

Re Costa

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**Les Règles universelles d'intégrité du marché de l'Organisme
canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières**

et

Remo Costa

2019 OCRCVM 15

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

Audience tenue le 8 avril 2019, à Montréal (Québec)
Décision rendue le 14 mai 2019

Formation d'instruction :

Me Stéphane Rousseau, président, M. Gilles Archambault et M. Daniel Houle

Comparutions :

Me Fanie Dubuc, avocate de la mise en application
M. Remo Costa, pour lui-même

DÉCISION SUR LES SANCTIONS

I. INSTANCE

¶ 1 Par la voie d'un avis d'audience daté du 5 décembre 2017, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a porté les allégations suivantes contre l'intimé Remo Costa :

Pendant cinq (5) jours au cours de la période du 28 juillet 2015 au 28 septembre 2015, l'intimé, client et administrateur chez JitneyTrade inc., a saisi des ordres ou a exécuté des transactions sur le marché du Toronto Stock Exchange (TSX) en sachant, ou devant raisonnablement savoir que la saisie de ces ordres ou l'exécution des transactions avait ou serait raisonnablement susceptible d'avoir pour effet de créer une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur ces titres, ou un prix de vente factice à l'égard des titres, en contravention de la Règle 2.2 (2), à la Politique 2.2, ce pour quoi il est passible des sanctions en vertu de la Règle 10.4 (1) des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM).

¶ 2 Le 5 et 6 septembre 2018, la formation d'instruction a tenu l'audience au mérite dans le dossier à la Salle Carmen Crépin située au siège de Montréal du conseil de section du Québec de l'OCRCVM. À la suite des observations orales, la formation d'instruction a pris la décision en délibéré.

¶ 3 Le 15 janvier 2019, la formation d'instruction a publié ses décisions et motifs. À l'unanimité, la formation d'instruction a trouvé et déclaré l'intimé coupable du chef d'accusation porté contre lui.

¶ 4 Le 8 avril 2019, la formation d'instruction a tenu l'audience sur les sanctions. En vue de cette audience,

le personnel a préparé un cahier de réglementation et d'autorités qui a été communiqué à la formation d'instruction. À l'audience, les parties ont chacune formulé des observations orales relativement aux sanctions. Par la suite, la formation d'instruction a pris la décision en délibéré.

II. POSITION DES PARTIES

A. Personnel de l'OCRCVM

¶ 5 Le personnel de l'OCRCVM a fait valoir que les sanctions suivantes étaient appropriées dans la présente instance :

- a) une amende de 25 000\$, qui inclut la remise des profits nets tirés par l'intimé du fait des activités de négociation visées par la décision sur culpabilité;
- b) un paiement de 15 000\$ au titre des frais;
- c) une suspension de la capacité à conclure une entente d'interfaçage (ou entente d'acheminement) permettant un accès direct au marché, et ce, pour une période de six (6) mois;
- d) une interdiction d'inscription pendant six (6) mois à tout titre, assortie de l'obligation de suivre le cours du Manuel sur les normes de conduite avant toute réinscription et, le cas échéant, d'une supervision stricte de douze (12) mois.

B. Intimé

¶ 6 L'intimé a fait valoir qu'une amende de 2 500\$ constitue la sanction appropriée dans les circonstances.

III. PRINCIPES

¶ 7 Les Lignes directrices sur les sanctions [ci-après les « Lignes directrices »] de l'OCRCVM sont en vigueur depuis le 2 février 2015. Elles ont pour objectif général de « promouvoir l'uniformité de traitement, l'équité et la transparence en établissant un cadre pour l'exercice du pouvoir discrétionnaire dans la détermination de sanctions qui correspondent aux objectifs généraux des sanctions ». ¹ Les Lignes directrices visent notamment à aider la formation d'instruction à déterminer de manière juste et efficace les sanctions appropriées.

¶ 8 Comme l'ont souligné de nombreuses décisions, ² les Lignes directrices ne lient pas la formation d'instruction.

La publication de lignes directrices sur les sanctions est une méthode qui a été adoptée par d'autres organismes de réglementation. Ce que visent les lignes directrices, c'est que les formations d'instruction les traitent comme une indication des attentes de la profession et comme un élément pertinent pour la détermination des sanctions, même si elles ne sont ni exhaustives ni déterminantes. Les lignes directrices ne prescrivent pas de résultat précis, elles exposent les facteurs que les formations d'instruction doivent prendre en compte pour déterminer les sanctions. Les lignes directrices prennent soin de préserver l'individualisation des sanctions et ne préconisent pas une approche uniforme. ³

Ainsi, les Lignes directrices n'ont pas un caractère obligatoire. La formation d'instruction dispose du pouvoir discrétionnaire pour déterminer les sanctions qu'il convient d'imposer à l'intimé. C'est d'ailleurs ce que mentionnent les Lignes directrices : « La détermination des sanctions dans un cas donné est discrétionnaire et constitue un processus dépendant des faits. Les sanctions appropriées dépendent des faits de l'espèce et des

¹ Lignes directrices sur les sanctions, 2 février 2015, p. 2.

² Voir notamment *Re Sadeghi*, 2018 OCRCVM 31; *Re Suppal*, 2014 OCRCVM 45.

³ *Re Gareau*, 2011 OCRCVM 72.

circonstances de la conduite. La formation d’instruction conserve le pouvoir discrétionnaire d’imposer les sanctions qu’elle considère appropriées. »⁴

¶ 9 Les Lignes directrices comportent deux parties. La première énonce les principes de détermination des sanctions. La seconde identifie les facteurs clés dans la détermination des sanctions. La formation d’instruction entend référer à ces principes, aux facteurs clés et à la jurisprudence dans l’exercice de son pouvoir discrétionnaire.

¶ 10 Trois principes énoncés par les Lignes directrices sont particulièrement pertinents en l’espèce. Le premier est le principe général selon lequel les sanctions disciplinaires sont de nature préventive. Elles ont pour finalité de protéger les investisseurs, à renforcer l’intégrité du marché et à améliorer les normes et pratiques professionnelles générales. Dans cette perspective, les sanctions doivent viser tant la dissuasion spécifique que la dissuasion générale comme l’a expliqué la Cour suprême du Canada dans l’arrêt *Cartaway Resources Corp.* :

*Une pénalité qui se veut généralement dissuasive est celle qui vise à empêcher une chose de survenir; elle décourage les autres de se livrer à des actes fautifs semblables. En un mot, une mesure de dissuasion générale constitue une mesure préventive. On peut donc raisonnablement reconnaître la dissuasion générale comme un facteur pertinent, parmi d’autres, dans l’infliction d’une peine [...] L’importance respective du facteur de la dissuasion générale variera selon l’infraction à la Loi et la situation de la personne accusée de l’avoir commise.*⁵

En somme, les sanctions doivent empêcher et décourager l’intimé d’avoir une conduite fautive dans le futur et dissuader les autres d’avoir une conduite fautive similaire.

¶ 11 Le second principe concerne plus spécifiquement la suspension. Selon les Lignes directrices, il faut envisager la suspension dans les cas suivants :⁶

- il y a eu une ou plusieurs contraventions graves;
- il y a eu un schéma de conduite fautive;
- l’intimé a des antécédents disciplinaires;
- les contraventions supposent une conduite fautive frauduleuse, délibérée et/ou téméraire;
- la conduite fautive en cause a causé un certain préjudice aux investisseurs ou une certaine atteinte à l’intégrité du marché ou au secteur des valeurs mobilières dans son ensemble.

¶ 12 Le troisième principe est que les sanctions doivent être adaptées à la conduite fautive en cause. Comme le notent les Lignes directrices, « [c]ela suppose un examen de la nature de la conduite fautive, des facteurs aggravants et atténuants ainsi que du degré de responsabilité de l’intimé ».⁷

IV. OBSERVATIONS

A. Personnel de l’OCRCVM

¶ 13 Après avoir référé la formation d’instruction aux principes des lignes directrices, le Personnel de l’OCRCVM a insisté sur dix (10) facteurs clés dans la détermination des sanctions énoncés par les Lignes directrices. Selon le Personnel, ces dix facteurs clés, qui sont présents en l’espèce, doivent être pris en compte dans la détermination de la sanction. Nous les reprenons succinctement, tels que présenté par le Personnel :

⁴ *Lignes directrices sur les sanctions*, 2 février 2015, p. 2-3.

⁵ *Cartaway Resources Corp. (Re)*, 2004 CSC 26, par. 61.

⁶ *Lignes directrices sur les sanctions*, 2 février 2015, p. 5.

⁷ *Lignes directrices sur les sanctions*, 2 février 2015, p. 6.

1. Nombre, taille et caractère des opérations en cause

L'intimé a réalisé vingt (20) transactions jugées manipulatrices sur cinq (5) titres cotés à la Bourse de Toronto sur une période de deux (2) mois.

2. Schéma de conduite fautive

Les transactions réalisées par l'intimé font ressortir un schéma de conduite fautive, de par leur caractère répétitif sur cinq (5) titres différents à cinq (5) dates particulières.

3. Période de la conduite fautive

La conduite fautive s'étale sur une période de deux (2) mois. Bien que la période ne soit pas excessivement longue, la conduite fautive n'est pas un événement isolé.

4. La conduite fautive était-elle intentionnelle? Témoignait-elle d'ignorance volontaire ou d'insouciance à l'égard de la réglementation?

La conduite de l'intimé était intentionnelle en ce qu'il cherchait sciemment à tirer profit du marché, à obtenir le meilleur prix, avec ses activités de négociation d'empilement.

5. Étendu du préjudice subi par les clients ou les autres participants au marché

L'intimé a influencé le marché et a fait réagir d'autres participants avec les ordres qu'il plaçait.

6. Portée de l'atteinte à l'intégrité du marché ou à la réputation du marché

Tout en admettant la difficulté à identifier les victimes, il faut reconnaître que les transactions manipulatrices portent atteinte à « la crédibilité même de l'ensemble du système financier qui voit la confiance des investisseurs dans son intégrité affectée ».⁸

7. Quel est le degré de vulnérabilité des clients touchés

L'intimé n'avait pas de client. Cependant, les participants au marché qui ont transigé avec l'intimé n'avaient pas la bonne information et n'ont pas pu prendre des décisions éclairées.

8. Antécédents disciplinaires

L'intimé n'a pas d'antécédent disciplinaire puisqu'avant de devenir administrateurs de Jitneytrade inc. il n'était pas membre de l'OCRCVM.

9. Dans quelle mesure l'intimé a-t-il obtenu ou tenté d'obtenir un avantage financier de la conduite fautive?

L'intimé a reconnu avoir cherché à obtenir le meilleur prix. Il a retiré un avantage financier des activités de négociation manipulatrices.

10. L'intimé a-t-il accepté la responsabilité de sa conduite fautive et reconnu celle-ci auprès de son employeur ou de l'autorité de réglementation avant la détection de celle-ci?

L'intimé a mis en œuvre son schéma de conduite fautive jusqu'à ce que la stratégie de manipulation soit portée à l'attention de l'OCRCVM.

¶ 14 Du reste, en référant à la décision *Gévry*⁹ rendue par le Tribunal administratif des marchés financiers, le Personnel de l'OCRCVM a invité la formation d'instruction à considérer comme facteur aggravant le statut d'administrateur de l'intimé auprès d'un courtier exécutant, à savoir Jitneytrade inc., relevant de la compétence de l'OCRCVM.

⁸ *Autorité des marchés financiers c. Gévry*, 2017 QCTMF 110, par. 103; conf. 2018 QCCQ 8204.

⁹ *Autorité des marchés financiers c. Gévry*, 2017 QCTMF 110, par. 162; 2018 QCCQ 8204.

¶ 15 Enfin, le Personnel a produit un tableau sommaire de la jurisprudence pertinente des formations d’instruction de l’OCRCVM qui fait ressortir les facteurs atténuants, les facteurs aggravants et la peine imposée dans des décisions impliquant la manipulation de marché.

B. Intimé

¶ 16 L’intimé a essentiellement formulé trois observations relativement aux sanctions, sans référer aux Lignes directrices.

¶ 17 Premièrement, l’intimé a repris la thèse mise de l’avant durant l’audience au mérite et rapportée dans la décision de la formation d’instruction.¹⁰ Selon cette thèse, il n’a pas commis de manipulation de marché en plaçant les ordres en cause dans le dossier. Ses pratiques de négociation visent à faire face à la négociation algorithmique, ainsi qu’à des stratégies de négociation qu’il qualifie de manipulatrices et de monopolistiques. La formation d’instruction note qu’aucune preuve ne fut soumise relativement à ces allégations. La formation d’instruction ajoute que si l’intimé entretient des doutes quant à la légalité d’activités de négociation il lui revient de déposer une plainte auprès de l’OCRCVM.

¶ 18 Deuxièmement, l’intimé a souligné qu’il n’avait jamais fait l’objet de sanctions disciplinaires après 38 ans de métier comme négociateur indépendant. Par ailleurs, il a admis ne pas avoir su qu’il était soumis aux règles et à la compétence de l’OCRCVM à titre d’administrateur de Jitneytrade inc.

¶ 19 Enfin, l’intimé a remis en cause de manière irrévérencieuse l’intégrité du processus disciplinaire, incluant l’impartialité de la formation d’instruction et la compétence du Personnel de l’OCRCVM.

V. DÉCISION

¶ 20 Afin de statuer sur les sanctions appropriées, la formation d’instruction a considéré l’ensemble des faits et des circonstances du dossier, au regard des principes et des facteurs clés des Lignes directrices. La formation a également tenu compte des observations du Personnel de l’OCRCVM et la jurisprudence invoquée, ainsi que des observations de l’intimé.

¶ 21 Comme point de départ, la formation d’instruction note que l’infraction d’activités de négociation manipulatrices ou trompeuses édictée par la Règle 2.2 des RUIIM dont l’intimé a été déclaré coupable est une infraction grave, comme l’a souligné le Bureau de décision et révision (devenu le Tribunal administratif des marchés financiers): « La manipulation est un cancer pour les marchés boursiers, pour les investisseurs et pour la société en général. Ses effets sont néfastes et le Bureau doit agir pour faire cesser de genre d’activités. Elle s’attaque aux fondements et à la crédibilité des marchés. Elle nuit au mécanisme de fixation des prix des différents instruments financiers. »¹¹

¶ 22 En second lieu, l’absence d’antécédents disciplinaires de l’intimé peut constituer un facteur atténuant. Son effet atténuant est toutefois neutralisé en l’espèce par d’autres facteurs. En particulier, l’intimé n’a pas reconnu qu’il s’était livré à des activités de négociation manipulatrices au sens de la Règle 2.2 des RUIIM. De plus, il a contesté la décision au mérite rendue par la formation d’instruction, ce faisant niant avoir effectué des activités de négociation manipulatrices et trompeuses consistant en une pratique d’empilement.

¶ 23 En somme, dans le contexte d’une infraction grave causant préjudice à l’intégrité des marchés financiers, le refus de l’intimé d’accepter sa responsabilité, jointe à sa position consistant à nier avoir mené des activités de négociation manipulatrices, constitue un facteur aggravant important.

¶ 24 À la lumière de ces remarques, nous discutons maintenant des sanctions à imposer à l’intimé en vertu des pouvoirs conférés à la formation d’instruction par les RUIIM.

¹⁰ *Re Costa*, 2019 OCSCVM 02.

¹¹ *Autorité des marchés financiers c. Lemire*, 2015 QCBDR 63 ¶87, citant *Autorité des marchés financiers c. Normand Bouchard et al.*, 2009 QCBDRVM 78); conf. 2016 QCCQ 8932.

A. Amende

¶ 25 Le Personnel de l'OCRCVM réclame une amende de 25 000\$ à l'intimé, incluant la remise de profits réalisés. L'intimé de son côté a plaidé qu'une amende de 2 500\$ constitue la sanction appropriée dans les circonstances.

¶ 26 La formation d'instruction réitère que ce dossier implique une infraction grave. L'amende doit donc refléter la gravité de l'infraction d'activités de négociation manipulatrices ou trompeuses. Elle doit aussi être suffisamment élevée pour atteindre les objectifs de dissuasion spécifique et de dissuasion générale.

¶ 27 Au regard de la jurisprudence concernant des contraventions à l'article 2.2 des RUIM où des amendes allant de 10 000\$ à 75 000\$ ont été imposées, la formation d'instruction estime que l'amende de 25 000\$ constitue la sanction appropriée en l'espèce.

B. Frais

¶ 28 Selon l'article 10.7 des RUIM, la formation d'instruction peut condamner l'intimé à rembourser les frais d'enquête et de procédure engagés par l'OCRCVM. À cet égard, la formation d'instruction remarque que la condamnation aux frais ne doit pas constituer une sanction supplémentaire imposée à l'intimé. La condamnation doit refléter les coûts associés au travail du Personnel de l'OCRCVM dans le cadre du dossier. Du reste, sont pertinents dans la décision des facteurs tels que la complexité du dossier, le degré de coopération de l'intimé et le degré de succès de l'intimé.¹²

¶ 29 En l'espèce, le Personnel a déposé à l'audience (sous la cote R-5) une déclaration sous serment de Linda Vachet, adjointe à la mise en application dans le Service de mise en application de l'OCRCVM, qui atteste que le coût total des frais pour le dossier s'élève à 113 469,43\$ tel que détaillé au mémoire de frais joint en annexe de la déclaration.

¶ 30 Du montant de 113 469,43\$ indiqué au mémoire de frais, le Personnel de l'OCRCVM en réclame 15 000\$.

¶ 31 Considérant la durée de l'enquête et des procédures, la gravité de l'infraction et le fait que l'OCRCVM a eu gain de cause, la formation d'instruction considère que la somme de 15 000\$ pour les frais est juste et raisonnable en l'espèce. La formation d'instruction attribue donc à l'OCRCVM des frais de 15 000\$.

C. Suspension

¶ 32 L'intimé est partie à une convention d'interfaçage (« accord d'acheminement ») avec Jitneytrade inc. qui lui permet d'acheminer ses ordres directement sur les places boursières au Canada ou toutes les places de marchés au Canada. Une telle convention, qui est habituellement conclue avec un négociateur expérimenté, est régie par la Règle 7.13 des RUIM relative à l'accès électronique direct et aux accords d'acheminement.

¶ 33 Le Personnel de l'OCRCVM a souligné que l'accès direct au marché résultant d'un accord d'acheminement est un privilège. Or, selon le Personnel, cet accès direct au marché a permis à l'intimé de se livrer aux activités de négociations manipulatrices en l'espèce. Dans ce contexte, le Personnel réclame une suspension de l'accès direct au marché pendant une durée de six (6) mois.

¶ 34 La formation d'instruction est d'avis que les agissements de l'intimé appellent une ordonnance de suspension au regard du principe 5 des Lignes directrices et de la jurisprudence. En effet, les activités de négociation manipulatrices de l'intimé constituent une contravention grave aux règles des RUIM. De plus, l'intimé a eu un schéma de conduite fautive. Enfin, les activités manipulatrices ont porté atteinte à l'intégrité du marché dans son ensemble.

¶ 35 Plus particulièrement, la formation d'instruction considère qu'il est juste et raisonnable d'imposer une

¹² *Re Suppal*, 2014 OCRCVM 45, par. 59.

suspension de l'accès direct au marché pour une durée de six (6) mois dans les circonstances. D'une durée relativement courte, la suspension assure néanmoins un degré adéquat de dissuasion spécifique et de dissuasion générale à la lumière des autres sanctions imposées. Du reste, durant cette période, l'intimé pourra néanmoins continuer à transiger par l'entremise d'un courtier.

D. Interdiction d'inscription

¶ 36 L'intimé n'est présentement pas inscrit auprès de l'OCRCVM. Le Personnel demande une sanction d'interdiction d'inscription pendant une période de six (6) mois à tout titre. Par la suite, avant toute demande d'inscription, l'intimé devrait suivre le cours du Manuel sur les normes de conduite. En outre, en cas d'inscription, l'intimé devrait faire l'objet d'une supervision stricte pendant douze (12) mois.

¶ 37 La formation d'instruction remarque que l'intimé a admis ne pas avoir su qu'il était inscrit auprès de l'OCRCVM et, dès lors, sujet à ses règles. Une telle admission est certainement préoccupante. Dans ce contexte, il paraît adéquat d'assujettir toute demande d'inscription à un moratoire de six (6) mois et de l'assujettir, le cas échéant, à l'obligation de suivre le cours du Manuel sur les normes de conduite qui porte sur le volet déontologique de la pratique. De plus, dans les circonstances, une supervision stricte pendant une période de douze (12) mois est tout à fait justifiée à la suite d'une inscription.

VI. DISPOSITIF

¶ 38 Pour tous ces motifs, la formation d'instruction:

- a) Impose une amende de 25 000\$ à l'intimé, qui inclut la remise des profits nets tirés par l'intimé du fait des activités de négociation visées par la décision sur culpabilité;
- b) Ordonne à l'intimé le paiement de 15 000\$ à l'OCRCVM au titre des frais;
- c) Impose à l'intimé une suspension de la capacité à conclure une entente d'interfaçage (ou entente d'acheminement) permettant un accès direct au marché, et ce, pour une période de six (6) mois;
- d) Décrète une interdiction d'inscription pendant six (6) mois à tout titre, assortie de l'obligation de suivre le cours du Manuel sur les normes de conduite avant toute réinscription et, le cas échéant, d'une supervision stricte de douze (12) mois.

Fait à Montréal, (Québec), le 14 mai 2019.

Stéphane Rousseau

Gilles Archambault

Daniel Houle

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