

Re Vargas

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Carlos Manuel Vargas

2019 OCRCVM 06

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

Audience tenue le 13 février 2019 à Toronto (Ontario)

Décision rendue le 19 mars 2019

Formation d'instruction

Edward T. McDermott, président, Randee Pavalow et Edward Jackson

Comparutions

Andrew Werbowski, avocat principal de la mise en application pour l'OCRCVM

Sally Kwon, avocate de la mise en application pour l'OCRCVM

Carlos Manuel Vargas, se représentant lui-même

MOTIFS DE LA DÉCISION

L'INTRODUCTION

¶ 1 La formation d'instruction a été constituée en vertu des dispositions des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation (les Règles) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), en particulier des articles 8203, 8205, 8215 et 8428 de ces règles.

¶ 2 L'avis de requête qui a déclenché la tenue de l'audience est daté du 6 février 2019 et précisait qu'une audience aurait lieu le 13 février 2019 aux bureaux de l'OCRCVM situés au 121, rue King Ouest, bureau 2000, Toronto (Ontario). Cette audience avait pour but de déterminer si la formation d'instruction accepterait ou rejetterait, conformément aux dispositions des Règles, l'entente de règlement conclue le 4 février 2019 (dont une copie est annexée aux présents motifs de la décision) entre l'OCRCVM et l'intimé, Carlos Manuel Vargas (M. Vargas ou l'intimé).

¶ 3 Les parties n'ont pas contesté le fait que la demande et l'avis de requête relatifs à l'audience de règlement avaient été préparés, signifiés et présentés conformément aux dispositions des Règles. Une audience contestée devant débuter le 5 février 2019 était d'abord prévue en l'espèce. Juste avant le début de cette audience, la formation d'instruction a été avisée que l'OCRCVM et l'intimé avaient conclu la veille une entente de règlement et que, par conséquent, l'audience sur le fond n'aurait pas lieu et serait remplacée par

la présentation d'une demande d'acceptation de l'entente de règlement, demande qui serait examinée le 13 février 2019.

¶ 4 La formation d'instruction a donc été formée et a siégé à 10 h le 13 février 2019 au lieu indiqué dans l'avis de requête. La formation d'instruction (avec le consentement des parties) a délivré une ordonnance abrégant les délais prévus par les Règles pour la signification de l'avis de requête et d'autres documents à l'appui de la demande immédiate.

¶ 5 Comme le président de la formation d'instruction avait déjà présidé la conférence préparatoire à l'audience en l'espèce, les deux parties ont confirmé qu'elles consentaient à ce qu'il préside la formation d'instruction formée à la suite de cette demande particulière. Le président a aussi confirmé auprès de M. Vargas que celui-ci souhaitait bien se représenter lui-même en l'espèce et qu'il avait bien été avisé à chacune de ses comparutions dans la présente affaire qu'il avait le droit d'avoir un avocat et que, s'il le souhaitait, on prendrait des mesures pour le diriger vers les services d'aiguillage compétents afin qu'il puisse choisir un avocat possédant de l'expérience dans ce genre d'affaire.

¶ 6 La formation d'instruction a ensuite procédé à l'examen des modalités de l'entente de règlement et a reçu les observations et les déclarations des avocats de l'OCRCVM et de l'intimé lui-même, lesquels ont tous demandé à la formation d'instruction d'accepter l'entente de règlement, y compris les sanctions qui y sont énoncées.

L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

¶ 7 La formation d'instruction a examiné la forme de l'entente et a convenu qu'elle respectait les critères relatifs aux ententes de règlement précisés au paragraphe 8215(2) des Règles.

¶ 8 La formation d'instruction a donc étudié soigneusement l'entente de règlement et les observations des parties en faveur de celle-ci. Pendant la présentation de ces observations, les membres de la formation d'instruction ont soulevé un certain nombre de questions auprès de l'avocat principal de la mise en application de l'OCRCVM; ainsi, avec l'accord des parties, certains faits supplémentaires ont été présentés à la formation d'instruction afin qu'elle les examine. La formation a ensuite suspendu l'audience afin de délibérer sur les renseignements et observations présentés et de prendre la décision d'accepter ou de rejeter l'entente de règlement. Après cette suspension, la formation d'instruction a repris l'audience et informé les parties qu'elle était disposée à accepter l'entente de règlement telle que proposée et a signé l'entente pour confirmer l'acceptation de celle-ci, en précisant que les motifs de cette décision seraient transmis par écrit aux parties à une date ultérieure.

¶ 9 On trouvera donc ci-dessous les motifs de cette décision de la formation d'instruction qui l'ont amenée à conclure que l'entente de règlement constituait, vu les circonstances en l'espèce, une mesure appropriée aux contraventions aux Règles des courtiers membres de l'OCRCVM dont l'intimé s'est reconnu coupable.

LE RÔLE DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

¶ 10 En présentant ses observations, l'avocat principal de la mise en application a cité à la formation d'instruction un certain nombre de décisions, dont bon nombre portent sur la responsabilité d'une formation d'instruction à l'égard de demandes de cette nature ainsi que sur la portée limitée de son examen d'une entente de règlement conclue volontairement par les parties.

¶ 11 Dans la décision *Re Milewski* [1999] I.C.A.C.D. No. 17, souvent citée, la formation d'instruction a décrit comme suit la norme de contrôle :

Bien qu'une entente de règlement doive être acceptée par un conseil de section avant de prendre effet, les critères d'acceptation ne sont pas identiques à ceux qu'applique un conseil de section qui décide les sanctions après une audience contestée. Dans une audience contestée, le conseil de section cherche à déterminer la sanction correcte. [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.

¶ 12 La formation d'instruction est d'accord avec cet extrait de la décision Milewski et appuie également la description de la norme de contrôle énoncée dans la décision *Re Faber*, 2014 OCRCVM 14 (CanLII) :

Le rôle de la formation d'instruction

9. En vertu de l'article 36 de la Règle 20 de l'OCRCVM, la formation d'instruction peut accepter ou rejeter l'entente de règlement que lui présentent les parties. Il ne s'agit pas de décider si les sanctions convenues entre les parties sont celles que la formation aurait imposées si la formation avait tenu une audience sur l'affaire. Il ne nous appartient pas non plus de modifier, réécrire ou changer les modalités de l'entente qui a été négociée entre les parties.

10. Toutefois, nous avons la responsabilité fondamentale de nous assurer que les sanctions prévues dans l'entente se situent dans une fourchette raisonnable d'adéquation dans les circonstances que précise l'exposé conjoint des faits.

11. Les extraits suivants de la jurisprudence regroupés dans l'affaire *Re Ast* (2012 OCRCVM 38) exposent les paramètres des processus de prise de décision de la formation d'instruction dans l'examen de l'entente de règlement que lui ont présentée les parties au différend :

La norme de contrôle d'une entente de règlement

13. La norme d'examen d'une entente de règlement a été bien exposée dans une affaire récente de la section du Pacifique, *Re Johnson* (2012 OCRCVM 19), où la formation a dit :

Le critère applicable à la décision d'accepter ou de rejeter une entente est bien connu. Simplement, la formation doit accepter l'entente à moins qu'elle estime que la sanction prévue se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

14. On trouve de nombreuses formulations similaires. Voir, par exemple, l'affaire *Re Jiwa et Hoffar* (2012 OCRCVM 9), où la formation a adopté une décision antérieure de l'ACCOVAM, disant : [TRADUCTION] « Il [le conseil de section] 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 ». On trouve un autre exemple récent dans l'affaire *Re Trapeze Capital* (2012 OCRCVM 25), où la formation a dit :

D'après la jurisprudence des tribunaux judiciaires et des formations d'instruction de l'OCRCVM, de l'ACCOVAM et de l'ACFM, il est clair que notre fonction n'est pas de décider si, dans la présente affaire, nous serions arrivés à la décision à laquelle en sont venues les parties. Notre fonction est plutôt de déterminer si les sanctions sont raisonnables et si elles répondent aux objectifs du processus disciplinaire qui sont de

maintenir l'intégrité du secteur des valeurs mobilières.

15. Enfin, on se reportera à l'affaire Re Rotstein et Zackheim (2012 OCRCVM 27) :

Sur le fondement de cette documentation, il nous incombe d'examiner l'entente pour nous assurer qu'elle se situe dans une fourchette raisonnable d'adéquation par rapport à la contravention et aux circonstances exposées dans l'entente et qu'elle ne comporte rien qui soit contraire à l'intérêt public ou jette le discrédit sur l'administration des Règles de l'OCRCVM. Si nous sommes convaincus que l'entente de règlement ne contrevient pas à ces principes, il nous faut l'accepter.

LA CONTRAVENTION

¶ 13 Les modalités de l'entente de règlement et les faits supplémentaires présentés à la formation d'instruction (avec le consentement de l'intimé) en réponse aux demandes de renseignements adressées par celle-ci à l'avocat principal de la mise en application révèlent que l'intimé a commis la contravention suivante à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres pendant la période d'août 2012 à décembre 2013, alors qu'il était représentant inscrit à Global Maxfin Inc. et au Groupe Financier Chippingham Limitée (où il a assumé le double rôle de « chef de la syndication » et de « chef négociateur » :

La contravention

Au cours de la période d'août 2012 à décembre 2013 (la période des faits reprochés), l'intimé a exécuté des opérations irrégulières lorsqu'il a reçu des attributions de titres de nouvelles émissions (titres qui, selon les faits présentés à la formation d'instruction, ont été acquis à un prix réduit) à négocier pour les comptes de négociation pour compte propre de son employeur et ses comptes de négociation personnels, alors qu'il savait ou aurait dû savoir qu'il y avait peu de demande, voire aucune demande pour ces titres de la part d'investisseurs de détail, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

¶ 14 L'article 1 de la Règle 29 prévoit ce qui suit :

Conduite des affaires

Les courtiers membres ainsi que chaque associé, administrateur, dirigeant, surveillant, représentant inscrit, représentant en placement et employé d'un courtier membre (i) sont tenus d'observer des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelle dans l'exercice de leur activité, (ii) ne doivent pas avoir de conduite ou de pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public et (iii) doivent avoir le caractère, la réputation, l'expérience et la formation qui correspondent aux normes mentionnées aux points (i) et (ii) qui précèdent ou que le conseil peut prescrire.

Aux fins des procédures disciplinaires prévues aux Règles, chaque courtier membre est responsable des actes et des omissions de chacun de ses associés, administrateurs, dirigeants, surveillants, représentants inscrits, représentants en placement et employés, et chacune des personnes susmentionnées doit se conformer à toutes les Règles auxquelles le courtier membre doit se conformer.

LES SANCTIONS ET LES FAITS CONVENUS

¶ 15 Selon les modalités de l'entente de règlement, les parties ont convenu des sanctions suivantes :

- a) une amende de 620 000 \$ qui comprend la remise des avantages financiers;

- b) une suspension d'un an à compter de la date où l'intimé a cessé d'être une personne autorisée;
- c) une surveillance étroite de six mois à compter de la date où l'intimé se réinscrira chez un courtier membre de l'OCRCVM;
- d) le paiement d'une somme de 50 000 \$ au titre des frais.

LES FAITS CONVENUS

¶ 16 En se fondant sur les faits énoncés dans l'entente de règlement, les parties ont convenu que, lorsqu'un émetteur souhaite réunir des capitaux sur les marchés publics, il fait généralement appel aux services d'au moins une société qui agit à titre de preneur ferme du financement et qu'on appelle habituellement « syndicat financier ». Les membres du syndicat financier concluent ensuite une convention de prise ferme avec l'émetteur afin d'acheter les titres de la nouvelle émission à un prix convenu, moins la commission pour la vente aux clients (le prix réduit). Les membres du syndicat financier offrent ensuite les titres à leurs clients institutionnels au prix qui a été convenu avec l'émetteur. La commission représente le profit tiré de l'opération.

¶ 17 Les membres du syndicat financier peuvent aussi aviser leurs courtiers de détail que les actions sont offertes à la vente aux « investisseurs de détail ». Les courtiers de détail auront alors accès aux actions au prix réduit et les revendront au prix d'offre. Encore une fois, leur profit correspond à la différence entre les deux prix.

¶ 18 La formation d'instruction a été avisée que, à l'occasion, le syndicat financier peut chercher à recourir aux services de sociétés plus petites communément appelées « syndicat de placement » ou « membres du syndicat de placement » afin de rendre un certain nombre de titres accessibles aux investisseurs de détail qui n'ont pas nécessairement un compte auprès des membres du syndicat financier. Le processus de lancement de cette invitation à participer n'implique pas la conclusion d'un contrat écrit en bonne et due forme entre le membre du syndicat financier et le membre du syndicat de placement, mais résulte plutôt de l'envoi aux membres potentiels du syndicat de placement d'un courriel indiquant que le titre de la nouvelle émission est offert en vente. Si un membre du syndicat de placement a une demande de ses clients de détail et souhaite obtenir ces actions, il le communique au membre du syndicat financier au moyen d'une « manifestation d'intérêt ». Le syndicat de placement peut alors se voir attribuer un certain nombre des actions de la nouvelle émission obtenues par le membre du syndicat financier au prix réduit, actions qui seront revendues à ses clients de détail au prix d'offre.

¶ 19 Ce qui est d'une importance capitale en l'espèce est le fait qu'il est convenu que les membres du syndicat financier s'attendent à ce que ces actions soient vendues aux membres du syndicat de placement au prix réduit dans la mesure où elles ne seront vendues qu'à de véritables clients de détail et qu'elles ne seront pas négociées dans le compte de négociation pour compte propre du courtier membre ou dans le compte de négociation personnel du négociateur. L'intimé savait ou aurait dû savoir que les membres du syndicat financier s'attendent à ce que de telles actions attribuées soient vendues aux clients de détail dans le but (entre autres) d'améliorer la liquidité des titres de nouvelles émissions. Les parties ont convenu que, si cela n'était pas le cas, les actions des nouvelles émissions n'auraient pas été attribuées au prix réduit par le membre du syndicat financier au membre du syndicat de placement.

¶ 20 L'intimé a admis qu'il savait ou aurait dû savoir que l'attribution et le placement des actions impliquaient qu'il ne devait les vendre qu'à des clients de détail et que les actions ne devaient pas être transférées dans le compte de négociation pour compte propre de son employeur ou dans son compte de négociation personnel aux fins de négociation.

¶ 21 Selon les faits convenus, même si M. Vargas était au courant de cette restriction et qu'il l'avait bien comprise, il a demandé, durant la période d'août 2012 à décembre 2013, de nombreuses attributions de titres

de nouvelles émissions pour ses sociétés à divers courtiers membres qui faisaient partie du syndicat financier, alors qu'il n'avait nullement l'intention de les vendre à des investisseurs de détail. En fait, dans presque tous les cas, il a placé les actions de nouvelles émissions attribuées dans le compte de négociation pour compte propre de son employeur ou dans son compte de négociation personnel. Ce faisant, il a pu toucher des commissions importantes puisqu'il a obtenu les actions au prix réduit avant de les revendre à des clients institutionnels.

¶ 22 Il a aussi été convenu que bon nombre des nouvelles émissions auxquelles l'intimé a participé ont fait l'objet d'une déclaration écrite des membres du syndicat financier précisant que les titres de nouvelles émissions n'étaient « pas admissibles pour les professionnels » ou qu'ils étaient uniquement « accessibles aux investisseurs de détail ». Malgré ces directives (que connaissait l'intimé), celui-ci a attribué les actions de nouvelles émissions au compte de négociation pour compte propre de son employeur ou dans son propre compte de négociation personnel et les a négociées en tant que chef négociateur avec des investisseurs institutionnels.

¶ 23 L'intimé a admis qu'il n'avait pas de demande réaliste pour les titres de la part de clients de détail lorsqu'il a transmis une manifestation d'intérêt aux membres du syndicat financier. Le personnel de la mise en application a découvert que, dans de nombreux cas, aucun élément de preuve n'atteste que l'intimé a même avisé son réseau de clients de détail que ces titres de nouvelles émissions étaient accessibles.

¶ 24 L'entente de règlement indique aussi que l'intimé vendait ces actions à découvert sur le marché secondaire afin d'obtenir le produit de la vente pour financer l'achat des titres des nouvelles émissions et de réaliser des profits. La vente à découvert des titres correspondants n'aurait pas été nécessaire si l'intimé avait eu l'intention de placer les actions auprès de clients de détail, puisque ces derniers auraient au bout du compte assumé la responsabilité du paiement de ces titres. En outre, pendant au moins un certain temps, l'intimé a attribué à l'avance les actions qu'il devait recevoir des nouvelles émissions, pratique qu'il a utilisée pour tenter d'éliminer la marge requise pour la participation au placement des nouvelles émissions. Cette pratique a permis à l'intimé de contourner les exigences en matière de capital et de participer à des transactions dont le montant était bien supérieur à ses limites d'utilisation du capital.

¶ 25 L'intimé a reconnu que cette façon de négocier les attributions de titres de nouvelles émissions constituait une contravention à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres, comme il est mentionné ci-dessus. La formation d'instruction convient aussi que les pratiques décrites plus haut et énoncées dans l'entente de règlement constituent bel et bien une contravention à l'article 1 de la Règle 29.

LE CARACTÈRE ADÉQUAT DE LA SANCTION

¶ 26 L'entente de règlement présentée à la formation d'instruction prévoit une sanction convenue de 620 000 \$ (qui comprend la remise des avantages financiers). Les sanctions convenues comprennent aussi une suspension d'un an à compter de la date où l'intimé a cessé d'être une personne autorisée (soit à un certain moment en 2015, selon ce que nous ont dit les parties). L'entente de règlement prévoit également que si l'intimé se réinscrit chez un courtier membre de l'OCRCVM, il sera soumis à une surveillance étroite de six mois à compter de la date de sa réinscription. Il est aussi tenu de payer l'importante somme de 50 000 \$ au titre des frais engagés par l'OCRCVM pendant la vaste enquête qu'il a menée en l'espèce et le traitement de la présente affaire.

¶ 27 Bien qu'il ait été reconnu qu'elle ne pouvait ni modifier ni compléter les modalités de l'entente conclue entre les parties, la formation d'instruction a éprouvé de la difficulté à déterminer le caractère adéquat du montant global de l'amende convenue (puisque'il n'est pas précisé quelle portion correspond à la remise des avantages financiers et quelle portion correspond à l'amende proprement dite), et étant donné surtout que les faits convenus ne révèlent pas à combien d'occasions l'intimé a commis la contravention convenue à la Règle.

¶ 28 Peut-être parce qu’il avait prévu que cette préoccupation serait soulevée, l’avocat principal de la mise en application (avec le consentement de l’intimé) a avisé la formation d’instruction que le personnel avait examiné 243 financements par nouvelle émission auxquels l’intimé avait participé durant la période d’août 2012 à décembre 2013. Nous avons aussi été informés que, de ce nombre, 75 % des opérations (soit environ 180) constituaient, selon les parties, une contravention à la Règle, et que le caractère adéquat du reste des opérations demeure litigieux. La formation d’instruction a aussi été avisée que, compte tenu de ce qu’il en coûterait pour prouver que les opérations litigieuses constituaient une contravention ainsi que des moyens de l’intimé, les parties ont convenu de l’amende globale mentionnée dans l’entente de règlement. Il a également été convenu que le montant de l’amende comprend la remise intégrale de tous les profits que l’intimé a tirés des opérations irrégulières non contestées ainsi qu’un montant additionnel non précisé visant à sanctionner davantage l’intimé pour sa contravention à l’article 1 de la Règle 29.

¶ 29 Après avoir tenu compte des observations des parties, la formation d’instruction convient que le montant de la sanction financière (même s’il est exprimé de façon globale) est substantiel et à coup sûr suffisamment important pour décourager l’intimé et d’autres personnes d’adopter une conduite fautive semblable. Ce montant renforce également le principe selon lequel les personnes autorisées qui commettent des contraventions de cette nature ne devraient pas bénéficier financièrement de leur conduite fautive (*Re Noronha*, 2017 OCRCVM 16; *Re Dennis*, 2011 OCRCVM 39). Nous sommes aussi d’avis que le montant de l’amende n’est pas disproportionné à la nature de l’infraction, particulièrement lorsqu’on tient compte de la fréquence à laquelle l’intimé a commis la contravention à l’article 1 de la Règle 29.

¶ 30 Nous sommes donc d’avis que les critères énoncés dans le passage suivant de la décision *Re Durno* 2018 OCRCVM 32, qui porte sur le caractère adéquat d’une amende exprimée en montant global (et qui comprend la remise des commissions), sont remplis en l’espèce :

8. Les parties se sont entendues sur les sanctions et les frais suivants :

- a) une amende de 150 000 \$, comprenant la remise de commissions;
- b) une période de surveillance étroite jusqu’en décembre 2018;
- c) une somme de 5 000 \$ à payer au titre des frais.

13. Lorsque nous examinons les sanctions convenues, nous sommes convaincus qu’elles se situent dans une fourchette raisonnable. Nous sommes aussi convaincus qu’elles sont justes et raisonnables, car elles semblent proportionnelles à la gravité des contraventions commises par l’intimé et seraient reconnues ainsi par les membres du public et du secteur des valeurs mobilières. Enfin, nous sommes convaincus qu’elles auront un effet dissuasif sur l’intimé et sur le secteur dans son ensemble.

¶ 31 La formation d’instruction est aussi convaincue que l’imposition d’une suspension d’un an à compter de la date où l’intimé a cessé d’être une personne autorisée (c’est-à-dire à un certain moment en 2015) est appropriée et transmettra aux membres du secteur un message quant à la gravité des contraventions de cette nature et aux conséquences que devront vraisemblablement assumer les autres qui adoptent une conduite fautive semblable. Il n’est pas inhabituel que la période d’une telle suspension soit rétroactive dans des affaires de cette nature, comme en témoigne le paragraphe 21 de la décision *Re Smith*, 2014 OCRCVM 16 :

Le moment de la période de suspension

21. L’entente de règlement prévoit une suspension de deux ans, à compter du 12 avril 2012, date à laquelle la Corporation Canaccord Genuity a congédié l’intimé par suite de la faute visée dans la présente affaire. Étant donné que la période de deux ans pendant laquelle l’intimé a été absent du secteur résulte de sa conduite visée dans la présente affaire, l’OCRCVM n’a pas demandé de prolonger la période d’exclusion du secteur imposée à l’intimé au-delà de cette

période de deux ans. Dans ses observations écrites, l'OCRCVM dit que le dossier de l'intimé et les informations publiées au sujet de l'affaire feront état d'une suspension de deux ans. L'avocat de l'OCRCVM a aussi indiqué à la formation un certain nombre d'affaires dans lesquelles il a été décidé qu'une suspension commençait à courir à compter de la date du départ de l'intimé du secteur, plutôt qu'à compter de la date de la décision de la formation. Voir les affaires *Re Bell* [2005] I.D.A.C.D. No.15, *Re Nott* 2011 OCRCVM 26, *Re Morrison* [2004] I.D.A.C.D. No. 63, *Re Conville* 2013 OCRCVM 5, *Re Little* [2007] I.D.A.C.D. No. 24 et *Re Parkinson*, 2012 OCRCVM 18.

LA CONCLUSION

¶ 32 En conséquence, après avoir tenu compte de la nature de la contravention ainsi que des circonstances et des faits convenus qui nous ont été présentés, nous jugeons que les sanctions recommandées par l'avocat principal de la mise en application et acceptées par l'intimé se situent dans une fourchette d'adéquation raisonnable en l'espèce, et nous acceptons l'entente de règlement.

Fait à Toronto (Ontario) le 19 mars 2019.

Edward T. McDermott

Randee Pavalow

Edward Jackson

ANNEXE

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 Carlos Manuel Vargas (l'intimé).

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel et l'intimé 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, l'intimé convient des faits exposés dans la partie III.

L'aperçu

4. L'intimé était une personne autorisée qui, durant la période d'août 2012 à décembre 2013 (la période des faits reprochés), a assumé le double rôle de « chef de la syndication » et de « chef négociateur » chez ses employeurs.
5. À titre de chef de la syndication, l'intimé demandait pour son employeur des attributions de titres de nouvelles émissions à divers courtiers membres qui faisaient partie de syndicats de prise ferme aux fins du placement de ces titres de nouvelles émissions.
6. L'intimé recevait les attributions de titres de nouvelles émissions au prix réduit, soit le prix de détail du titre de la nouvelle émission moins la commission que le courtier touchait pour le placement des titres.

attribués auprès de ses clients de détail.

7. L'intimé a placé les titres attribués auprès de véritables clients de détail à quelques occasions. La grande majorité des actions des nouvelles émissions a été attribuée aux comptes de négociation pour compte propre de son employeur et négociée par l'intimé en sa qualité de chef négociateur.
8. L'intimé a reconnu que, lorsqu'il a transmis ses indications d'intérêt aux membres du syndicat de prise ferme, il l'a fait en sachant qu'il déposerait une partie ou la totalité des titres attribués dans le compte de négociation pour compte propre de son employeur.
9. Si l'intimé s'était identifié comme négociateur pour compte propre auprès des membres du syndicat, ou s'il avait dit à ces membres qu'il avait l'intention de négocier les actions des nouvelles émissions dans les comptes de négociation pour compte propre de son employeur ou dans ses comptes de négociation personnels, il n'aurait pas reçu les actions au prix réduit.
10. Même si on admet généralement que les attributions de titres de nouvelles émissions ne sont pas destinées à être négociées dans les comptes de négociation pour compte propre des sociétés, bon nombre des nouvelles émissions auxquelles l'intimé a participé étaient assorties d'une mention des membres du syndicat selon laquelle les titres n'étaient [traduction] « pas admissibles pour les professionnels » ou étaient [traduction] « accessibles aux clients de détail ». Malgré cette mention, l'intimé a attribué à chaque occasion des actions des nouvelles émissions au compte de négociation pour compte propre de son employeur ou à son compte de négociation personnel.
11. L'intimé a ensuite vendu à découvert les titres correspondants sur les marchés secondaires afin de se servir du produit de la vente pour financer l'achat des titres des nouvelles émissions. En outre, pendant une certaine période, il a attribué à l'avance, à des comptes de clients, les actions qu'il devait recevoir des nouvelles émissions, pratique qu'il a utilisée pour tenter d'éliminer la marge requise pour la participation au placement des nouvelles émissions. Cette pratique a permis à l'intimé de participer à des transactions dont le montant était bien supérieur à ses limites d'utilisation du capital.
12. La façon dont l'intimé a négocié les titres des nouvelles émissions qui étaient attribués à son employeur, décrite ci-dessus, contrevient à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

L'intimé

13. L'intimé a travaillé au sein de diverses sociétés et était inscrit auprès de l'OCRCVM depuis juin 1996. Plus précisément, au cours de la période des faits reprochés, il a travaillé à Global Maxfin Capital Inc. (GMCI) de juin 2010 à octobre 2012, puis au Chippingham Financial Group (Chippingham) d'octobre 2012 à juin 2014. À l'heure actuelle, il n'est pas inscrit auprès de l'OCRCVM ni employé dans le secteur des valeurs mobilières.
14. L'intimé a agi à titre de « chef de la syndication » et de « chef négociateur » tant à GMCI qu'à Chippingham.

Le financement par nouvelle émission

15. Lorsqu'un émetteur souhaite réunir des capitaux sur les marchés ouverts, il retient généralement les services d'une ou de plusieurs sociétés qui agissent à titre de placeurs. Ces sociétés forment ce que l'on appelle habituellement le « syndicat de prise ferme » et sont les « membres du syndicat de prise ferme ».
16. Les membres du syndicat de prise ferme concluent alors une convention de placement avec l'émetteur, en vertu de laquelle ils achètent les titres de la nouvelle émission de l'émetteur à un prix convenu, moins une commission. Les membres du syndicat de prise ferme offrent ensuite ces titres à leurs clients institutionnels au prix convenu avec l'émetteur, la commission représentant leur gain sur la transaction.
17. Les membres du syndicat de prise ferme avisent également leurs courtiers de détail qu'un certain nombre d'actions peuvent être offertes aux investisseurs de détail. Les courtiers de détail ont accès aux actions au

« prix réduit » et les revendent à leurs clients au prix convenu aux termes de la prise ferme.

18. À l'occasion, le syndicat de prise ferme peut retenir les services de sociétés plus petites (qui forment ce que l'on appelle le « syndicat de placement » et qui sont donc « membres du syndicat de placement »). Le syndicat de placement a pour but de mettre une petite partie des titres à la disposition des investisseurs de détail qui ne détiennent peut-être pas de compte chez l'un des membres du syndicat de prise ferme.
19. Il n'existe pas de relation contractuelle entre les membres du syndicat de prise ferme et ceux du syndicat de placement. Le syndicat de prise ferme envoie simplement un courriel aux membres potentiels d'un syndicat de placement pour les aviser que les titres d'une nouvelle émission particulière sont accessibles.
20. Si un membre du syndicat de placement a une demande de ses clients de détail, cette demande est communiquée aux membres du syndicat de prise ferme sous forme d'indications d'intérêt. Le syndicat de prise ferme peut ensuite attribuer un certain nombre de titres de la nouvelle émission au membre du syndicat de placement. Les titres sont vendus au membre du syndicat de placement au prix réduit et revendus aux clients de détail au prix convenu aux termes de la prise ferme. La différence entre le prix réduit et le prix convenu aux termes de la prise ferme est une commission que le membre du syndicat de placement reçoit pour le placement de ces actions auprès de ses clients de détail.
21. Les membres du syndicat de prise ferme s'attendent à ce que ces actions soient placées par le syndicat de placement auprès de véritables clients de détail et non négociées dans le compte de négociation pour compte propre du courtier ou le compte personnel d'un négociateur.

L'examen du personnel

22. Au cours de la période des faits reprochés, les employeurs de l'intimé étaient membres du syndicat de placement pour un certain nombre de nouvelles émissions.
23. Le personnel a examiné de nombreuses transactions durant la période des faits reprochés. La pratique de l'intimé consistait à communiquer aux membres du syndicat de prise ferme des indications d'intérêt pour lesquelles il n'avait pas de demande réaliste de la part des clients de détail. De plus, à de nombreuses occasions, le personnel n'a trouvé aucune preuve attestant que l'intimé avait avisé son réseau de détail de l'accessibilité des titres de nouvelles émissions.
24. Après avoir reçu des attributions de titres de nouvelles émissions des syndicats de prise ferme, l'intimé a vendu à découvert les titres correspondants sur le marché afin de générer un produit en espèces et de sceller les profits. Ce produit servait à financer l'achat des titres des nouvelles émissions.
25. La vente à découvert des titres correspondants n'était pas nécessaire si l'intimé avait l'intention de placer les titres attribués auprès de clients de détail, puisque ces derniers seraient au bout du compte responsables du paiement des titres attribués.
26. En outre, l'intimé déduisait les attributions de titres de nouvelles émissions des positions à découvert correspondantes, ce qui éliminait ou réduisait substantiellement la marge à fournir sur les positions à découvert dans le portefeuille-titres du courtier qui aurait autrement été calculée.
27. De cette manière, l'intimé fournissait une marge très réduite (lorsqu'il en fournissait une) à l'égard des titres des nouvelles émissions dans le portefeuille-titres de son employeur, et il pouvait participer à des attributions plus importantes que ce que lui permettaient ses limites d'utilisation du capital.

La conclusion

28. Les titres de nouvelles émissions sont destinés à faire l'objet d'un placement étendu auprès des clients de détail, et les membres d'un syndicat de placement ne devraient pas les déposer dans leurs comptes de négociation pour compte propre ou leurs comptes de négociation personnels. Mais l'intimé l'a fait, et il savait ou aurait dû savoir que cette pratique était irrégulière. Il a donc contrevenu à l'article 1 de la Règle 29

des courtiers membres.

29. Les sanctions monétaires convenues sont énoncées ci-dessous. L'intimé doit payer une amende qui comprend la remise de tous les avantages financiers qu'il a tirés de son activité de négociation irrégulière.

PARTIE IV – CONTRAVENTIONS

30. Du fait de la conduite décrite ci-dessus, l'intimé a commis la contravention suivante aux règles de l'OCRCVM :

Au cours de la période d'août 2012 à décembre 2013 (la période des faits reprochés), l'intimé a exécuté des opérations irrégulières lorsqu'il a reçu des attributions de titres de nouvelles émissions à négocier pour les comptes de négociation pour compte propre de son employeur et ses comptes de négociation personnels, alors qu'il savait ou aurait dû savoir qu'il y avait peu de demande, voire aucune demande pour ces titres de la part d'investisseurs de détail, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

31. L'intimé accepte les sanctions et les frais suivants :
- a) une amende de 620 000 \$ qui comprend la remise des avantages financiers;
 - b) une suspension d'un an à compter de la date où l'intimé a cessé d'être une personne autorisée;
 - c) une surveillance étroite de six mois à compter de la date où l'intimé se réinscrira chez un courtier membre de l'OCRCVM;
 - d) le paiement d'une somme de 50 000 \$ au titre des frais.
32. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimé s'engage à payer les sommes mentionnées ci-dessus dans un délai de 30 jours suivant cette acceptation, à moins que le personnel et l'intimé ne conviennent d'un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

33. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, le personnel ne prendra pas d'autre mesure contre l'intimé 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.
34. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement et que l'intimé ne se conforme pas aux modalités de celle-ci, le personnel peut engager une procédure en vertu de la Règle 8200 contre l'intimé. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D'ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

35. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
36. 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.
37. Le personnel et l'intimé 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'intimé ne comparaît pas à l'audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents additionnels, sur demande de la formation d'instruction.
38. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimé convient de renoncer aux droits qu'il peut avoir, en vertu des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une autre audience, à un

appel ou à une révision.

39. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et l'intimé 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.
40. Les modalités de l'entente de règlement sont confidentielles jusqu'à leur acceptation par la formation d'instruction.
41. 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 convenus dans l'entente de règlement.
42. Si l'entente de règlement est acceptée, l'intimé convient qu'il ne fera pas personnellement et que personne ne fera non plus en son nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.
43. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour l'intimé et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

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

FAIT le 4 février 2019.

« Témoin »

Témoin

« Carlos Manuel Vargas »

Intimé

« Témoin »

Témoin

« Andrew P. Werbowski »

Andrew P. Werbowski

Avocat principal 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 13 février 2019 par la formation d'instruction suivante :

« Edward McDermott »

Président de la formation

« Randee Pavalow »

Membre de la formation

« Edward Jackson »

Membre de la formation