



OCRI · CIRO

Organisme canadien
de réglementation
des investissements

Canadian Investment
Regulatory
Organization

AFFAIRE INTÉRESSANT :
LES RÈGLES VISANT LES COURTIERS EN PLACEMENT ET RÈGLES PARTIELLEMENT
CONSOLIDÉES ET LES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ
ET
CLARUS SECURITIES INC. ET JAMES CHRISTODOULIS

AVIS D'AUDIENCE

Une comparution initiale aura lieu devant une formation d'instruction de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)¹ conformément à la Règle 8200 des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les Règles visant les courtiers en placement), en vue de la fixation de la date d'une audience dans l'affaire Clarus Securities Inc. et James Christodoulis (les intimés). La comparution initiale et l'audience seront assujetties à la Règle 8400 des Règles visant les courtiers en placement indiquée ci-après, laquelle régit la conduite des procédures disciplinaires.

La comparution initiale se tiendra par vidéoconférence le 9 janvier 2024 à 10 h HE.

L'audience aura pour objet de déterminer si les intimés ont contrevenu aux exigences de l'OCRI. Les contraventions alléguées sont contenues dans l'exposé des allégations ci-joint.

Si la formation d'instruction conclut que les intimés ont contrevenu aux exigences de l'OCRI de la manière indiquée dans l'exposé des allégations, elle peut, en vertu de l'article 8209 ou 8210 des Règles visant les courtiers en placement, selon le cas, imposer une ou plusieurs des sanctions suivantes :

Courtier membre

- (i) un blâme;
- (ii) le remboursement de toute somme obtenue, comme une perte évitée directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iii) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir :
 - (a) 5 000 000 \$ par contravention,
 - (b) la somme égale au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par le courtier membre, directement ou indirectement, en raison de la contravention;

- (iv) la suspension de la qualité de membre de l'OCRI ou des droits et privilèges associés à la qualité de membre, y compris l'interdiction de traiter avec des clients, pour la durée et aux conditions jugées indiquées;
- (v) l'imposition de conditions au maintien de la qualité de membre du courtier membre, notamment au droit d'accès à un marché;
- (vi) l'expulsion du courtier membre et la révocation des droits et des privilèges rattachés à la qualité de membre, dont le droit d'accès à un marché;
- (vii) la radiation permanente de la qualité de membre de l'OCRI;
- (viii) la nomination d'un administrateur provisoire;
- (ix) toute autre sanction jugée utile dans les circonstances.

Personne autorisée

- (i) un blâme;
- (ii) le remboursement de toute somme obtenue, comme une perte évitée directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iii) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir :
 - (a) 5 000 000 \$ par contravention,
 - (b) la somme égale au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par la personne, directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iv) la suspension de l'autorisation de la personne ou des droits et privilèges associés à cette autorisation, y compris l'accès à un marché, pour la durée et aux conditions jugées indiquées;
- (v) l'imposition de conditions liées au maintien de l'autorisation de la personne ou au maintien de l'accès à un marché;
- (vi) l'interdiction de l'autorisation à un titre quelconque pour la durée jugée indiquée, y compris l'accès à un marché;
- (vii) la révocation de l'autorisation;
- (viii) la radiation permanente de l'autorisation à un titre quelconque ou du droit d'accès à un marché;

- (ix) la radiation permanente d'emploi à un titre quelconque d'une personne réglementée;
- (x) toute autre sanction jugée utile dans les circonstances.

De plus, en vertu de l'article 8214 des Règles visant les courtiers en placement, la formation d'instruction peut ordonner aux intimés de payer les frais engagés par l'OCRI ou pour le compte de celui-ci dans le cadre de l'audience et de toute enquête liée à l'audience.

Les intimés doivent signifier une réponse au présent avis d'audience, conformément à l'article 8415, dans un délai de 30 jours à compter de la date de signification de l'avis d'audience. Si les intimés ne signifient ni ne produisent la réponse prévue au paragraphe 8415(1), la formation d'instruction peut tenir l'audience sur le fond de l'affaire à la date de la comparution initiale indiquée dans l'avis d'audience, sans autre avis aux intimés et en leur absence, et elle peut accepter comme prouvés les faits et les contraventions allégués dans l'exposé des allégations et imposer des sanctions et des frais.

Si les intimés produisent la réponse prévue au paragraphe 8415(1), la comparution initiale sera immédiatement suivie d'une conférence préparatoire à l'audience initiale, pour laquelle un formulaire de conférence préparatoire à l'audience est requis, conformément au paragraphe 8416(5).

Les intimés ont le droit de comparaître à l'audience, d'être entendus, d'être représentés par un avocat ou un mandataire, d'assigner, d'interroger et de contre-interroger des témoins et de présenter des observations à la formation d'instruction durant l'audience.

FAIT le 16 novembre 2023.

« ADMINISTRATIVE NATIONAL DES AUDIENCES »
ADMINISTRATRICE NATIONALE DES AUDIENCES
Organisme canadien de réglementation des investissements
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9

¹ L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) a adopté des règles provisoires qui contiennent les exigences réglementaires en vigueur avant la fusion qui sont énoncées dans les règles et politiques de l'OCRCVM et dans les statuts, règles et principes directeurs de l'ACFM (collectivement, les Règles provisoires). Les Règles provisoires contiennent : (i) les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées; (ii) les RUIM; (iii) les Règles visant les courtiers en épargne collective. Ces règles sont fondées en grande partie sur les règles de l'OCRCVM et sur certains des statuts, règles et principes directeurs de l'ACFM qui étaient en vigueur immédiatement avant la fusion. Si les dispositions visées aux présentes font partie des règles de l'OCRCVM ou des statuts, règles ou principes directeurs de l'ACFM qui

étaient en vigueur immédiatement avant la fusion et qui ont été incorporés dans les Règles provisoires, le personnel de la mise en application cite les dispositions des Règles provisoires.

L'article 1105 (Dispositions de transition) des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées établit la compétence continue de l'OCRI, notamment le fait que celui-ci continue de réglementer les personnes relevant de la compétence de l'OCRCVM comme ce dernier le faisait auparavant.



OCRI · CIRO

Organisme canadien
de réglementation
des investissements

Canadian Investment
Regulatory
Organization

Traduction française non officielle

AFFAIRE INTÉRESSANT :
**LES RÈGLES VISANT LES COURTIERS EN PLACEMENT ET RÈGLES PARTIELLEMENT
CONSOLIDÉES ET LES RÈGLES UNIVERSELLES D'INTÉGRITÉ DU MARCHÉ
ET
CLARUS SECURITIES INC. ET JAMES CHRISTODOULIS**

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

Par un avis d'audience daté du 16 novembre 2023, le personnel de la mise en application a formulé les allégations suivantes :

PARTIE I – CONTRAVENTIONS ALLÉGUÉES

Contravention 1

Entre le 26 juillet 2017 et le 30 avril 2018 (la période des faits reprochés), Clarus Securities Inc. (Clarus) et James Christodoulis (M. Christodoulis), représentant inscrit et personne désignée responsable chez Clarus, ont contrevenu aux alinéas 2.2(1) et (2) des RUIM et à la Politique 2.2 prise en vertu des RUIM relativement à la négociation de titres de Liberty Health Sciences (LHS), émetteur coté à la Bourse des valeurs canadiennes (CSE).

Contravention 2

Durant la période des faits reprochés, Clarus manqué à ses obligations de supervision de la négociation, en contravention au paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM.

PARTIE II – FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

1. Durant la période des faits reprochés, Clarus et M. Christodoulis ont participé à la manipulation du marché à l'égard des actions de LHS. L'activité de manipulation consistait à exécuter des ordres appariés et des applications intentionnelles qui ont

donné une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation. Clarus et M. Christodoulis ont participé à l'activité de manipulation en lien avec un groupe de comptes de clients liés détenus chez Clarus et d'autres participants (les comptes liés). Les comptes liés étaient sous la direction et le contrôle d'une personne physique (le client) et de son associé (l'associé), qui avaient l'autorisation d'effectuer des opérations dans bon nombre de ces comptes liés. Un nombre important d'actions de LHS était détenu dans les comptes liés.

2. Durant la période des faits reprochés, Clarus n'a pas assuré une supervision raisonnable des opérations du client ou des opérations sur titres en portefeuille saisies et exécutées sur les actions de LHS par l'entremise du courtier membre et n'a pas effectué les vérifications raisonnables et nécessaires à propos de la négociation. Ces manquements étaient attribuables à la fois :
 - i. à la portée limitée du système de supervision, qui n'a pas détecté les signaux d'alarme liés aux opérations potentiellement manipulatrices ou n'en a pas tenu compte;
 - ii. à la participation de Clarus et de M. Christodoulis à l'activité de manipulation et à des activités de financement d'entreprise et de négociation pour des émetteurs à l'égard desquels le client avait des intérêts et avec lesquels il avaient des liens étroits.

Les intimés

3. Clarus est un courtier membre et un participant aux termes des RUIIM. Elle est située à Toronto et exerce principalement des activités de financement d'entreprise ainsi que de vente et de négociation pour des comptes institutionnels.
4. James Christodoulis est le cofondateur de Clarus, un représentant inscrit et la personne désignée responsable du courtier membre depuis 2013.

L'émetteur

5. Selon ses communiqués, LHS était [traduction] « un investisseur et un exploitant sur le marché du cannabis médical qui saisit les occasions nouvelles et existantes dans les États américains où le cannabis médical est légal ». LHS a été rachetée par un autre émetteur coté à la CSE en février 2021.
6. Le 4 avril 2017, SecureCom Mobile Inc. (SecureCom) a annoncé la conclusion d'un accord de regroupement d'entreprises par l'entremise d'une filiale de DFMMJ Investments Ltd (DFMMJ Ltd), société de portefeuille privée constituée en Colombie-Britannique le 20 mars 2017, indiquant qu'elle poursuivrait ses activités sous le nom de LHS.
7. Dans le cadre du regroupement d'entreprises, Aphria Inc. (Aphria), émetteur coté à la Bourse de Toronto, a accepté de souscrire 120 192 308 actions ordinaires de DFMMJ Ltd, pour un produit brut de 25 millions de dollars.
8. SecureCom et DFMMJ Ltd ont également annoncé la signature d'une lettre d'engagement avec Clarus pour qu'elle agisse à titre de mandataire dans le cadre d'un placement privé, prévu avant le regroupement d'entreprises, d'un maximum de 168 269 231 reçus de souscription de DFMMJ Ltd à un prix de 0,208 \$ par reçu de souscription, pour un produit brut de 35 millions de dollars. Ce produit devait servir à financer l'acquisition de Chestnut Hill Tree Farm LLC, société disposant d'une installation autorisée de culture de cannabis en Floride, par DFMMJ Investments LLC (DFMMJ LLC), société de Floride et filiale en propriété exclusive de DFMMJ Ltd. DFMMJ LLC a été fondée par le groupe Delavaco, société de capital-investissement fondée par le client, qui contrôlait DFMMJ LLC. Le chef de la direction et un administrateur de SecureCom travaillaient aussi au sein du groupe Delavaco.
9. Le 11 avril 2017, DFMMJ Ltd a effectué un placement privé de 242 600 000 actions à un prix de 0,001 \$ par action.

10. Le 18 avril 2017, DFMMJ Ltd a émis 192 400 000 actions en faveur d'Aphria à 0,208 \$ par action, et le 27 avril 2017, le placement privé d'actions a donné lieu à l'émission de 164 182 679 reçus de souscription et de 2 644 231 actions de DFMMJ Ltd à un prix de 0,208 \$ dans les deux cas. Clarus a reçu une commission de 1 869 000,02 \$ pour avoir agi à titre de mandataire.
11. Le 24 mai 2017, Aphria a annoncé un placement stratégique dans DFMMJ Ltd et a déclaré : [traduction] « Aphria et Liberty ont reçu des services-conseils transactionnels du groupe Delavaco, qui a fondé DFMMJ Investments ... a organisé l'acquisition de Chestnut et est un actionnaire important de Liberty ».
12. La négociation des actions de LHS s'est amorcée le 26 juillet 2017 au prix de 1,50 \$.
13. Le 5 janvier 2018, LHS a annoncé qu'elle avait convenu d'une prise ferme de 15 millions de dollars à un prix unitaire de 2,10 \$ dans le cadre de laquelle Clarus serait le chef de file. Plus tard dans la journée, LHS a annoncé que la prise ferme avait augmenté, passant à 20 millions de dollars. Dans le cadre du placement, LHS a déclaré que le groupe Delavaco avait été nommé « conseiller spécial de la société ». Cette prise ferme a été annulée vers le 31 janvier 2018.
14. Le 16 avril 2018, LHS a annoncé une prise ferme de 20 millions de dollars à un prix unitaire de 0,90 \$ dans le cadre de laquelle Clarus serait le chef de file. La clôture de cette opération a eu lieu le 10 mai 2018.

L'activité de négociation manipulatrice

15. Durant la période des faits reprochés, Clarus était le principal acheteur et vendeur des actions de LHS.

16. L'activité de négociation manipulatrice a été exercée en grande partie au moyen d'opérations sur titres en portefeuille et de comptes de clients, sous la direction et le contrôle du client et de l'associé.
17. Les ordres relatifs aux actions de LHS ont été saisis par M. Christodoulis ou par d'autres négociateurs au service de Clarus. M. Christodoulis, qui avait une relation étroite avec le client, connaissait et supervisait : les opérations dans les comptes de portefeuille et les comptes liés détenus chez Clarus, les répartitions dans les comptes de clients, les commissions générées, ainsi que les profits et les pertes liés à la négociation des actions de LHS par l'entremise de Clarus.
18. L'activité de négociation manipulatrice a commencé le 26 juillet 2017, lorsque les actions de LHS ont commencé à se négocier à la CSE, et s'est poursuivie au moins jusqu'au 16 avril 2018, lorsque LHS a annoncé un placement par voie de prise ferme de 20 millions de dollars à un prix unitaire de 0,90 \$ dans le cadre duquel Clarus serait le chef de file.
19. L'activité de négociation manipulatrice comprenait des ordres appariés et des applications intentionnelles pour les actions de LHS qui ont donné une apparence fautive ou trompeuse d'activité de négociation.

(i) Les opérations appariées

20. Un « ordre apparié » ou une « opération appariée » est un ordre d'achat ou de vente d'un titre qui est saisi lorsqu'on sait qu'un ordre, sensiblement de même taille, a été ou sera saisi sensiblement à la même heure et au même prix, par ou pour les mêmes personnes ou des personnes différentes pour l'achat ou la vente de ce titre. Cette activité est interdite par l'alinéa 2.2(2) des RUIM et la Politique 2.2 prise en vertu des RUIM.

21. Clarus a saisi des ordres appariés au moins 41 fois durant la période des faits reprochés. Les ordres appariés ont été exécutés dans des comptes liés qui étaient sous la direction et le contrôle du client et de son associé et détenus chez le participant 1, le participant 2 et le participant 3. Ces opérations n'ont pas été exécutées dans des conditions de marché normales, car au lieu d'être effectuées par un acheteur et un vendeur agissant de manière indépendante, elles ont été coordonnées. Clarus et M. Christodoulis savaient ou auraient dû savoir que le client et son associé géraient des comptes chez d'autres participants et effectuaient des opérations entre des comptes chez différents participants.
22. Compte tenu du nombre d'ordres de même taille saisis à la même heure et au même prix, les négociateurs de Clarus et M. Christodoulis savaient ou auraient dû savoir que les ordres étaient appariés de façon inappropriée. La taille des ordres appariés était beaucoup plus importante que celle des opérations effectuées entre les parties agissant de manière indépendante. En outre, avant que certaines opérations appariées soient effectuées, Clarus et M. Christodoulis ont vendu des actions à découvert dans le compte de portefeuille du courtier membre afin que l'opération appariée puisse ultérieurement couvrir, en tout ou en partie, les ventes à découvert.
23. Par exemple, le matin du 20 février 2018, jusqu'à environ 12 h 32, M. Christodoulis a vendu plus d'un million d'actions à découvert à un prix moyen de 1,2735 \$ dans le compte de portefeuille. À 12:36:35.640, un négociateur de Clarus a saisi un ordre d'achat de 1 500 000 actions en portefeuille à un prix de 1,24 \$. À 12:36:37.540, un négociateur du participant 1 a saisi un ordre de vente d'un client pour le même nombre d'actions au même prix, ce qui a immédiatement donné lieu à une vente de 1 497 200 actions. L'ordre de vente du client était pour un compte contrôlé par le client et son associé chez le participant 1.

(ii) Les applications intentionnelles

24. Une application intentionnelle est une opération par laquelle un participant saisit à la fois un ordre d'achat et un ordre de vente d'un titre; cette pratique n'est pas interdite par les RUIM. Cependant, Clarus et M. Christodoulis savaient ou auraient dû savoir que les applications intentionnelles qu'ils coordonnaient et exécutaient créeraient une apparence fausse et trompeuse d'activité de négociation. Les applications intentionnelles ont été effectuées entre 1) le compte de portefeuille et un compte lié, 2) deux comptes liés ou 3) le compte de portefeuille et un autre compte de client. Clarus et M. Christodoulis vendaient généralement des actions à découvert avant d'exécuter l'application intentionnelle.
25. Par exemple, le 10 avril 2018, 1 000 000 d'actions ont été achetées à un prix de 0,70 \$ dans le compte de portefeuille de Clarus au moyen d'une application intentionnelle avec un compte lié. Ce même jour de bourse, avant l'exécution de l'application, plus de 700 000 actions ont été vendues à découvert dans le compte de portefeuille à un prix moyen de 0,7143 \$.
26. Les ventes à découvert effectuées avant les applications intentionnelles montrent que les opérations n'avaient pas de but légitime. Clarus et M. Christodoulis ont pu vendre de plus petits volumes d'actions à découvert à d'autres participants au marché en sachant que les positions vendeur seraient couvertes par les opérations dans les comptes liés ou, à l'occasion, par celles avec d'autres clients.
27. En se livrant à ces pratiques manipulatrices, Clarus et M. Christodoulis ont créé une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation et ont facilité la vente d'actions de LHS dans les comptes liés à d'autres participants au marché, qui ne savaient pas que la négociation était coordonnée et n'était pas justifiée par l'offre et la demande réelles.

28. Au début du mois d'avril 2018, avant que le placement par voie de prise ferme de 20 millions de dollars soit communiqué au public le 16 avril 2018, le volume des opérations appariées et des applications intentionnelles de Clarus était important. Le 13 avril 2018, soit le jour de bourse précédant l'annonce publique du placement, Clarus a acheté 2,3 millions d'actions et vendu 4 millions d'actions. Une opération appariée dans un compte lié et deux applications intentionnelles correspondaient à la majeure partie de ce volume, Clarus ayant préalablement accumulé une importante position vendeur. À ce moment-là, M. Christodoulis était au courant de la prise ferme.
29. Clarus a généré des commissions brutes d'environ 377 658 \$ grâce à la négociation des actions de LHS, a réalisé des profits d'environ 479 739,05 \$ grâce aux ventes à découvert effectuées avant les ordres appariés et les applications intentionnelles et a reçu des honoraires de 1 380 017,25 \$ pour le placement annoncé le 16 avril 2018.

Le manquement à l'obligation de supervision

30. Le paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique 7.1 prise en vertu des RUIM exigent que le participant établisse, mette en œuvre et maintienne un système de supervision permettant de prévenir et de détecter les contraventions aux exigences des RUIM et de superviser pleinement et correctement l'ensemble de la négociation sur un marché. Clarus a manqué à cette obligation à l'égard du client et des opérations sur titres en portefeuille liés aux actions de LHS.
31. Durant la période des faits reprochés, Clarus a examiné les opérations après leur exécution, y compris au moyen de tests visant à détecter les opérations potentiellement manipulatrices et trompeuses, les opérations en avance sur le marché et les violations des exigences liées à la priorité accordée au client, et à surveiller les applications intentionnelles. Clarus a utilisé les rapports de surveillance des positions pour déterminer les opérations qui nécessitaient un examen plus approfondi. Si un ordre ou une opération était signalé dans un rapport de surveillance des positions, il

était alors inscrit dans le rapport trimestriel d'examen du pupitre de négociation. Ces examens et rapports étaient menés et produits par le chef de la conformité, qui était le principal responsable de la supervision de la négociation.

32. Le chef de la conformité a commencé à travailler chez Clarus à la fin du mois d'octobre 2017 et a été désigné chef de la conformité le 16 novembre 2017. Selon lui, le chef de la conformité a dû recréer des processus et procédures de supervision de la négociation et mettre à jour le manuel de conformité de Clarus après son arrivée. Entre octobre 2017 et avril 2018, le chef de la conformité n'était pas chargé d'examiner les courriels des employés de Clarus. Cette responsabilité était confiée au chef des finances et n'a été transférée au chef de la conformité que dans le courant de l'année 2019. S'il avait examiné ces courriels, le chef de la conformité aurait pu prendre connaissance, en temps opportun, des courriels échangés entre M. Christodoulis, le client, l'associé et d'autres personnes, ce qui aurait dû donner lieu à des vérifications plus approfondies et à un examen des opérations.
33. Entre octobre 2017 et avril 2018, les opérations sur les actions de LHS ont figuré à de nombreuses reprises dans les rapports trimestriels d'examen du pupitre de négociation. Toutefois, ces rapports n'ont jamais fait état des problèmes liés à la négociation des actions de LHS qui auraient nécessité un suivi. Ces rapports contenaient des modèles de commentaires explicatifs superficiels. Les rapports n'ont jamais donné lieu à des examens supplémentaires ou approfondis des opérations et ne comportaient aucune note ni aucun document supplémentaire.
34. En se limitant à l'examen des opérations détectées par les rapports de surveillance des positions et en traitant chaque jour de bourse de manière isolée, Clarus, par l'entremise de son chef de la conformité, n'a pas reconnu les nombreux signaux d'alarme et n'a pas effectué de vérifications adéquates axées sur les opérations manipulatrices sur les actions de LHS.

35. Dans le cadre de ses examens, le chef de la conformité n'a pas détecté ou n'a pas remis en question les ventes à découvert répétitives effectuées à partir du compte de portefeuille avant les applications intentionnelles exécutées avec les clients du courtier membre ou les nombreuses applications intentionnelles exécutées entre les comptes qui étaient prétendument sous le contrôle de la conjointe (ou de l'ex-conjointe) du client et dans lesquels l'associé avait l'autorisation d'effectuer des opérations. Le chef de la conformité a accepté ou supposé que l'objectif des opérations dans les comptes liés détenus chez Clarus, qui étaient sous la direction et le contrôle du client et de l'associé, était la négociation à court terme, mais il n'a pas fait de vérifications adéquates pour déterminer si les comptes liés faisaient l'objet d'une stratégie de négociation légitime.

36. En outre, le chef de la conformité a examiné les opérations dans le contexte des activités de financement d'entreprise exercées pour LHS. LHS a été ajoutée à la liste grise de Clarus le 5 janvier 2018 et y est restée jusqu'à la fin de la période des faits reprochés. Bien que des opérations aient été effectuées dans le compte de portefeuille et les comptes liés détenus chez Clarus tout au long de cette période, il n'y a eu aucune vérification supplémentaire ni aucun examen approfondi des opérations, notamment des opérations qui ont été effectuées les jours précédant immédiatement l'annonce du placement du 16 avril 2018 pour lequel Clarus a agi à titre de chef de file.

37. Clarus a manqué à son obligation de superviser pleinement et correctement la négociation des actions de LHS. L'inefficacité de la supervision des opérations sur les actions de LHS découle des liens étroits que Clarus et M. Christodoulis entretenaient avec le client et de la participation de ce dernier aux opérations manipulatrices.

FAIT à Toronto (Ontario), le 16 novembre 2023.