaissance des décisions qui nous ont été citées comme points de référence pour évaluer l’équité des sanctions convenues. Il s’agit des décisions *Re JitneyTrade*, *Re M Partners et Isenberg*, *Re Northern Securities Inc.*, *Re Credit Suisse Securities (Canada) Inc.*, et *Re Jory Capital Inc & Cooney*.²¹

¶ 148 Les sanctions monétaires approuvées dans ces affaires varient de 120 000 \$ à 200 000 \$, avec paiement de frais variant de 10 000 \$ à 50 000 \$, pour des contraventions aux normes d’intégrité qui, sauf dans *Northern Securities*, étaient beaucoup plus ciblées, et d’envergure moindre, que celles constatées chez l’intimée.

¶ 149 Dans l’affaire *Northern Securities*, qui date de 12 ans, on avait constaté des lacunes du système de supervision du courtier, une firme plus modeste que VMBL, qui sont comparables à celles qui nous occupent ici. Les lacunes étaient le fruit d’une démarche intentionnelle, et elles avaient perduré pendant une période aussi longue que la période concernée par la présente procédure. Les sanctions prévues à l’entente de règlement acceptée étaient de 125 000 \$ d’amende et de 50 000 \$ de frais.

¶ 150 En comparaison, dans l’affaire plus récente de *Jitney Trade* en 2017, pour des contraventions moins étendues aux RUIIM que celles de l’intimée, commises par un courtier membre qui avait aussi un seul antécédent disciplinaire pertinent, les sanctions acceptées avaient été de l’ordre de 200 000 \$ d’amende et de

²¹ *Re JitneyTrade* 2017 OCRCVM 25, *Re M Partners et Isenberg* 2018 OCRCVM 25, *Re Northern Securities Inc.*, RS Discipline Notice 2008-002, 30 mai 2008, *Re Credit Suisse Securities (Canada) Inc.* 2011 IIROC 10, *Re Jory Capital Inc & Cooney* 2011 IIROC 7.

25 000 \$ de frais.

¶ 151 C'est donc dire que les sanctions convenues à l'entente, qui sont plus sévères comparativement à celles acceptées dans ces précédents, et qui se rapportent à des manquements plus importants commis par une Firme de plus grande envergure, demeurent équitables dans les circonstances que nous avons devant nous.

¶ 152 Nous concluons en conséquence, après analyse de cette jurisprudence, des circonstances atténuantes et facteurs aggravants identifiés et discutés plus haut, et considération des autres faits admis – incluant que l'intimée a déjà dû assumer les coûts d'exécution du mandat du consultant que l'OCRCVM lui a imposé d'engager – que les sanctions convenues à l'entente sont équitables, proportionnelles à la conduite fautive reconnue par l'intimée, suffisamment dissuasives et somme toute, adéquates dans les circonstances.

IV. CONCLUSIONS

¶ 153 Pour toutes ces raisons, nous avons fait droit à la recommandation conjointe des parties et accepté l'entente de règlement qui nous a été soumise.

PAR CES MOTIFS DÉLIVRÉS EN DATE DE CE JOUR, LA FORMATION D'INSTRUCTION:

CONFIRME sa décision du 16 avril 2020 d'accepter l'entente de règlement dont le texte est annexé à la présente décision et notamment, les sanctions convenues à l'encontre de l'intimée :

- 1) une amende de 250 000 \$; et
- 2) une condamnation à payer une somme de 25 000 \$, à être imputée aux frais encourus par l'OCRCVM relativement à la présente affaire.

Fait à Montréal, Québec le 15 juillet 2020.

Jean Martel

Jean-André Élie

Marcel Paquette

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) et Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc. (l'intimée).

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel et l'intimée 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 seuls besoins de l'entente de règlement, l'intimée convient des faits exposés dans la partie III.

Aperçu

4. En avril 2017, le personnel de la Conformité de la conduite de la négociation de l'OCRCVM (le personnel de la CCN) a procédé à un examen du système de supervision de la négociation de Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc. (l'intimée). Au cours de cet examen, le personnel de la CCN a découvert que l'intimée avait omis de corriger des lacunes importantes dans la supervision de la négociation, lacunes qu'il avait relevées en 2015.
5. À la fin de 2017, l'intimée avait traité et corrigé un certain nombre de points relevés.

Historique de l'inscription

6. L'intimée est inscrite comme courtier en placement et est un participant aux termes des RUIM.

Contexte

Obligations de supervision de la négociation selon la Règle 7.1 et la Politique 7.1 des RUIM de l'OCRCVM

7. La Règle 7.1 et la Politique 7.1 des RUIM de l'OCRCVM obligent tous les participants à établir, à mettre en œuvre et à maintenir des politiques et des procédures, ainsi qu'un système de contrôles internes, qui sont conçus de manière raisonnable pour assurer le respect de la réglementation en lien avec la conduite de la négociation.
8. Le Service de la Conformité de la conduite de la négociation (CCN) de l'OCRCVM est chargé de procéder à des examens et à des contrôles réguliers des systèmes de supervision de la négociation des participants en vue de déceler les problèmes ou préoccupations.
9. Lorsque des lacunes sont décelées, les participants sont tenus de s'y attaquer et de proposer des mesures visant à les corriger.

Inspections de l'OCRCVM de 2015 et de 2017

10. En octobre 2015, le personnel de la CCN a procédé à une inspection et examiné le système de supervision et de contrôle interne de l'intimée en lien avec ses activités de négociation (le système de supervision de la négociation de l'intimée).
11. Cet examen a révélé des lacunes importantes dans le système de supervision de la négociation de l'intimée.
12. À la demande du personnel de la CCN, l'intimée a fourni des explications plus détaillées ainsi que l'échéancier de mise en application des mesures correctives. Le personnel de la CCN a accepté les déclarations de l'intimée et conclu son inspection de 2015.
13. En avril 2017, le personnel de la CCN a procédé à une autre inspection de l'intimée, dans le cadre de laquelle il a relevé des points qu'il avait déjà relevés lors de son inspection de 2015.

Manquements aux obligations de supervision de la négociation

14. Les points relevés correspondent aux manquements aux obligations de supervision de la négociation qui suivent :
 - a) Supervision de la négociation – examens et contrôles internes;
 - b) Supervision des opérations effectuées sur les marchés hors cote et le marché des titres de créance;
 - c) Supervision de la conformité avec les règles sur la négociation électronique;
 - d) Supervision de l'accès électronique aux marchés accordé à des tiers;
 - e) Supervision de la conformité avec la règle sur la protection des ordres;

f) Meilleure exécution.

A. Supervision de la négociation – examens et contrôles internes

15. Lors des inspections effectuées en 2015 et en 2017, le personnel de la CCN a constaté une absence de preuve attestant que des examens et des contrôles internes des opérations avaient été réalisés de manière adéquate pour les éléments suivants :
- Diffusion des ordres;
 - Désignation des ordres;
 - Exécution d'ordres clients pour comptes propres;
 - Synchronisation des horloges;
 - Exhaustivité des pistes de vérification;
 - Déclaration des opérations pour comptes propres;
 - Indications de marchés;
 - Priorité aux clients et opérations en avance sur le marché;
 - Ordres ou opérations dispensés de la mention à découvert;
 - Ventes à découvert;
 - Établissement de cours factices.

B. Supervision des opérations effectuées sur les marchés hors cote et le marché des titres de créance

16. Lors des inspections effectuées en 2015 et en 2017, le personnel de la CCN a constaté une absence de preuve attestant que des examens et des contrôles internes des opérations avaient été réalisés de manière adéquate pour les éléments suivants :
- Supervision de l'activité liée aux opérations sur titres de créance, notamment de la fixation d'un juste prix;
 - Répartition adéquate et équitable de nouvelles émissions;
 - Activités de négociation manipulatrices et trompeuses sur les marchés hors cote et le marché des titres à revenu fixe;
 - Exactitude et exhaustivité des déclarations relatives aux obligations à revenu fixe;
 - Cours ou programmes de formation sur les opérations effectuées sur les marchés hors cote et le marché des titres à revenu fixe.

C. Supervision de la conformité avec les règles sur la négociation électronique

17. Lors des inspections effectuées en 2015 et en 2017, le personnel de la CCN a relevé des lacunes concernant les éléments suivants :
- Dans le cas d'un accord d'acheminement (AA), les contrôles du risque avant les opérations ne comportaient pas de filtre concernant le volume;
 - Dans le cas des négociateurs pour comptes propres, les contrôles du risque avant les opérations ne comportaient pas de filtre concernant l'incidence sur le marché;
 - Dans le cas de deux négociateurs effectuant des opérations à titre de mandataires pour des clients

institutionnels, les contrôles du risque avant les opérations ne comportaient pas de filtre concernant l'incidence sur le marché;

- Deux clients ont pu utiliser l'identificateur du client disposant d'un service d'exécution d'ordres sans conseils avec le nom de compte « *BACKOFFICE* ».

D. Supervision de l'accès électronique aux marchés accordé à des tiers

18. Lors des inspections effectuées en 2015 et en 2017, le personnel de la CCN a relevé des lacunes concernant les éléments suivants :
- L'intimée n'a pas déclaré tous les changements relatifs aux clients ayant un accès électronique direct au marché (AED). Plus particulièrement, plusieurs identifiants de clients actifs et inactifs disposant d'un AED n'avaient pas été désactivés ni signalés à l'OCRCVM;
 - Un AA d'un client ne contenait pas toutes les normes et conditions requises;
 - Les examens annuels relatifs aux clients disposant d'un AED n'avaient pas été menés adéquatement;
 - Il n'y avait en place aucune procédure pour le signalement à l'OCRCVM des points suivants :
 - Les changements relatifs aux clients disposant d'un AED ou ayant conclu un AA;
 - Les clients dont l'entente a été résiliée parce qu'une de ses conditions n'avait pas été remplie;
 - Les clients qui détiennent des comptes sans conseils et dont l'activité de négociation sur les marchés dépasse une moyenne de 500 ordres par jour de bourse au cours d'un mois civil.

E. Supervision de la conformité avec la règle sur la protection des ordres

19. Lors des inspections effectuées en 2015 et en 2017, le personnel de la CCN a relevé des lacunes dans les politiques et contrôles internes de l'intimée conçus pour empêcher les opérations « hors cours ».

F. Supervision de la conformité avec les dispositions concernant la meilleure exécution

20. Lors de l'inspection effectuée en 2017, le personnel de la CCN a constaté une absence de preuve attestant que des examens et des contrôles internes des opérations avaient été réalisés de manière adéquate pour les éléments suivants :
- La fréquence des examens et la méthode utilisée pour examiner la meilleure exécution;
 - La démonstration que la méthode de meilleure exécution en place est suivie et demeure efficace;
 - L'équité et l'uniformité des répartitions.

Conditions imposées à la qualité de membre de l'intimée

21. À la suite de l'inspection effectuée en avril 2017, le personnel de la CCN a transmis à l'intimée, en octobre 2017, un rapport faisant état des points relevés lors de l'examen de son système de supervision de la négociation.
22. À la fin de 2017, l'intimée avait traité et corrigé un certain nombre de points relevés.
23. Conformément à la procédure de l'OCRCVM, l'intimée a eu la possibilité de commenter les points relevés lors de l'inspection de 2017 et de se justifier.
24. Selon son examen des réponses de l'intimée, le personnel de la CCN a constaté que l'intimée serait incapable de corriger, sans aide et dans un délai raisonnable, les lacunes restantes relevées lors des inspections de 2015 et de 2017.

25. Par conséquent, le 16 avril 2018, le personnel de la CCN a recommandé l'imposition de conditions à la qualité de membre de l'intimée en vertu de l'article 9208 des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM.
26. Le 30 avril 2018, l'intimée a consenti aux conditions recommandées.
27. Le 7 mai 2018, l'OCRCVM a imposé des conditions à l'intimée.
28. Les conditions en question étaient les suivantes :
- L'embauche d'un consultant en conformité (le consultant) aux frais de l'intimée et approuvé préalablement par l'OCRCVM;
 - La préparation et la mise en œuvre d'un plan de redressement approuvé par l'OCRCVM pour renforcer le système de supervision (le plan de redressement);
 - La présentation à l'OCRCVM de rapports d'étapes mensuels sur les progrès réalisés;
 - Une attestation par le consultant confirmant que les lacunes visées par les mesures de redressement ont été corrigées, que les correctifs de ces lacunes ont été mis à l'essai et qu'ils sont efficaces et conformes à la réglementation;
 - La réalisation d'inspections ciblées par l'OCRCVM pour confirmer que les lacunes visées par le plan de redressement ont été corrigées conformément à la réglementation.
29. Le mandat du consultant a été défini de la façon suivante :
- Examiner les opérations, les systèmes, les politiques et les procédures internes de l'intimée;
 - Formuler des recommandations concernant les lacunes et problématiques relevées lors de l'inspection effectuée par le personnel de la CCN en octobre 2017;
 - Établir un plan avec un calendrier établissant les dates auxquelles l'intimée devait avoir mis en œuvre chacune des recommandations formulées;
 - Assister l'intimée dans la formation de ses employés occupant des postes en lien avec la conduite de la négociation ou sa supervision.

Mise en œuvre du plan de redressement

30. La mise en œuvre du plan de redressement établi par le consultant s'est déroulée entre août 2018 et mai 2019.
31. Au cours du mois de juin 2019, le personnel de la CCN a effectué des inspections ciblées, comme prévu dans les conditions imposées à l'intimée, et ce, pour s'assurer que la mise en œuvre du plan de redressement recommandé par le consultant avait été respectée et que toutes les lacunes relevées avaient été corrigées selon les exigences de l'OCRCVM.
32. Lors des inspections ciblées, le personnel de la CCN a constaté que le plan de redressement avait été mis en œuvre dans sa totalité et que les lacunes relevées avaient été corrigées.
33. Le 18 juin 2019, à la suite des inspections ciblées effectuées par le personnel de la CCN, l'OCRCVM a levé les conditions.

PARTIE IV – CONTRAVENTIONS

34. Du fait de la conduite exposée ci-dessus, l'intimée a commis les contraventions suivantes aux Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) de l'OCRCVM :

Entre novembre 2015 et mai 2018, l'intimée a manqué à son obligation de mettre en œuvre et de maintenir un système de supervision de la négociation adéquat et n'a pas respecté ses obligations de supervision de la négociation, en contravention de la Règle 7.1 et de la Politique 7.1 des RUIM.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

35. L'intimée, Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc., accepte les sanctions et les frais suivants :
- a) une amende de 250 000 \$;
 - b) le paiement d'une somme de 25 000 \$ au titre des frais.
36. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée s'engage à payer les sommes indiquées ci-dessus dans un délai de 30 jours suivant cette acceptation, à moins que le personnel et l'intimée ne conviennent d'un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

37. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, le personnel ne prendra pas d'autre mesure contre l'intimée relativement aux faits exposés dans la partie III et aux contraventions énoncées à la partie IV de l'entente de règlement, sous réserve du paragraphe ci-dessous.
38. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement et que l'intimée ne se conforme pas aux modalités de celle-ci, le personnel peut engager une procédure en vertu de la Règle 8200 contre l'intimée. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D'ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

39. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
40. 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.
41. Le personnel et l'intimée 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 l'intimée ne comparaît pas à l'audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents additionnels, sur demande de la formation d'instruction.
42. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée convient de renoncer aux droits qu'elle peut avoir, en vertu des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une audience disciplinaire, à une révision ou à un appel.
43. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et l'intimée 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.
44. Les modalités de l'entente de règlement sont confidentielles jusqu'à leur acceptation par la formation d'instruction.
45. 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.
46. Si l'entente de règlement est acceptée, l'intimée convient qu'elle ne fera pas personnellement et que personne ne fera non plus en son nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.
47. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour l'intimée et le personnel à la date

de son acceptation par la formation d’instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L’ENTENTE DE RÈGLEMENT

48. L’entente de règlement peut être signée en plusieurs exemplaires, tous les exemplaires constituant ensemble une entente liant les parties.
49. La télécopie ou la copie électronique d’une signature sera traitée comme une signature originale.

FAIT le 7 février 2020.

(s) Josh Wilson

Nom : Josh Wilson

Titre : Chef de la conformité

Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc.

Intimée

FAIT le 12 février 2020.

(s) Fanie Dubuc

Fanie Dubuc

Avocate principale de la mise en application,
au nom du personnel de l’OCRCVM

Tous droits réservés © 2020 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.