



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 DES COURTIERS MEMBRES
ET
ECHELON WEALTH PARTNERS INC. ET STEPHEN BURNS

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 Echelon Wealth Partners Inc. et Stephen Burns (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 fera par vidéoconférence le 29 mai à 10 h (heure de l'Est).

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 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 8 mars 2024.

« ADMINISTRATRICE NATIONALE DES « AUDIENCES
ADMINISTRATRICE NATIONALE DES AUDIENCES
Organisme canadien de réglementation des investissements
40, rue Temperance, bureau 2600
Toronto (Ontario) M5H 0B4

¹L'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 Règles universelles d'intégrité du marché (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

Cette traduction non officielle de la version anglaise du document original est fournie à titre d'information seulement et n'a pas de valeur juridique.

AFFAIRE INTÉRESSANT :
LES RÈGLES VISANT LES COURTIERS EN PLACEMENT ET RÈGLES PARTIELLEMENT
CONSOLIDÉES ET LES RÈGLES DES COURTIERS MEMBRES
ET
ECHELON WEALTH PARTNERS INC. ET STEPHEN BURNS

EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

Par un avis d'audience daté du 8 mars 2024, le personnel de la mise en application a formulé les allégations suivantes.

PARTIE I – CONTRAVENTIONS ALLÉGUÉES

Contravention 1

Durant la période de juillet 2018 à juin 2022 (la période des faits reprochés), Echelon Wealth Partners Inc. (Echelon) et Stephen Burns (M. Burns) ont manqué à leur obligation de faire preuve de diligence raisonnable pour connaître constamment les faits essentiels relatifs aux comptes et aux ordres de quatre courtiers étrangers, en contravention à l'article 1300.1 des Règles des courtiers membres (avant le 1^{er} janvier 2022) et à la Règle 3200 des Règles visant les courtiers en placement (après le 1^{er} janvier 2022).

Contravention 2

Durant la période de juillet 2018 à juin 2022, Echelon et M. Burns ont manqué à leur obligation de protection du marché en ce qui concerne les activités de négociation de titres hors cote menées aux États-Unis par les courtiers étrangers, en contravention à la Règle 1400 des courtiers en placement.

Contravention 3

Durant la période de juillet 2018 à juin 2022, Echelon a manqué à son obligation d'établir, de maintenir et de faire appliquer un système adéquat de contrôle et de surveillance des opérations sur titres négociés hors cote aux États-Unis, en contravention au paragraphe 38.1 des Règles des courtiers membres (avant le 1^{er} janvier 2022) et à la Règle 3900 des courtiers en placement (après le 1^{er} janvier 2022).

PARTIE II – FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

Aperçu

1. Au cours de la période des faits reprochés, Echelon a ouvert des comptes pour quatre courtiers étrangers. M. Burns, qui est entré au service d'Echelon en avril 2018, était le principal interlocuteur de ces clients et l'auteur de l'ouverture des comptes. Il n'a pas procédé à une vérification adéquate de l'identité ou à un contrôle diligent des courtiers étrangers; pourtant, il savait ou aurait dû savoir qu'ils agissaient pour le compte de personnes participant au contrôle ou de propriétaires véritables des titres négociés hors cote. M. Burns n'a pas remis en question le modèle de négociation des courtiers étrangers, qui ont transféré dans les comptes à de nombreuses reprises des titres négociés hors cote d'émetteurs aux États-Unis, liquidé de grandes quantités de ces titres et viré hors des comptes le produit de ces ventes.
2. Avant juillet 2018, les opérations d'Echelon sur les titres négociés hors cote étaient rares et elles étaient effectuées à la demande d'un client existant. Au cours de la période des faits reprochés, le nombre d'opérations sur les titres négociés hors cote a considérablement augmenté. Toujours durant la période des faits reprochés, Echelon a exécuté des ventes d'une valeur de 179 796 448,40 \$ et des achats d'une valeur de 5 260 801,31 \$ pour le compte de 34 entités différentes. M. Burns a généré 7 746 425 \$ de commissions pour lui-même en négociant des titres hors cote.

3. Les quatre courtiers étrangers visés par l'enquête du personnel de la mise en application ont effectué des ventes d'une valeur de 105 961 640,70 \$ et des achats d'une valeur de 1 715 871,63 \$, qui ont généré 4 936 827,33 \$ de commissions pour les intimés.
4. Echelon a autorisé l'ouverture des comptes et les opérations sans déterminer ou mettre en place un système approprié de contrôles, de conformité et de surveillance. Echelon n'a pas suffisamment géré les risques liés à ce type d'activité conformément aux pratiques commerciales prudentes.
5. Des risques importants sont associés à la négociation de titres hors cote. Les émetteurs du marché hors cote ne sont pas tenus de fournir beaucoup d'information financière. Les titres négociés hors cote sont généralement volatils et peu liquides, et sont souvent la cible de manipulations du marché et de fraudes présumées¹.
6. On attend et exige des courtiers membres et de leurs personnes autorisées qu'ils jouent leur rôle de protection des marchés financiers, pour faciliter la prévention et la détection des pratiques illégitimes, abusives ou frauduleuses. Dans toutes ces circonstances, comme il est décrit ci-dessous, Echelon et M. Burns ont manqué à leur obligation de protection du marché en facilitant des activités de négociation qui menaçaient l'intégrité des marchés financiers et la réputation des courtiers membres réglementés par l'OCRI.

Contexte

7. Echelon est un courtier membre de l'OCRI et de ses prédécesseurs depuis le 8 avril 2010.

¹Voir U.S. Securities and Exchange Commission, Division of Economic and Risk Analysis, « Outcome of Investing in OTC Stocks », 16 décembre 2016 : [SEC.gov | Outcomes of Investing in OTC Stocks](https://www.sec.gov/ocri/outcomes-of-investing-in-otc-stocks)

8. M. Burns est un représentant inscrit auprès de l'OCRI et de ses prédécesseurs depuis 1997. Avant d'entrer au service d'Echelon, il a été, de novembre 2016 à janvier 2018, un employé de Velocity Trade Capital Ltd. (Velocity), où il facilitait les opérations sur titres négociés hors cote. Velocity a déclaré avoir pris des mesures pour retirer de sa clientèle certains clients négociant des titres hors cote, car elle consacrait un temps considérable aux questions de conformité, et ces activités représentaient un risque pour la société.
9. M. Burns est entré au service d'Echelon en avril 2018 en qualité de directeur général, Négociation électronique. De concert avec la petite équipe qu'il dirigeait, il y était responsable des opérations par accès électronique direct.
10. Le personnel de la mise en application a amorcé son enquête à la suite d'un rapport relatif aux obligations de veiller aux intérêts du client qu'a déposé un courtier membre établi au Canada en octobre 2018. Ce courtier agissait, par l'intermédiaire d'une société affiliée américaine, comme courtier exécutant pour les ordres d'Echelon. Le courtier membre a signalé avoir observé des opérations en nombre excessif sur certains titres négociés hors cote à bas prix dans le cadre d'un examen courant. Il a déclaré avoir pris la décision (indépendamment du rapport relatif à l'obligation de veiller aux intérêts du client qu'il avait déposé) de bloquer les opérations sur les titres négociés hors cote à bas prix (à quelques exceptions près) à compter du 24 septembre 2018.
11. Au cours de la période des faits reprochés, Echelon a reçu de nombreuses demandes de renseignements réglementaires à propos de la négociation de titres hors cote.

Conformité et surveillance des opérations sur titres négociés hors cote

12. Malgré l'augmentation importante du nombre d'opérations sur titres négociés hors cote lorsque M. Burns a commencé à travailler pour la société, Echelon n'a apporté

aucune modification à ses politiques et procédures de surveillance pour garder un œil sur l'augmentation du nombre d'opérations sur titres négociés hors cote aux États-Unis. Elle a laissé M. Burns se surveiller lui-même et n'a pas entrepris d'activités de surveillance adéquates ou raisonnables.

13. Au cours de la période des faits reprochés, M. Burns – ou un membre de son équipe – était censé surveiller les opérations sur titres négociés hors cote en temps réel. Aucun document ne confirme qu'une telle surveillance a été effectuée.
14. Ces prétendus examens visaient à garantir qu'aucun indicateur de mise en garde *Caveat Emptor* n'était associé aux titres négociés hors cote. Cet indicateur est utilisé par l'OTC Markets Group, le marché financier américain qui fournit des renseignements sur les cours et la liquidité des titres hors cote. Il permet aux courtiers de détail de restreindre rapidement les opérations de leurs clients sur un titre en cas d'activité problématique. L'indicateur *Caveat Emptor* est placé sur un titre lorsque les marchés hors cote ont déterminé qu'il peut présenter un risque pour les investisseurs, en raison d'une promotion douteuse de titres, d'une enquête connue sur des activités potentiellement frauduleuses commises par l'émetteur ou ses initiés, d'une suspension réglementaire ou d'événements de marché perturbateurs, par exemple.
15. Les examens étaient également censés garantir le respect des exigences en matière de transfert et des limites de négociation. Des lettres d'avis juridique n'ont été obtenues qu'en cas d'enquêtes réglementaires.
16. À partir de juin 2021, des lettres d'avis juridique ont été obtenues, mais elles n'ont été examinées que pour déterminer où le propriétaire véritable ultime avait obtenu les titres.

17. Des titres portant l'indicateur *Caveat Emptor* ont été négociés à de nombreuses reprises. Par ailleurs, des titres ont été négociés alors que des activités promotionnelles douteuses avaient eu lieu, malgré les affirmations de M. Burns selon lesquelles lui ou son équipe effectuaient des recherches en ligne pour s'assurer qu'aucune nouvelle ou activité promotionnelle préjudiciable n'était publiée en ligne.
18. À plusieurs centaines de reprises, les opérations ont excédé la limite du volume quotidien du marché, en pourcentage. À plusieurs reprises, elles ont aussi franchi la limite du volume quotidien. M. Burns n'a signalé lui-même avoir dépassé une limite qu'à une seule occasion. Aucune demande de renseignements indépendante sur la conformité n'a été présentée pour garantir que les limites de négociation fixées par les intimés eux-mêmes étaient respectées.
19. Echelon disposait de politiques et de procédures relatives aux virements électroniques, qui contenaient des exemples précis d'opérations douteuses tirés des directives de CANAFE. Malgré les nombreux cas d'opérations douteuses indiqués dans les politiques et procédures, aucune mesure n'a été prise et aucune déclaration d'opération inhabituelle n'a été transmise à CANAFE.
20. Au cours de la période des faits reprochés, les manquements en matière de conformité, de surveillance et de contrôle ont été nombreux :
 - (i) des comptes ont été ouverts pour des clients extraterritoriaux sans la vérification diligente requise;
 - (ii) rien n'indique qu'un processus adéquat de vérification diligente a été suivi à l'égard des propriétaires véritables des titres négociés hors cote par les clients;
 - (iii) les limites de négociation établies ont été transgressées;
 - (iv) rien ne prouve que les examens prétendument effectués par M. Burns ou son équipe ont été réalisés;

- (v) à 18 reprises au moins, des opérations sur titres négociés hors cote aux États-Unis ont été exécutées malgré un indicateur *Caveat Emptor*;
- (vi) des signaux d'alarme potentiels qui auraient dû justifier un examen et une enquête plus approfondis n'ont pas été détectés. Par exemple :
 1. la valeur en dollars et le volume des opérations et les dépôts en jeu;
 2. le fait que les comptes des clients étaient presque exclusivement utilisés pour vendre des titres négociés hors cote;
 3. les instructions de virement fournies par ces clients, ainsi que les territoires concernés;
 4. les relations entre certains de ces clients et leurs mandants;
 5. les renseignements accessibles au public à propos des clients, des titres négociés hors cote ou leurs émetteurs;
 6. les nombreuses demandes réglementaires reçues par Echelon à propos de ces activités.

Les courtiers étrangers

21. Echelon et M. Burns n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour vérifier l'identité des propriétaires et des personnes détenant le contrôle des quatre courtiers étrangers. Ils n'ont pas non plus mené d'enquêtes supplémentaires sur leurs activités de négociation lorsque les circonstances le justifiaient.
22. Les quatre courtiers étrangers étaient tous reliés les uns aux autres, soit directement par des personnes détenant le contrôle, soit indirectement par l'intermédiaire de clients communs ou d'accords de commissions d'indication de clients. M. Burns avait ou aurait dû avoir connaissance de ces renseignements qui étaient généralement facilement accessibles et qui justifiaient une vérification diligente et des enquêtes plus approfondies.

23. Les quatre courtiers étrangers représentaient environ 59 % des ventes de titres négociés hors cote chez Echelon.

Courtier étranger 1 : Financials Worldwide Inc. (FWW)

(i) Vérification de l'identité et contrôle diligent

24. La société FWW était inscrite comme courtier au Belize jusqu'au 1^{er} janvier 2019 et a été présentée à M. Burns par Monsas Ltd. (Monsas), courtier établi au Royaume-Uni qui comptait parmi les clients de M. Burns chez Velocity. Les comptes de FWW ont été ouverts le 21 novembre 2018 ou aux alentours de cette date. Il s'agissait de la première intervention importante de M. Burns en matière de négociation sur le marché hors cote chez Echelon.
25. M. Burns aurait rencontré le responsable de la gestion des clients et des ventes de Monsas ainsi qu'une personne, DS, qui résidait en Lettonie. Selon les documents d'ouverture de compte de FWW, DS était [traduction] « directeur des opérations » du courtier et une personne résidant au Belize, AH, en était la [traduction] « présidente » et seule administratrice. M. Burns n'a pas rencontré AH ni vérifié son identité.
26. L'adresse postale de FWW était celle d'un centre de villégiature situé au Belize qui appartenait à AH et à son conjoint. M. Burns ne savait pas comment DS, un citoyen letton, s'était retrouvé dans une relation d'affaires avec AH, la propriétaire d'un centre de villégiature au Belize, et n'a pas cherché à le savoir.
27. Les intimés ont classé le compte de FWW dans la catégorie à faible risque en matière de recyclage des produits de la criminalité et de financement des activités

terroristes, alors qu'il s'agissait d'un courtier établi à l'étranger et que la transparence relative à la propriété véritable de ses actions était limitée.

(ii) Opérations et instructions de négociation

28. À partir de novembre 2018, FWW a transféré dans son compte des titres de quatre émetteurs négociés hors cote aux États-Unis. Les opérations dans le compte de FWW ont intégralement consisté à vendre ces titres et à en virer le produit ailleurs. Le produit de la vente a été viré à une banque domiciliée à Nevis.

29. En l'espace de quatre mois, Echelon n'a exécuté que des ventes pour un montant total de 7 167 701,46 \$:

Émetteur	Symbole	Date du transfert entrant	Nombre d'actions
Lifequest World Corp.	LQWC	30 novembre 2018	500 000
Natural Health Farm Hldg.	NHEL	3 décembre 2018	4 897 500
Byzen Digital Inc.	BYZN	4 décembre 2018	500 000
Nugl Inc.	NUGL	6 février 2019	1 411 669

30. Au total, 7 230 479 \$ ont été virés à la banque de Nevis.

31. M. Burns communiquait avec FWW et recevait de celle-ci des instructions relatives aux opérations au moyen d'un compte de messagerie générique, « info@fww.bz ». Il utilisait également une adresse électronique d'un domaine russe, « settlements.fww@mail.ru », pour communiquer avec FWW. M. Burns ne s'est pas renseigné à ce sujet et n'avait pas connaissance d'un quelconque lien de FWW avec la Russie ou d'une quelconque activité commerciale du courtier en Russie.

32. Au cours de la période des faits reprochés, neuf opérations ont été exécutées pour FWW alors que l'émetteur avait diffusé un communiqué de presse avertissant que ses titres avaient fait l'objet de promotions en ligne non autorisées.

33. FWW a cessé ses activités en avril ou mai 2019. Les titres restants dans son compte, principalement les titres négociés hors cote de Lifequest World Corp., ont été transférés, en avril 2019, du compte de FWW à un compte tenu chez Echelon pour Valor Capital Ltd. (Valor), un deuxième courtier étranger.

Courtier étranger 2 : Valor Capital Ltd. (Valor)

(i) Vérification de l'identité et contrôle diligent

34. La société Valor, inscrite comme courtier aux îles Caïmans, a également été présentée à M. Burns par Monsas. Elle a ouvert son compte auprès des intimés le 22 janvier 2019 ou aux alentours de cette date.
35. Valor a été constituée en société le 20 mars 2017 ou avant cette date.
36. Lors de l'ouverture du compte, le Letton DS a été désigné directeur des opérations pour Valor (comme il l'avait été pour FWW). Deux autres résidents lettons, IZ et DD, ont été désignés administrateurs, de même qu'un résident de Grand Caïman, SP. M. Burns n'avait prétendument rencontré que DS et il n'a procédé à aucune autre vérification d'identité.
37. Les intimés ont classé le compte de Valor dans la catégorie à faible risque en matière de recyclage des produits de la criminalité et de financement des activités terroristes, alors qu'il s'agissait d'un courtier établi à l'étranger et que la transparence relative à la propriété véritable de ses actions était limitée.
38. Le lien entre FWW et Valor n'a été établi par Echelon qu'en juin 2019, lorsque son chef de la conformité a interrogé M. Burns sur les activités du compte. M. Burns a indiqué que FWW et Valor étaient [traduction] « le même courtier », mais avaient

[traduction] « des propriétaires différents ». M. Burns n'était pas au courant de la structure de l'actionariat de Valor.

39. En avril 2020, Echelon a procédé à une nouvelle enquête de conformité visant M. Burns. Lorsqu'on lui a demandé si FWW avait [traduction] « simplement disparu », M. Burns a répondu que [traduction] « FWW [était] devenue Valor » et avait décidé de « déménager dans un pays plus réputé (les îles Caïmans) et de changer de marque ». Valor a été constituée en société le 20 mars 2017 ou avant cette date.

(ii) Opérations et instructions de négociation

40. Au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont exécuté des ventes d'une valeur totale de 78 589 614,56 \$ et acheté pour 763 525,15 \$ de titres hors cote. Au total, 90 206 029 \$ ont été virés à diverses banques virtuelles ou ayant pignon sur rue situées à Sainte-Lucie, à Nevis, en Russie et au Kirghizistan.
41. M. Burns communiquait et recevait des instructions relatives à Valor au moyen d'un compte de messagerie générique, « info@valor.ky ». Les courriels provenant de cette adresse avaient plusieurs signataires, bien que M. Burns ait affirmé qu'il ne recevait d'instructions de négociation que de DS. En outre, M. Burns n'a pas été en mesure d'identifier une personne qui signait simplement « Tom ».
42. Transférées hors du compte de FWW en avril 2019, puis dans le compte de Valor en juin 2019, 483 175 actions de Lifequest World Corp. ont été vendues à partir du compte de Valor au cours des mois suivants. Les actions de Lifequest World Corp. dans le compte de Valor étaient détenues par une société britannique, Antevorta Capital Partners Ltd. (Antevorta), elle-même contrôlée par une personne physique, GC. Le 18 juillet 2019, un article promotionnel payé par Antevorta a été publié sur internet à propos de Lifequest World Corp.

43. Le 19 juillet 2019, OTCMarkets.com a placé un indicateur *Caveat Emptor* sur les titres de Lifequest World Corp. Valor a néanmoins continué à vendre des titres de cette société.

44. Au total, les intimés ont exécuté pour le compte de Valor 18 opérations sur des titres négociés hors cote aux États-Unis portant un indicateur *Caveat Emptor*. De même, les intimés ont exécuté 101 opérations après que l'émetteur sous-jacent a publié un communiqué de presse signalant les promotions non autorisées de ses titres.

(iii) Changement de courtiers exécutants

45. En juin 2020, le courtier exécutant d'Echelon aux États-Unis a fait savoir qu'il n'accepterait plus d'ordres de la part d'Echelon, car il n'était plus à l'aise avec le volume de ses opérations. En mai 2021, ce courtier a été remplacé par un autre courtier exécutant dont les activités de négociation étaient limitées à Valor et à trois titres particuliers.

46. Au cours de la période du 4 mai et au 29 juin 2021, Echelon a vendu pour environ 20 000 000 \$ de titres, sans effectuer le moindre achat, par l'intermédiaire du nouveau courtier exécutant.

47. Le 1^{er} septembre 2020, la FINRA a posé des questions à Echelon à propos de l'un des titres, Oncology Pharma Inc. (ONPH). Valor a vendu pour plus de 18 500 000 \$ de titres d'Oncology Pharma Inc. Lorsque la FINRA a présenté une deuxième demande de renseignements sur les titres d'Oncology Pharma Inc., le 29 juin 2021, le comité de gestion des risques d'Echelon a pris des mesures pour interrompre toutes les opérations effectuées par Valor.

48. M. Burns a fait pression sur le comité de gestion des risques d'Echelon pour qu'il autorise la reprise des opérations pour le compte de Valor dans certaines limites, en

s'appuyant sur la cote de risque Canari. La cote de risque Canari est un indicateur mis au point par OTC Markets Group Inc. qui prend en compte 19 facteurs de risque classés individuellement, puis compilés, pour établir la cote de risque d'un titre. Echelon a déterminé que la cote de risque devrait se situer dans une certaine fourchette, et les opérations ont été restreintes à 15 % du volume total, avec un maximum de 35 000 actions par jour.

49. Le 28 juillet 2021, Valor a recommencé à vendre des titres d'Oncology Pharma Inc., et ce, jusqu'au 16 juin 2022. Au cours de cette période, Valor a vendu plus de 28,5 millions d'actions d'Oncology Pharma Inc. Le plafond de « 15 % du volume total » a été dépassé lors de 46 jours et celui de « 35 000 actions maximum par jour », à 43 reprises.
50. M. Burns et Echelon n'ont pris aucune autre mesure à l'égard des opérations de Valor sur les titres d'Oncology Pharma Inc.
51. En outre, tout au long de la période des faits reprochés, Echelon a reçu de nombreuses demandes réglementaires concernant les activités de négociation de Valor.

Courtier étranger 3 : Weiser Asset Management (Weiser)

(i) Vérification de l'identité et contrôle diligent

52. La société Weiser, inscrite comme courtier aux Bahamas, a ouvert son compte auprès des intimés le 23 juillet 2018 ou aux alentours de cette date.
53. M. Burns a été présenté par courriel à SL, chef de la direction de Weiser, le 13 juin 2018 par une connaissance commune. Avant l'ouverture du compte, le responsable de la conformité du courtier chargé de compte d'Echelon a exprimé ses

préoccupations quant aux activités de négociation antérieures menées par Weiser alors que celle-ci avait une structure de gestion différente. Malgré la « structure de gestion différente », le compte de Weiser a été ouvert sans mesures de protection supplémentaires.

54. Deux autres personnes ont été désignées sur les documents d'ouverture de compte : CF, en tant que négociateur en chef, et ES en tant que chef de la conformité. M. Burns n'a rencontré aucune de ces personnes et n'a procédé à aucune vérification d'identité.
55. Les intimés ont classé le compte de Weiser dans la catégorie à faible risque en matière de recyclage des produits de la criminalité et de financement des activités terroristes, alors qu'il s'agissait d'un courtier établi à l'étranger et que la transparence relative à la propriété véritable de ses actions était limitée, et malgré les préoccupations liées à ses activités de négociation antérieures.

(ii) Opérations et ententes d'indication de clients

56. Peu après avoir ouvert le compte de Weiser, M. Burns a établi une entente d'indication de clients entre Echelon et une autre société de courtage, Caldwell Securities Limited (Caldwell). Cette entente avec Caldwell reposait sur le fait que cette dernière était prête à exécuter des opérations qui ne respectaient pas certaines limites du courtier chargé de comptes d'Echelon. Cela permettait aux clients de M. Burns d'effectuer des opérations. Aucun des intimés ne savait quels clients effectuaient des opérations dans le cadre de l'entente d'indication de clients conclue avec Caldwell, mais ils recevaient 50 % des commissions perçues sur les opérations hors cote.
57. En outre, dès l'ouverture du compte, SL a commencé à transférer des titres hors cote dans le compte pour les vendre. SL et M. Burns ont discuté à de nombreuses reprises

de Tendall Capital Markets Ltd. (Tendall) CM, courtier établi à Malte, dans l'idée que Tendall effectue des opérations par l'intermédiaire d'Echelon et que Weiser perçoive une commission d'indication de clients.

58. M. Burns a indiqué que Tendall avait déjà un compte auprès d'Echelon par l'intermédiaire d'un autre conseiller. Un accord a néanmoins été conclu pour permettre à Weiser d'effectuer des opérations pour le compte de Tendall, et Tendall a effectué des opérations par l'intermédiaire de Caldwell, tout cela se traduisant par le versement d'honoraires d'indication de clients à M. Burns.
59. Ni M. Burns ni Echelon ne connaissaient les clients ultimes de Tendall.
60. En outre, FWW était liée à Weiser et Tendall par de nombreuses demandes de transfert provenant de Monsas. Les liens entre FWW, Weiser et Tendall n'étaient pas consignés, et Echelon n'était pas au courant de cette relation.
61. De plus, au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont exécuté des ventes d'une valeur totale de 14 267 608,10 \$ et acheté pour 863 703,96 \$ de titres hors cote, pour le compte de Weiser.
62. Les intimés ont exécuté 19 opérations sur titres négociés hors cote pour le compte de Weiser alors que l'émetteur avait diffusé un communiqué de presse avertissant que ses titres avaient fait l'objet de promotions en ligne non autorisées.

Courtier étranger 4 : Blacktower Ltd. (Blacktower)

(i) Vérification de l'identité et contrôle diligent

63. La société Blacktower, inscrite comme courtier aux îles Caïmans, a ouvert son compte auprès des intimés le 29 novembre 2019 ou aux alentours de cette date. Ce

compte a été ouvert au moyen d'un courriel provenant de JL, d'Oldfield Capital Group LLC (Oldfield) et adressé à JG, de Gel Direct Trust (Gel), courriel qui visait à présenter M. Burns. Gel est une entité établie aux États-Unis qui ne pouvait pas traiter directement par l'intermédiaire d'un courtier membre canadien, selon les exigences d'inscription applicables aux résidents américains prévues dans les politiques et procédures d'Echelon. Les activités de Gel sont passées par Blacktower, à la suggestion de M. Burns.

64. Gel était également liée à d'autres clients d'Echelon : dès avril 2020, M. Burns a discuté du partage des commissions entre Gel et Valor. Il a également reçu de Valor des demandes de transfert d'actions de Lifequest World Corp. de Gel à un compte [traduction] « au profit de Valor ».

65. Ni M. Burns ni Echelon n'ont pu vérifier les liens entre ces transferts ou la raison d'être de ceux-ci, car ils n'ont posé aucune question à ce sujet.

(ii) Opérations

66. Les activités de négociation de Blacktower consistaient uniquement à exécuter des opérations pour Gel. Toutes les opérations dans le compte de Gel ont engendré des commissions de 6 %, le plus souvent réparties comme suit : 3 % à Blacktower, 1,5 % à Echelon, 1 % à JL et 0,5 % à JSX Investments Ltd, société de courtage des Bahamas où était passé SL (l'ancien chef de la direction de Weiser).

67. Gel est citée dans une plainte de la SEC datée du 17 novembre 2022, selon laquelle elle aurait exécuté, en tant que courtier non autorisé, plus de 19 000 opérations portant sur plus de 300 milliards d'actions pour le compte de plus de 400 émetteurs.

68. Au cours de la période des faits reprochés, Echelon a effectué des ventes d'une valeur totale de 5 936 716,58 \$ et acheté pour 88 642,52 \$ de titres hors cote, pour le compte de Blacktower.
69. Echelon a également exécuté deux opérations sur titres négociés hors cote pour le compte de Blacktower alors que l'émetteur avait diffusé un communiqué de presse avertissant que ses titres avaient fait l'objet de promotions en ligne non autorisées.

Conclusion

70. Comme il est indiqué ci-dessus, Echelon et M. Burns n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour s'informer des faits essentiels concernant les quatre courtiers étrangers et ils ont manqué à leur obligation de protection du marché en n'examinant pas les circonstances des activités de négociation. Malgré la vaste ampleur des activités de négociation, Echelon n'a pas établi ni maintenu de système de surveillance raisonnablement conçu pour surveiller les activités des quatre courtiers étrangers et les opérations sur titres d'émetteurs négociés hors cote aux États-Unis en général.

Fait à Toronto (Ontario) le 8 mars 2024.