



Division de la réglementation

## Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires

24 novembre 2016

## Note aux lecteurs

Le présent document est un ouvrage de référence de la Division de la réglementation (la « Division ») de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse »). Le contenu de ce document n'a pas préséance sur les Règles de la Bourse ou toute autre réglementation applicable.

Tel que discuté par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV »)<sup>1</sup>, parmi les facteurs susceptibles de dissuader les mauvais comportements sur les marchés il y a : la prévisibilité des conséquences, la sévérité des sanctions, l'efficacité et la proportionnalité des sanctions ainsi que leur effet dissuasif. Il importe donc pour la Division d'appliquer des critères objectifs de manière cohérente lors de la recommandation de sanctions dans le cadre d'affaires disciplinaires.

Le présent guide a pour objectif d'établir des principes et facteurs à considérer afin de déterminer des sanctions justes et appropriées dans le cadre de plaintes disciplinaires sans toutefois établir des sanctions prédéterminées. Le guide est divisé en trois sections : la première répertorie les sanctions prévues aux Règles de la Bourse, la seconde énumère les principes sous-jacents et la dernière contient une liste des facteurs devant être considérés lors de l'évaluation de la sanction juste et appropriée aux circonstances en l'espèce.

---

<sup>1</sup> "Credible Deterrence In The Enforcement of Securities Regulation", OICV-IOSCO, June 2015

## Sanctions

L'article 4105 des Règles de la Bourse énumère les sanctions possibles dans le cas d'une infraction à l'une ou des Règles de la Bourse. Ces sanctions sont :

- Réprimande
- Amende ne dépassant pas 1 000 000 \$
- Suspension ou révocation des droits du participant agréé<sup>2</sup> (« participant ») ou une personne approuvée (« personne ») pour le temps et suivant les conditions déterminées par le Comité, y compris les conditions de levée d'une telle interdiction
- Expulsion du participant
- Restitution des pertes subies par une personne en raison des actes ou omissions d'une personne soumise à la juridiction de la Bourse
- Obligation de reprendre un ou plusieurs cours donnés par Formation mondiale CSI Inc. ou tout autre cours jugé approprié
- Remboursement en tout ou en partie des déboursés et dépenses (incluant les honoraires professionnels) payés ou engagés par la Bourse relativement à la plainte, ses incidents et conséquences y compris les enquêtes, auditions, appels et autres procédures avant ou après la plainte

## Principes

### **1. Les sanctions doivent être imposées pour prévenir et maintenir un haut standard de conduite d'affaires dans un objectif de protection du public**

Une sanction doit avoir un effet dissuasif afin de prévenir des infractions futures dans un objectif de protection du public. Pour ce faire, une sanction doit être suffisante et proportionnelle à la gravité de l'infraction. Entre autres, la sanction doit être plus élevée que le coût de l'inconduite. Ainsi, afin d'avoir un effet dissuasif, une amende ne doit pas être moindre que le profit généré par la commission de l'infraction.

### **2. Les sanctions doivent être spécifiques et proportionnelles aux faits et à l'infraction reprochée**

Les sanctions doivent être adaptées à l'ensemble des faits et des circonstances particulières d'une affaire. Par exemple, pour une infraction relative à un dépassement de limite de positions, il importe de considérer la nature des transactions ayant mené audit dépassement (spéculation ou de couverture) et le profit généré ou non par ces transactions dans le cas d'opérations de couverture.

### **3. Les sanctions doivent être plus sévères pour les récidivistes**

Une ou plusieurs infractions par un participant ou une personne suite à une sanction disciplinaire similaire précédente doit entraîner une sanction plus sévère. La récurrence de

---

<sup>2</sup> La notion de participant agréé inclut tout participant agréé étranger

L'infraction ou d'une infraction similaire est un indicateur que la sanction précédente n'a pas été suffisamment dissuasive. Ainsi, une sanction plus sévère est justifiée.

Dans la mesure où la nouvelle infraction n'est pas similaire à la précédente, il est important de déterminer si, sans égard à la nature de l'infraction en tant que telle, elle permet de dénoter une indifférence du participant ou de la personne quant au respect des Règles de la Bourse.

De plus, le délai écoulé entre l'imposition de la sanction disciplinaire précédente et la date de l'infraction en cause doit être considéré. Plus ce délai est long, moins la sanction disciplinaire précédente devrait avoir d'incidence lors de la détermination de la nouvelle sanction.

#### **4. L'imposition de sanctions par infraction doit être privilégiée**

Dans le cas d'infractions multiples, l'imposition de sanctions distinctes pour chacune des contraventions doit être privilégiée. Ce principe vise notamment à permettre aux participants de différencier les infractions en cause et d'assurer un effet dissuasif. Toutefois, en certaines circonstances, il est possible que l'imposition de sanctions globales, c'est-à-dire pour l'ensemble des infractions, soit plus appropriée.

#### **5. Il peut être approprié de recommander la suspension, la révocation ou l'expulsion d'un participant ou d'une personne**

La suspension, la révocation ou l'expulsion d'un participant ou d'une personne doit être considérée si le comportement en cause porte atteinte de façon importante à l'intégrité des marchés ou à la réputation de la Bourse ou s'il est possible de croire que la conduite reprochée se répétera. Notamment, si le participant ou la personne a commis plusieurs infractions ou a de nombreux antécédents (disciplinaires ou judiciaires), a agi de façon intentionnelle ou a fait preuve de négligence grossière ou a fait fi des interventions de la Bourse.

### **Facteurs considérés**

#### **1. Les antécédents disciplinaires du participant ou de la personne**

L'historique disciplinaire du participant ou de la personne avec la Bourse ou d'autres organismes d'autoréglementation en matière de valeurs mobilières ou d'instruments dérivés doit être pris en compte lors de la détermination de la sanction. Font partie de l'historique disciplinaire d'un participant ou d'une personne toute décision du Comité de discipline de la Bourse où le participant ou la personne a été reconnue responsable de l'infraction reprochée (peu importe si cette décision est rendue suite à une audience contestée ou à un règlement avec la Division) ou toute décision de tout autre régulateur ou organisme d'autoréglementation. Bien que les lettres de rappel ou d'avertissement émises par la Division de la réglementation ne soient pas des antécédents disciplinaires en tant que tels, celles-ci peuvent faire partie des circonstances pertinentes d'une affaire et être considérées.

## **2. Le participant ou la personne a reconnu sa responsabilité ou celle de son employé, le cas échéant**

L'admission de responsabilité de la part du participant ou de la personne en cause doit être prise en compte lors de la détermination de la sanction. Plus cette reconnaissance de responsabilité survient tôt dans le processus, plus cet élément doit avoir une valeur probante.

## **3. Le participant a informé la Bourse de l'infraction**

Conformément aux obligations contenues dans les Règles de la Bourse (notamment à l'article 4002), tout participant doit porter à la connaissance de la Division toute infraction. Si le participant savait ou devait savoir qu'une infraction a été commise, il doit en aviser la Division. Les circonstances de cette divulgation, soit la qualité de l'information transmise par le participant, le délai pour ce faire (soit le temps écoulé entre les faits en cause et le moment de la détection de l'infraction par le participant) et les circonstances de la détection (avant celle de la Division) doivent être considérées. La détection rapide de l'incident, la divulgation à la Division avec célérité et de manière complète sont des facteurs atténuants qui doivent être considérés. À l'inverse, l'absence de détection de l'infraction, une divulgation tardive ou incomplète, l'absence de divulgation, sont tous des éléments pouvant être considérés comme des facteurs aggravants.

## **4. Le participant a mis en place des mesures correctives**

Ce facteur vise à tenir compte des mesures prises par le participant afin d'éviter la récurrence de l'infraction. Ces mesures correctives peuvent être de différents types. À titre d'exemples, il peut s'agir d'une modification de processus, la communication de ces changements aux employés visés, une amélioration des activités de supervision ou la formation d'employés.

L'identification de la cause fondamentale du manquement et des mesures correctives adéquates par le participant ainsi que la diligence avec laquelle ces mesures sont mises en place sont autant d'éléments qui doivent être considérés. La cause fondamentale identifiée par le participant est un élément qui permet notamment de déterminer si l'infraction représente un événement isolé ou systémique. Quant à la mise en place de mesures correctives adéquates, ce facteur permet à la Division d'évaluer s'il est possible qu'il y ait répétition de l'infraction et, si tel est le cas, qu'elle soit détectée.

## **5. Les gains générés, pertes évitées ou coûts épargnés par le participant ou la personne**

Les gains générés, les pertes évitées ou les coûts épargnés par la commission de l'acte fautif doivent être pris en compte car la sanction doit être plus élevée que le coût de l'inconduite. Ainsi, afin d'avoir un effet dissuasif, une amende ne doit pas être moindre que le profit généré ou les coûts épargnés par la commission de l'infraction. Les coûts peuvent comprendre par exemple les frais d'inscription, de renouvellement, de transaction, etc.

## **6. Le participant ou la personne a restitué la personne lésée**

La restitution de la personne lésée par le participant ou la personne ayant commis l'infraction est l'un des facteurs à considérer. Une restitution volontaire, préalable à toute intervention de la Bourse ou de la Division, doit être appréciée plus favorablement que l'absence de restitution. De la même façon, une restitution volontaire, avant toute intervention de la

Bourse ou de la Division, sera jugée préférable à celle survenue suite à une demande de renseignements de la Division ou à l'ouverture d'une enquête.

## **7. Le nombre d'ordres ou de transactions et volume transigé**

Selon l'infraction, il peut être approprié de tenir compte du nombre d'ordres saisis ou de transactions et du volume transigé. Ces informations doivent être considérées lorsque, par exemple, un participant permet à des personnes d'accéder à la négociation automatisée en faisant fi des Règles de la Bourse. Pour cette infraction, en plus du nombre de personnes à qui cet accès a été octroyé et de la durée de l'infraction, une sanction juste et appropriée doit tenir compte du nombre d'ordres saisis et des volumes transigés. Un nombre important d'ordres saisis et de volume transigé doit résulter en une sanction plus sévère que si peu ou pas d'ordres sont saisis ou aucun volume n'est transigé.

## **8. Les conséquences de l'infraction sur la réputation de la Bourse et l'intégrité du marché**

Une infraction aux Règles de la Bourse peut avoir des répercussions d'une portée plus grande qu'un simple gain ou perte financière. La réputation de la Bourse et l'intégrité du marché peuvent être remis en cause. Dans un tel cas, la sanction doit tenir compte des conséquences de l'infraction afin d'assurer la protection de la réputation de la Bourse et ne pas déconsidérer les activités de la Division.

## **9. La nature et la gravité de l'infraction**

La sanction doit être proportionnelle à la nature et la gravité de l'infraction. Plus l'infraction est grave, plus la sanction doit être sévère. Le degré de gravité d'une infraction s'évalue notamment en fonction de l'ensemble des conséquences de l'acte reproché. La Division considère que tout comportement qui porte atteinte à l'intégrité du marché ou à la réputation de la Bourse revêt un niveau de gravité élevé.

## **10. Le risque de récidive**

Le risque de récidive peut être un facteur déterminant dans l'évaluation de la sanction appropriée. La possibilité d'une récidive peut exister même en l'absence d'antécédents disciplinaires. Par exemple, le paiement d'une amende et une suspension peuvent être, en certaines circonstances, plus appropriés que le paiement d'une amende aussi élevée soit-elle.

## **11. Les comportements similaires ou identiques**

Toute tendance (« pattern ») de comportements similaires doit être considérée lors de la détermination de la sanction. Une tendance peut se dégager généralement des antécédents disciplinaires du participant ou de la personne ou d'une répétition de faits similaires. Il est à noter qu'un incident isolé n'est pas suffisant pour conclure à la présence d'une tendance. La présence d'une tendance chez un participant ou une personne peut suggérer que l'infraction n'est pas un événement isolé. Dans un tel cas, la sanction doit être plus sévère.

## **12. La durée de la conduite reprochée**

La durée de la conduite reprochée est l'un des facteurs de la gravité d'une infraction. Plus l'infraction perdure dans le temps, plus la sanction doit être sévère.

**13. Le participant ou la personne a tenté de camoufler l'infraction ou a omis de transmettre une information pertinente à la Division**

Tout participant ou personne est tenue de collaborer avec la Division, notamment dans le cadre de ses enquêtes. Ainsi, le fait pour le participant ou la personne de tenter de camoufler l'infraction ou de faire défaut de transmettre une information pertinente à la Division est un facteur aggravant. Par ailleurs, plus une personne occupe un poste de niveau hiérarchique supérieur plus la sanction doit être élevée.

**14. La conduite fautive du participant ou de la personne est intentionnelle**

La planification d'un acte ou d'une transaction que le participant ou la personne savait ou devait savoir contrevenait à l'une ou à des Règles de la Bourse constitue un facteur aggravant. Dans de telles circonstances, la sanction doit être plus sévère.

**15. Les sanctions internes prises par le participant envers son employé**

Toute sanction prise par le participant envers son employé fautif doit être considérée comme un facteur atténuant lors de la détermination de la sanction.

**16. Le niveau de collaboration du participant ou de la personne avec la Division**

Le niveau de collaboration du participant ou de la personne doit être considéré car il peut témoigner de l'importance donnée à la conformité et au respect de la réglementation. Un niveau de collaboration élevé doit être considéré de manière favorable au participant ou à la personne lors de la détermination de la sanction. Au contraire, le fait pour le participant ou la personne d'avoir retardé indûment la conduite de l'enquête ou d'avoir fourni des documents imprécis, erronés ou trompeurs, constitue un facteur aggravant.