

Re Deeb

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**Les Règles des courtiers membres
de l'Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)**

et

Peter Michael Deeb

2013 OCRCVM 08

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

Audience tenue les 24, 25, 26 et 28 septembre et les 1^{er}, 5 et 19 octobre 2012
Décision rendue le 20 février 2013

Formation d'instruction

Frederick H. Webber (président), Selwyn Kossuth et Sandy Grant

Comparutions

Andrew Werbowski et Rob Del Frate, pour l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Glen Sawiak, Joseph Groia et Kevin Richard, pour l'intimé

DÉCISION DISCIPLINAIRE

1. Les allégations et la norme de preuve

¶ 1 Il s'agit d'une audience disciplinaire tenue en vertu de la partie 10 de la Règle 20 des courtiers membres et de l'article 1.9 de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM, en vue de déterminer si l'intimé a commis les contraventions suivantes qui sont alléguées par l'OCRCVM dans l'avis d'audience :

Chef 1

¶ 2 Les 28 et 29 octobre 2009 ou vers ces dates, l'intimé a groupé des ordres clients et des ordres de professionnel, a réparti les opérations après la clôture du marché lorsque le prix des titres était connu et, de ce fait, a) a réalisé un profit aux dépens de ses clients et b) n'a pas respecté la priorité aux clients, ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 2

¶ 3 Au cours de la période allant approximativement du 12 novembre 2008 au 11 décembre 2009, l'intimé a fait défaut d'avoir et de maintenir en tout temps un système adéquat de livres et de registres, en contravention de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM, de la Règle 200 des courtiers membres et du Règlement 31-103 (édicte par les ACVM), ce qui a permis à l'intimé de se livrer à la conduite visée au chef 1.

Chef 3

¶ 4 Au cours de la période allant du 1^{er} février 2009 au 30 avril 2009 et à nouveau au cours de la période allant de décembre 2009 à mai 2010, l'intimé s'est livré à la pratique désignée comme du « resquillage », du fait que des achats de titres étaient effectués sans fonds suffisants dans les comptes pertinents et qu'aucun effort n'était fait pour assurer le règlement correct de ces opérations, ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 4

¶ 5 En juillet 2011 ou vers cette période, l'intimé a refusé de fournir l'accès à certains livres et registres tenus par Hampton Securities Limited malgré la demande formulée par le personnel du Service de la conformité des finances et des opérations de l'OCRCVM, en contravention de l'article 6 de la Règle 19 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 6 Sur le fondement d'arrêts comme F.H. McDougall, [2008] A.C.F. n° 54, 2008 CSC 53, l'OCRCVM doit prouver ses allégations suivant la prépondérance des probabilités, sur le fondement d'une preuve qui soit « claire et convaincante pour satisfaire au critère de la prépondérance des probabilités ». Les deux parties conviennent que c'est la norme à appliquer en l'espèce et que la charge de la preuve incombe à l'OCRCVM. Il est bien établi en droit que l'OCRCVM doit prouver chaque élément de chaque chef. Ce sont les principes que la formation a appliqués pour prendre ses décisions.

2. Les chefs 1 et 2

Les allégations de l'OCRCVM

¶ 7 L'avis d'audience donne le résumé suivant des faits allégués et sur lesquels l'OCRCVM entendait s'appuyer à l'audience :

L'intimé est la PDR [personne désignée responsable] de Hampton Securities Inc. (Hampton) et une personne autorisée ainsi qu'un négociateur inscrit. Il est un membre de la profession expérimenté.

L'intimé a permis et facilité une certaine activité de négociation qui se caractérise de la façon suivante :

- a) Il a omis d'identifier les transactions comme opérations de client ou opérations de professionnel;
- b) Il a négocié ou « travaillé » les ordres sans faire de différence entre les transactions de client et les transactions de professionnel;
- c) Il a réparti les opérations à la fin de la séance (ou le jour ouvrable suivant) à un moment où le cours des transactions était connu.

L'intimé a ainsi pu faire primer son propre intérêt sur celui de ses clients parce qu'il répartissait les opérations une fois le prix des transactions connu.

Du fait de ces agissements, l'intimé s'est livré à une conduite inconvenante dans la mesure où il n'a pas traité avec ses clients équitablement, avec honnêteté et de bonne foi; l'intimé a réalisé des profits sur certaines transactions qui auraient dû revenir à des clients.

La conduite de l'intimé a été facilitée par l'absence de documents adéquats relatifs aux transactions en question. En particulier, l'intimé a fait défaut de conserver une trace adéquate de chaque ordre et des instructions données ou reçues pour l'achat ou la vente de titres.

Sans une trace adéquate de chaque ordre, l'intimé a pu retarder sa décision au sujet de la répartition jusqu'au moment où le cours a été connu. De plus, le défaut par l'intimé d'identifier les transactions comme des opérations de client ou des opérations de professionnel a eu pour effet d'empêcher l'autorité de réglementation d'apprécier la régularité de certaines autres transactions. L'intimé, à titre de PDR, avait la responsabilité de veiller à ce qu'un système adéquat de livres et de registres soit en place.

Le contexte des opérations de Hampton sur ARCA

¶ 8 Hampton est un petit courtier de plein exercice, membre de l'OCRCVM, dont le siège social se trouve à Toronto (Ontario).

¶ 9 Une partie de l'activité de Hampton est exercée par l'entremise de Hampton Securities (USA) Limited (Hampton USA). Hampton est l'actionnaire majoritaire de Hampton USA.

¶ 10 Hampton USA est inscrite auprès de la FINRA et de la SEC à titre de « *Broker-Dealer* ». Elle est également inscrite auprès du NASDAQ et de l'ARCA du NYSE et donne accès à ces marchés. En fait, Hampton USA joue le rôle de service d'exécution d'ordres pour les clients de Hampton établis au Canada.

¶ 11 Hampton USA effectue la compensation de ses transactions par l'entremise de National Financial Services LLC. Toutes les opérations exécutées par Hampton USA sont réglées au bout du compte dans les livres et registres de Hampton. Pour réaliser le règlement correct, l'intimé remplit des fiches d'ordre après la clôture du marché afin de répartir les opérations exécutées entre des comptes chez Hampton (qu'il s'agisse de comptes clients ou de comptes propres). Hampton USA est la contrepartie à ces transactions.

¶ 12 REALTICK est une plate-forme de négociation utilisée par Hampton USA pour l'exécution d'ordres sur les marchés américains. La plate-forme REALTICK a une capacité limitée d'utilisation de désignations, de sorte que les ordres clients et les ordres de professionnel ne sont pas différenciés. Les listages de négociation de REALTICK sur un titre donné ne contiennent que des renseignements rudimentaires concernant les ordres, comme la quantité d'actions achetées ou vendues, le cours et l'heure d'exécution. L'intimé n'était pas en mesure de différencier les ordres clients des ordres de professionnel d'après les listages de négociation de REALTICK.

¶ 13 Les opérations de clients de Hampton sur ARCA par l'entremise de la plate-forme REALTICK se déroulent de la façon suivante :

- L'intimé reçoit d'un client un ordre d'achat ou de vente d'un titre. L'ordre peut être sollicité ou non sollicité et les détails de l'ordre sont fournis.
- L'intimé reconnaît qu'il note les détails de l'ordre sur un papier, qu'il jette par la suite. Aucune fiche d'ordre n'est remplie au moment de la réception des instructions.
- Il ne reste pas de trace de la consignation des instructions initiales du client. Les ordres clients sont ensuite groupés avec les ordres propres et sont exécutés par Hampton USA.
- Hampton a accès aux listages de REALTICK pour les ordres exécutés. Les listages n'indiquent pas les transactions particulières qui sont pour des comptes clients ou pour des comptes propres.
- Après la clôture de la séance ou le lendemain, les transactions exécutées sont réparties entre les comptes de client. L'intimé remplit les fiches d'ordre à ce moment-là pour effectuer la répartition.

Les opérations effectuées les 28 et 29 octobre 2009

¶ 14 Les 28 et 29 octobre 2009, certains comptes de client de Hampton ont acheté ou vendu des actions de Las Vegas Sands (LVS). Les transactions ont été exécutées par Hampton USA sur ARCA par l'entremise de la plate-forme de négociation REALTICK.

¶ 15 Le listage de REALTICK pour les opérations effectuées par Hampton USA sur LVS le 28 octobre 2009 ne donne que les renseignements suivants :

Achat	Vente	Heure d'exécution	Cours
5 000		09:36:14	14,28 \$
	-5 000	09:53:48	13,84 \$
	-5 000	10:09:03	13,52 \$
5 000		10:09:49	13,58 \$

Achat	Vente	Heure d'exécution	Cours
	-5 000	11:00:47	13,41 \$
15 000		12:00:24	13,41 \$
15 000		12:14:45	13,45 \$
8 000		15:32:31	13,08 \$
48 000	15 000	TOTAL	

¶ 16 Le listage de REALTICK indique que Hampton USA a acheté 48 000 actions (au coût total de 646 840 \$) et vendu 15 000 actions (générant un produit de 203 850 \$). Cela aboutit à un achat net de 33 000 actions de LVS à un prix moyen de 13,48 \$. On calcule le prix moyen de 13,48 \$ en divisant le coût total des 48 000 actions par le nombre d'actions achetées (646 840 \$ / 48 000).

¶ 17 Après la clôture du marché le 28 octobre 2009, l'intimé a rempli les fiches d'ordre pour les ordres exécutés indiqués ci-dessus et a ensuite réparti les titres entre les comptes de Hampton de la façon suivante (l'opération de M. J.Y. était une opération exécutée à une date antérieure; elle avait été exécutée le 28 octobre) :

Date de l'opération	Cours	Achat	Vente	Nom du client
28.10.09	13,48 \$	11 000		J ASSOCIATES LIMITED
28.10.09	13,48 \$	9 000		Z INVESTMENTS INC.
28.10.09	13,48 \$	1 500		M ^{me} T.R.
28.10.09	13,48 \$	1 500		388 ONTARIO INC.
28.10.09	13,48 \$	2 000		M. D.S.
28.10.09	13,48 \$	2 000		M. D.U.
28.10.09	13,48 \$	2 000		M ^{me} L.S.
28.10.09	13,59 \$		15 000	Compte de stocks américain de PETER DEEB
28.10.09	13,48 \$	15 000		Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	13,48 \$	4 000		M. J.Y.

¶ 18 Ces clients ne sont pas tous des clients de détail. M. D.U.; Z Investments Inc. et J Associates Limited sont des comptes de professionnel.

¶ 19 L'intimé a acheté 15 000 LVS dans son compte de stocks américain au prix de 13,48 \$. Ces actions ont été ensuite vendues à 13,59 \$. Le profit en découlant se chiffre à 0,11 \$ par action, ce qui donne un total de 1 650 \$ (15 000 actions x 0,11 \$). Ce calcul se fonde sur un prix d'achat moyen de 13,48 \$ (lequel repose sur le groupement des ordres clients et des ordres de professionnel).

¶ 20 Toutefois, si les 15 000 actions achetées en premier avaient constitué des achats effectués pour le compte de stocks américain de l'intimé, le prix d'achat moyen aurait été considérablement plus élevé et l'intimé aurait, en fait, subi une perte. Étant donné l'absence de trace des instructions initiales des clients, l'intimé n'est pas en mesure de confirmer quels ordres auraient dû être saisis en premier. Le coût des 15 000 actions achetées en premier, sur la base des renseignements contenus dans le listage de REALTICK, est le suivant :

ACHAT	Heure d'exécution	Cours	Coût total
5 000	09:36:14	14,28 \$	71 400 \$
5 000	10:09:49	13,58 \$	67 900 \$

5 000	12:00:24	13,41 \$	67 050 \$
TOTAL			206 350 \$

¶ 21 Le prix d'achat moyen des 15 000 actions achetées en premier se chiffre à 13,76 \$ (206 350 \$ / 15 000). Si ces achats ont tous été effectués pour le compte de stocks américain de l'intimé, le prix d'achat moyen révisé de 13,76 \$ entraîne une perte de 0,17 \$ par action au moment où le compte de stocks américain de l'intimé vend ces actions à 13,59 \$.

¶ 22 En groupant les ordres clients et les ordres de professionnel et en appliquant un prix de vente moyen de fin de séance, l'intimé a transformé une perte de 0,17 \$ par action en un profit de 0,11 \$ par action.

¶ 23 De même, si les 33 000 actions achetées en dernier étaient, en fait, des achats de clients, les clients ont payé un prix moyen plus élevé. Le coût des 33 000 actions achetées en dernier, sur la base des renseignements contenus dans le listage de REALTICK, est le suivant :

ACHAT	Heure d'exécution	Cours	Coût total
10 000	12:00:24	13,41 \$	134 100 \$
15 000	12:14:45	13,45 \$	201 750 \$
8 000	15:32:31	13,08 \$	104 640 \$
TOTAL			440 490 \$

¶ 24 Le prix moyen d'achat des 33 000 actions achetées en dernier se chiffre à 13,35 \$ (440 490 \$ / 33 000). Les clients sont désavantagés s'ils ont payé un prix d'achat moyen de 13,48 \$ au lieu de 13,35 \$ l'action.

¶ 25 Le listage de REALTICK pour les opérations effectuées par Hampton USA sur LVS le 29 octobre 2009 ne donne que les renseignements suivants :

Achat	Vente	Heure d'exécution	Cours
	-15 000	09:31:43	13,86 \$
15 000		09:35:16	13,64 \$
	-15 000	09:52:40	13,92 \$
	-4 500	10:09:22	14,38 \$
	-10 000	10:46:37	14,70 \$
	-10 000	10:52:41	14,71 \$
10 000		11:07:17	14,85 \$
	-10 000	11:43:35	14,66 \$
	-10 000	11:44:30	14,56 \$
10 000		11:46:29	14,60 \$
	-10 000	11:51:45	14,56 \$
	-7 000	12:01:21	14,61 \$
10 000		12:14:02	14,62 \$
10 000		15:03:31	14,34 \$
	-10 000	15:06:41	14,49 \$
	-10 000	16:01:34	15,00 \$

¶ 26 Le listage de REALTICK indique que Hampton USA a vendu une quantité nette de 56 500 actions de LVS (vente de 111 500 et achat de 55 000).

¶ 27 Après la clôture du marché le 29 octobre 2009, l'intimé a rempli les fiches d'ordre pour les ordres exécutés indiqués ci-dessus et a ensuite réparti les titres entre les comptes de Hampton de la façon suivante :

Groupe 1

Date	Prix	Achat	Vente	Nom du client
29.10.09	13,55 \$	11 000		Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	13,55 \$		11 000	J ASSOCIATES LIMITED
29.10.09	13,55 \$		1 500	388 ONTARIO INC.
29.10.09	13,55 \$	1 500		Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	13,55 \$	1 000		Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	13,55 \$		1 000	Z INVESTMENTS INC.
29.10.09	13,55 \$	2 000		Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	13,55 \$		2 000	M. D.U.
29.10.09	13,55 \$		4 000	M. J.Y.
29.10.09	13,55 \$	4 000		Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	14,00 \$		7 000	Z INVESTMENTS INC.
29.10.09	14,00 \$	7 000		Compte de stocks américain de PETER DEEB

Groupe 2

Date	Prix	Achat	Vente	Nom du client
29.10.09	13,65 \$	19 500		O HOLDINGS INC.
29.10.09	14,05 \$		7,000	Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	13,65 \$		19,500	Compte de stocks américain de PETER DEEB
29.10.09	14,05 \$	7 000		O HOLDINGS INC.

Groupe 3

Date	Prix	Achat	Vente	Nom du client
29.10.09	14,34 \$	55 000		O HOLDINGS INC.
29.10.09	14,44 \$		111 500	O HOLDINGS INC.

¶ 28 Les opérations du groupe 1 semblent représenter des applications hors bourse de 26 500 actions de LVS à 13,55 \$ entre des comptes clients et le compte de stocks en dollars américains de l'intimé (sauf Z Investments Inc., qui a vendu à 14,00 \$).

¶ 29 Les opérations du groupe 2 semblent représenter une application hors bourse portant sur ce même lot de 26 500 actions entre le compte de stocks en dollars américains de l'intimé et son compte de société, O Holdings Inc. (O Holdings).

¶ 30 Les opérations du groupe 3 représentent les opérations qui semblent correspondre aux opérations des tableaux précédents ou au traitement des opérations effectuées sur le marché (vente nette de 56 500 actions).

¶ 31 Les conclusions suivantes se dégagent lorsqu'on examine les transactions indiquées ci-dessus :

(a) LVS est un titre très volatil. Les cours obtenus le 28 octobre ont varié de 13,08 \$ à 14,28 \$ et

le 29 octobre, de 13,86 \$ à 15,00 \$. Le 28 octobre, le titre a fléchi pour remonter le 29 octobre.

- (b) Les titres obtenus sont répartis d'une manière procurant un profit à l'intimé. Voici la répartition des titres obtenus pour les 26 500 actions de LVS :
- (i) Des clients achètent 26 500 actions à 13,48 \$;
 - (ii) Quelques clients vendent 26 500 actions à 13,55 \$ (14,00 \$ pour Z Investments Inc.) au compte de stocks en dollars américains de l'intimé, dégageant un profit de 0,07 \$ l'action pour les clients (0,52 \$ l'action pour Z Investments);
 - (iii) Le compte de stocks en dollars américains de l'intimé vend les 26 500 actions à O Holdings à 13,65 \$ et 14,05 \$;
 - (iv) Le coût moyen pour O Holdings se chiffre à 13,76 \$ (26 500 actions achetées pour une mise de fonds de 364 525 \$);
 - (v) O Holdings vend les 26 500 actions sur le marché boursier à un prix moyen de 14,44 \$, ce qui représente un profit de 0,68 \$ par action ou de 18 020 \$.

¶ 32 La répartition qui intervient après la clôture du marché s'effectue à un moment où l'intimé connaît le prix de toutes les opérations avant le processus de répartition.

¶ 33 En réponse aux demandes du personnel d'enquête, l'intimé a expliqué que les opérations représentaient la première composante d'une stratégie de placement particulière pour le compte de certains clients. La stratégie comportait une seconde composante qui devait être exécutée à une date ultérieure.

¶ 34 Dans la soirée du 28 octobre 2009, l'intimé a été informé de certaines nouvelles qui auraient, pensait-il, un effet négatif sur la stratégie de placement. L'intimé prétend que, dans le but de protéger ses clients, il allait acheter les titres et, de cette façon, assumer le risque potentiel d'une fluctuation du marché défavorable. Il n'y a pas la moindre trace de cette prétendue transaction d'achat et elle n'a pas non plus été discutée avec les clients individuels.

¶ 35 Finalement, le cours n'a pas subi d'effet défavorable et, à la clôture du marché, le 29 octobre 2009, le cours avait même progressé. Par suite de la répartition, ainsi qu'il a été exposé ci-dessus, l'intimé a réalisé un profit sur son achat des actions de LVS auprès de ses clients. La répartition par laquelle l'intimé a réalisé son profit a été effectuée à un moment où il connaissait la fluctuation du cours.

L'examen d'ensemble et les autres préoccupations d'ordre réglementaire

¶ 36 Au cours de l'enquête, le personnel de l'OCRCVM a examiné un échantillon de six titres sur une période de deux ans.

¶ 37 À diverses reprises, le défaut de l'intimé de conserver une trace suffisante des instructions reçues des clients rend impossible pour le personnel de l'organisme de réglementation de déterminer si les clients ont été désavantagés.

¶ 38 On trouvera à l'Annexe A les transactions qui donnent lieu à des préoccupations d'ordre réglementaire.

Réponse - Chefs 1 et 2

¶ 39 La réponse expose les positions suivantes de l'intimé relativement aux éléments exposés dans l'avis d'audience :

- (i) L'intimé reconnaît que REALTICK est un système de saisie d'ordres de gros (non une plate-forme de négociation de détail) qui était utilisée pour les opérations aux États-Unis et qui ne permettait pas de différencier les ordres clients et les ordres de professionnel, mais, pour le reste, tout défaut allégué d'identifier des transactions comme opérations de clients ou opérations de professionnels serait involontaire et constituerait une exception à sa pratique de négociation plutôt que la règle;
- (ii) « travaillé les ordres » est une expression vague et obscure sans un degré de clarté et de précision

suffisant pour que l'intimé puisse y répondre autrement qu'en répétant la réponse donnée en 39 (i) ci-dessus;

- (iii) le moment de la « répartition » des opérations (par opposition à leur rattachement à des comptes clients et des comptes de professionnels) ne contrevient à aucune règle de l'OCRCVM. Du point de vue de la précision, le personnel a employé incorrectement le terme « répartition ». Dans la réponse, la « répartition » fait référence à une situation où des actions ont été achetées sans une connaissance précise de la personne pour qui les opérations sont effectuées – en d'autres termes, le courtier ne sait pas, au moment de la saisie de l'ordre, quels comptes obtiendront les actions. Selon la position de l'intimé, il n'y avait pas de répartition des opérations, il savait plutôt pour quelles personnes les ordres étaient passés lorsqu'il les saisissait dans REALTICK et tout ce qui se passait en fin de journée, c'était que, lorsque cela n'avait pas déjà été fait, les opérations étaient attribuées pour établir à quelles personnes elles revenaient. L'intimé comprenait l'obligation d'identifier le client pour un ordre dans une fiche d'ordre horodatée avant de saisir l'opération et, selon sa position, tout manquement à cette obligation était involontaire et isolé, plutôt qu'une caractéristique de sa pratique de négociation.

Il n'y avait pas de preuve indiquant que l'intimé a fait primer son propre intérêt sur celui de ses clients.

¶ 40 Il n'y avait pas de preuve des éléments suivants :

- (a) l'intimé aurait réalisé des profits sur des transactions qui auraient dû revenir à des clients;
- (b) une caractéristique de la pratique de négociation de l'intimé était le défaut de tenir des registres adéquats;
- (c) une autre caractéristique de la pratique de négociation de l'intimé était l'omission d'identifier les transactions comme opérations de client ou opérations de professionnel en vue de permettre la répartition ultérieure (après la fin de la séance) à un moment où le cours des transactions était connu. En fait, dans tout l'avis d'audience, l'OCRCVM confond systématiquement le traitement des transactions hors séance dans le système ISM avec l'exécution et la répartition des opérations en temps réel. Selon la position de l'intimé, il est possible qu'il ait commis des contraventions de droit strict dans des incidents isolés en omettant de consigner les ordres dans une fiche avant de les saisir sur REALTICK, mais il savait pour qui ils étaient passés et a simplement consigné en retard ces éléments qu'il connaissait dans une fiche d'ordre.

¶ 41 Sur toutes les opérations qui ont été effectuées sur LVS le 28 octobre 2009, les allégations de l'OCRCVM peuvent s'appliquer, tout au plus, aux deux comptes clients dans lesquels ont été effectuées des opérations sur un total de 3 000 actions, ainsi qu'il est exposé aux paragraphes 47 à 58 ci-dessous. Le 29 octobre, les allégations ne peuvent se rapporter qu'à une opération de client pour Solish/388 Ontario sur 1 500 actions de LVS, ainsi qu'il est exposé au paragraphe 61 ci-dessous.

¶ 42 Les allégations des paragraphes 15 à 35 ci-dessus n'étaient pas fondées sur des faits, mais sur une théorie comprenant une série d'au moins trois suppositions erronées, indiquées par le mot « si » aux paragraphes 20, 21 et 23, et le mot « semblent » aux paragraphes 28, 29 et 30 ci-dessus.

¶ 43 Par exemple, dans sa tentative d'alléguer que l'intimé a réalisé des profits aux dépens de ses clients, l'OCRCVM :

- a) a calculé le « cours » en se servant de trois méthodologies complètement différentes sans aucune justification;
- b) a fait état d'opérations qui n'ont pas existé en réalité. Par exemple, au paragraphe 20 ci-dessus, l'OCRCVM mentionne « les 15 000 actions achetées en premier » et présente un tableau comprenant 3 opérations distinctes sur 5 000 actions. En réalité, il n'y a jamais eu trois opérations distinctes sur 5 000 actions ce jour-là et les 3 premières opérations portaient en fait sur 5 000, 5 000 et 15 000 actions, de sorte que la « dernière opération sur 5 000 actions » de l'OCRCVM doit renvoyer à une

portion arbitraire de la troisième opération de la journée, portant sur 15 000 actions. Aucun de ces faits n'a été exposé et l'OCRCVM n'a donné aucune justification de cette façon de procéder;

- c) a employé dans ses calculs et dans ses exemples des opérations de clients qui ont ensuite été annulées, ainsi qu'il en a été informé, sans mentionner le fait que ces opérations avaient été annulées.

Le contexte des opérations de Hampton sur REALTICK

¶ 44 Hampton était membre de l'OCRCVM. Sa société sœur Hampton USA était inscrite aux États-Unis de manière à pouvoir effectuer des opérations aux États-Unis. Ces opérations aux États-Unis, qu'elles soient effectuées sur une bourse ou par l'entremise de REALTICK, étaient compensées par l'entremise de National Financial Services LLC. Seules les opérations effectuées pour Hampton étaient réglées dans les livres de Hampton.

¶ 45 REALTICK était un système de saisie d'ordres de gros (non une plate-forme de négociation de détail) qui était utilisé par les membres de l'OCRCVM pour exécuter des ordres sur les marchés américains. De ce fait, il rendait nécessaire le traitement manuel de toutes les opérations dans les comptes (clients et de professionnels) en fin de journée lorsque REALTICK envoyait les listages d'opérations aux abonnés. REALTICK n'avait pas la capacité, du point de vue de l'exécution ou de la déclaration, de distinguer entre les ordres clients et les ordres de professionnel, ce qui nécessite de consigner ailleurs les paramètres des ordres.

¶ 46 Il n'y avait pas de preuve soutenant les allégations du personnel portant qu'à l'égard des opérations sur REALTICK, l'intimé avait pour pratique :

- (a) de consigner les paramètres de l'ordre sur un papier au moment de la réception (plutôt que dans les fiches d'ordre ou par quelque autre méthode) et de jeter ensuite le papier à la fin de la journée;
- (b) de remplir les fiches d'ordre et de répartir les opérations dans les comptes après la clôture de la séance ou le jour de bourse suivant lorsque le prix des titres était connu.

Les opérations effectuées le 28 octobre 2009

¶ 47 Les opérations dans REALTICK sur LVS le 28 octobre 2009 comprennent, selon l'heure de saisie de l'ordre, les opérations suivantes effectuées par l'intimé :

ACHAT	VENTE	HEURE	COURS
5 000		09:34:57	14,28 \$ (1)
	5 000	09:40:25	13,84 \$ (2)
	5 000	10:09:02	13,52 \$ (2)
5 000		10:09:45	13,58 \$ (1)
	5 000	11:00:47	13,41 \$ (2)
15 000		11:59:55	13,42 \$ (1)
15 000		12:05:53	13,45 \$ (1)
8 000		15:32:30	13,07 \$ (1)
48 000	15 000	TOTAL	

(1) prix d'achat moyen = 13,48 \$

(2) prix de vente moyen = 13,59 \$

¶ 48 Les fiches d'ordre du 28 octobre ont été horodatées après la clôture de la séance, ce qui n'indiquait pas nécessairement que l'intimé les avait remplies au même moment ou qu'il n'avait pas consigné les ordres clients par rapport aux ordres de professionnel d'une manière différente plus tôt.

¶ 49 L'intimé et l'OCRCVM s'entendent sur le prix d'achat moyen et le prix de vente moyen (lequel était plus élevé) indiqués ci-dessus, fondés sur l'information sur les opérations provenant de REALTICK.

¶ 50 Au paragraphe 20 ci-dessus, l'OCRCVM commence à présenter une théorie, fondée sur des conjectures, non sur des faits et sans donner d'explication sur les raisons pour lesquelles il a été sélectif dans son choix des données et de la méthode de calcul concernant la façon dont l'intimé a pu réaliser des profits aux dépens de ses clients.

¶ 51 L'OCRCVM renvoie aux 15 000 actions de LVS achetées en premier pour le compte de stocks de l'intimé. Ainsi qu'il est indiqué à l'alinéa 43(b) ci-dessus et démontré aux paragraphes 47 et 15 ci-dessus, les 3 achats dont l'OCRCVM fait état au paragraphe 20 n'ont jamais eu lieu; les trois premiers achats ont plutôt été :

(a)	5 000	9:34:57	14,28 \$
	5 000	10:09:45	13,58 \$
	<u>15 000</u>	11:59:55	13,42 \$
	25 000		

(b) l'OCRCVM ne fournit aucune preuve indiquant que ces achats (dont la portion factice de 5 000 actions sur les 15 000 actions de la troisième opération) étaient effectués pour le compte de stocks de l'intimé.

¶ 52 Au paragraphe 21 ci-dessus, l'OCRCVM a ensuite appliqué ces 3 opérations factices (en ce qui concerne tant le nombre d'actions que le cours) pour obtenir un nouveau prix « moyen » de 13,76 \$, au lieu du prix « moyen » de 13,48 \$ qu'il avait indiqué auparavant; toujours sur le fondement de pures conjectures sans aucune preuve ou explication, ainsi qu'il est indiqué à l'alinéa 43(a) ci-dessus; de manière à créer une « perte » de 0,17 \$ l'action, perte qui n'est jamais survenue.

¶ 53 Au paragraphe 23 ci-dessus, l'OCRCVM a continué à présenter sa théorie, toujours non fondée sur des faits. Par exemple, il dit « si (non souligné dans l'original) les 33 000 actions achetées en dernier étaient, en fait, des achats de clients ». Ainsi qu'il est indiqué aux paragraphes 47 et 15 ci-dessus, les opérations correspondant aux derniers achats d'actions du 28 octobre ne donnaient pas un total de 33 000 actions, elles étaient plutôt les suivantes :

15 000	11:59:55	13,42 \$
15 000	12:05:53	13,45 \$
<u>8 000</u>	15:32:30	13,07 \$
38 000		

¶ 54 L'OCRCVM n'utilise arbitrairement que 10 000 actions sur un achat de 15 000 actions (effectué 3 ½ heures avant la dernière opération), suppose en l'absence de toute preuve qu'il s'agissait d'achats de clients et, ainsi qu'il a été indiqué à l'alinéa 43(b) ci-dessus, calcule, sans aucune explication, un troisième prix moyen de 13,35 \$. De plus, si l'OCRCVM avait employé la même moyenne arithmétique simple qu'il a utilisée pour le calcul du prix moyen de 13,48 \$, le chiffre obtenu dans cette partie de sa théorie aurait été 13,31 \$, non 13,35 \$; encore ici, cette différence de méthodologie n'a été ni déclarée ni expliquée par l'OCRCVM.

¶ 55 Bien que l'OCRCVM ait reçu des documents montrant que les achats de clients pour M. D.S. et M^{me} L.S. (indiqués dans le tableau de l'OCRCVM reproduit au paragraphe 17 ci-dessus) ont été annulés par la suite, ce qui ne laisse comme clients du « côté achat » que M^{me} T.R. et 388 Ontario, pour un total de 3 000 actions sur les 48 000 actions achetées ce jour-là, il n'en a pas tenu compte en présentant sa théorie. La raison de ces annulations était que, à l'insu de l'intimé, aucun des deux clients n'avait été établi sur le système ISM en vue de la négociation d'options et que les opérations de l'intimé sur LVS les 28 et 29 octobre supposaient l'achat et la vente d'actions de LVS et des efforts simultanés en vue de vendre des options de vente ou d'achat sur LVS. La raison pour laquelle l'OCRCVM a omis d'indiquer cette omission dans l'avis d'audience est

inexpliquée, mais cela aurait notamment eu pour effet d'influer négativement sur les trois « prix moyens » différents que sa théorie cherchait à proposer.

¶ 56 L'OCRCVM a aussi omis de mentionner que les fiches d'ordre du 28 octobre indiquaient des ordres clients pour 18 000 actions de LVS, et non 15 000 ou 33 000, chiffres employés par l'OCRCVM dans ses hypothèses.

¶ 57 Ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 47 ci-dessus, avec un prix moyen de 13,48 \$, les clients obtenaient un prix meilleur puisque l'intimé n'a pas passé d'ordres pour ses stocks jusqu'en milieu de séance, au moment où les prix avaient baissé de façon appréciable par rapport à l'ouverture. Du fait qu'il a compté dans la moyenne ses achats ultérieurs à prix moindre, les clients ont obtenu le prix plus bas de 13,48 \$.

¶ 58 Contrairement aux conjectures sans fondement de l'OCRCVM au sujet de la négociation par l'intimé de LVS le 28 octobre, les faits ne soutiennent qu'une seule conclusion, que le prix d'achat moyen pour chaque opération était 13,48 \$ et que le prix de vente moyen pour chaque opération était 13,59 \$, ce qui donne un profit de 0,11 \$ l'action.

Les opérations effectuées le 29 octobre 2009

¶ 59 Ainsi qu'il a été indiqué au paragraphe 47, en ce qui concerne les opérations effectuées le 28 octobre, le fait que les fiches d'ordre ont été horodatées après la clôture de la séance n'indique pas nécessairement qu'elles ont toujours été remplies au même moment ou que les ordres n'avaient pas été consignés plus tôt

¶ 60 Le classement des opérations par l'OCRCVM en 3 groupes distincts au paragraphe 27 ci-dessus était complètement factice et n'était fondé sur aucune preuve factuelle comme l'indiquent les tournures « semblent représenter » aux paragraphes 28 et 29 et « semblent correspondre » au paragraphe 30. Ce classement est aussi arbitraire que le calcul de trois « prix moyens » différents au moyen de méthodologies différentes non déclarées à propos des opérations du 28 octobre.

¶ 61 La meilleure preuve factuelle concernant les ventes de LVS le 29 octobre provient de la page 1028 du brouillard, où l'on trouve ce qui suit :

[TRADUCTION]

VENDEUR	MONTANT	PRIX (EN \$)	ACHETEUR
Zilda (professionnel)	1 000	13,55	YZ (Deeb)
J+D Young (client)	4 000 (1)(2)	13,55	YZ (Deeb)
David Unger (professionnel)	2 000	13,55	YZ (Deeb)
JHS (professionnel)	11 000 (3)	13,55	YZ (Deeb)
Solish (client)	<u>1 500</u>	13,55	YZ (Deeb)
	19 500		

(1) 4 000 actions achetées après la clôture le 28 octobre et enregistrées le 29 octobre.

(2) Opération annulée parce que Hampton n'était pas inscrite à Terre-Neuve.

(3) Opération annulée parce qu'il s'agissait d'un compte américain restreint.

¶ 62 L'OCRCVM a omis, de façon sélective, de mentionner ces faits dans l'avis d'audience même s'ils lui avaient été fournis dans le brouillard. Par exemple, dans d'autres parties de l'avis d'audience, l'OCRCVM a bien mentionné des opérations annulées (voir l'Annexe D par exemple), mais a omis d'en faire mention en ce qui concerne les 28 et 29 octobre.

¶ 63 Toutes les ventes susmentionnées portaient sur des actions de LVS achetées à 13,48 \$ le 28 octobre, dégageant un profit de 0,11 \$ l'action ainsi qu'il a été indiqué au paragraphe 58 ci-dessus.

¶ 64 Dans la suite, le brouillard donne ce qui suit :

[TRADUCTION]

VENDEUR	MONTANT	PRIX (EN \$)	ACHETEUR
YZ (professionnel)	19 500	13,65	Oaktown (Deeb)
Zilda (professionnel)	7 000	14,00	YZ (Deeb)
YZ (professionnel)	7 000	14,05	Oaktown (Deeb)

¶ 65 Le paragraphe 31 ci-dessus contenait des allégations qui ou bien ne reposent pas sur des faits, par exemple le « prix moyen » de 13,76 \$ ou de 14,44 \$ pour Oaktown, ou bien sont simplement inexactes.

L'explication des ventes de client du 29 octobre selon l'intimé

¶ 66 L'OCRCVM a raison de dire qu'en début de matinée le 29 octobre, on attendait de mauvaises nouvelles en provenance de Hong Kong qui influeraient sur le cours de l'action de LVS et effectivement, la fourchette dans le pré-marché a baissé à 11,00 \$ - 13,55 \$, ce qui traduisait cette attente. Le prix de vente de 13,55 \$ montre que l'intimé a donné à ses clients le meilleur cours disponible à ce moment-là et seulement après avoir parlé à son service de la conformité. Pour le 29 octobre 2009, les données sur la négociation sont les suivantes selon Bloomberg :

[TRADUCTION]

Ouverture	Haut	Bas	Clôture	Volume
13,73 \$	14,85 \$	13,55 \$	14,76 \$	63 203 519

¶ 67 Les opérations ultérieures visées au paragraphe 65 ci-dessus ont été effectuées plus tard dans la séance, à un moment où le cours avait monté, et n'étaient que des transferts entre des comptes de professionnel pour des raisons fiscales contrairement aux opérations de professionnel de l'intimé, le 28 octobre, qui représentaient un achat réel et une augmentation de sa position, plutôt qu'un simple transfert entre des comptes de professionnels comme le 29 octobre.

¶ 68 Il reste que, même selon le pire des scénarios de l'OCRCVM, si les deux clients (y compris celui dont l'ordre a été ensuite annulé) avaient vendu les 5 500 actions qu'ils possédaient ensemble à 14,05 \$, il faudrait accepter que l'intimé était prêt à risquer sa réputation pour un profit de 2 750 \$.

¶ 69 L'OCRCVM a aussi omis d'indiquer qu'en réponse au chef 2 portant les allégations concernant les opérations du 29 octobre, M. DS (M. David Shier) et Solish/388 (Mitchell Solish et sa société, 388 Ontario Inc.) ont remis au personnel des lettres, datées respectivement du 8 septembre 2011 et du 26 août 2011, disant que l'intimé avait communiqué avec eux au sujet des opérations, qu'ils comprenaient pleinement les circonstances de leurs opérations respectives sur LVS et que l'intimé n'avait pas fait primer son propre intérêt sur le leur.

La réponse en ce qui concerne l'examen d'ensemble et les autres préoccupations d'ordre réglementaire

¶ 70 L'Annexe A de l'avis d'audience est intitulé « Autres transactions donnant lieu à des préoccupations d'ordre réglementaire ». L'intimé n'avait pas été informé des préoccupations de l'OCRCVM au sujet de ces transactions avant d'en prendre connaissance dans l'avis d'audience.

¶ 71 On ne sait pas bien ce qui constitue une [TRADUCTION] « préoccupation d'ordre réglementaire ». Elle n'est sûrement pas présentée d'une manière selon laquelle l'OCRCVM aurait fourni des faits suffisants pour alléguer que ces « préoccupations » constituent une contravention effective à une disposition précise de la réglementation de l'OCRCVM. Selon la position de l'intimé, compte tenu du fait que l'OCRCVM n'a pas fourni de détails suffisants au sujet des opérations, des circonstances entourant les opérations, de la manière dont ces opérations contreviennent à une disposition précise de la réglementation de l'OCRCVM, ces questions sont non pertinentes et inappropriées pour les besoins de l'audience. Elles sont mentionnées dans l'avis d'audience dans le seul but de créer un climat préjudiciable à l'endroit de l'intimé étant donné l'incapacité de l'OCRCVM de rassembler des faits qui soutiendraient un chef réel.

¶ 72 En outre, les quelques bribes d'information citées dans l'Annexe A contiennent de nombreuses erreurs. Voici des exemples de ces erreurs dans trois des « préoccupations d'ordre réglementaire » seulement :

(a) « 20 et 22 avril 2009, LVS »

- L'OCRCVM a omis d'indiquer que l'opération portant sur 15 000 actions avait été effectuée sur REALTICK et que le client « de détail » ayant acheté 800 actions de LVS était en fait l'adjoint de l'intimé dont l'ordre avait été exécuté sur le NYSE selon une fiche portant la désignation [TRADUCTION] « professionnel ».
- Même si ce n'était pas une opération « de professionnel », l'OCRCVM n'a présenté aucune preuve à l'Annexe A que le prétendu « client » voulait vendre au moment de l'opération de professionnel et avait donc été désavantagé.

(b) « 16 septembre 2009 LVS »

- Le brouillard de négociation fourni à l'OCRCVM présente les opérations de l'intimé pour 8 comptes de clients (et non 9 comme l'allègue l'OCRCVM) dont 3 (et non 2, comme l'allègue l'OCRCVM) étaient des comptes « de professionnels ».
- L'allégation de l'OCRCVM semble fondée sur la supposition tacite qu'un compte de professionnel ne peut conclure d'opération avec un compte client à moins que ce soit sans profit ou à perte et l'OCRCVM n'a pas fourni de faits concernant le moment de ces opérations dans le contexte des mouvements de cours dans cette séance.
- Les deux opérations pour les comptes de stocks ont été effectuées sur REALTICK à 10 h 42. Les ordres clients ont été exécutés avec des ordres consignés sur fiche horodatés entre 13 h 39 et 14 h 47, longtemps après les opérations pour les comptes de stocks. Il est clair qu'il n'existait pas de relation entre les deux séries de transactions en raison des heures et du fait que les ordres pour les comptes de stocks ont été exécutés sur REALTICK, mais non les autres. Cela établit aussi que l'intimé n'avait pas pour pratique d'horodater les fiches d'ordre après la clôture de la séance.

(c) « 23 octobre 2009 LVS »

- Le client « RA » est en fait « AR » – M^{me} April Roy, qui était une connaissance personnelle de l'intimé depuis un certain temps et les opérations dans son compte étaient effectuées dans un compte carte blanche. Le personnel de l'OCRCVM ayant effectué l'inspection de la conformité de la conduite des affaires de 2010 a insisté pour que les comptes de M^{me} AR soient surveillés par le chef de la conformité comme compte « de professionnel », de sorte que la position du personnel de l'OCRCVM sur le point de savoir s'il faut traiter M^{me} AR comme une « cliente » ou comme une « professionnelle » est tout à fait incohérente.
- L'OCRCVM a omis d'indiquer que M^{me} AR (ou RA comme l'OCRCVM l'a appelée) a envoyé deux lettres distinctes à l'OCRCVM, datées du 9 décembre 2011 et du 27 avril 2012, disant que l'intimé connaissait ses objectifs de placement et avait fait beaucoup d'argent pour elle dans son compte et qu'elle n'avait pas d'objections ou de critiques à formuler à l'égard de l'intimé au sujet des opérations exécutées pour elle.

L'analyse du chef 1

¶ 73 L'OCRCVM doit prouver chacun des éléments allégués dans le chef 1, c'est-à-dire que l'intimé, aux dates indiquées :

1. a groupé des ordres clients et des ordres de professionnel;
2. a réparti les opérations après la clôture du marché lorsque le prix des titres était connu;
3. et, de ce fait;
4. a réalisé un profit aux dépens de ses clients;

5. et n'a pas respecté la priorité aux clients;
6. ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

a groupé des ordres clients et des ordres de professionnel

¶ 74 On n'a pas indiqué à la formation de règle ou de politique interdisant de grouper des comptes de client et des comptes de professionnels, mais on semble traiter la question dans le contexte des règles et politiques traitant du respect de « la priorité aux clients », qui sont examinées aux paragraphes 88 et 90 ci-dessous. Toutefois, la preuve, en particulier le témoignage de l'intimé, établit clairement que le plan de placement proposé par l'intimé, accepté par les clients et mis en œuvre les 28 et 29 octobre, supposait le groupement de comptes clients et de comptes de professionnels, quoique non dans le sens habituel du groupement d'ordres clients et d'ordres de professionnels distincts présentés en vue de l'exécution dans le même délai. Le plan de placement en question supposait une participation commune de clients et de professionnels (dont l'intimé) dans un plan commun d'achat d'actions de LVS, puis de vente d'options d'achat sur LVS dans l'intention que le groupe dans son ensemble participe au profit réalisé sur l'écart entre le prix moyen pour le nombre net d'actions achetées et la vente des options d'achat. Chaque participant s'était engagé à acheter un certain nombre d'actions donnant un total de 33 000 actions pour le groupe, mais au moment de l'achat des actions le 28 octobre 2009, aucun achat particulier ne se rapportait expressément à un compte client ou compte de professionnel particulier. Il importait seulement qu'à la fin de la journée, les 33 000 actions nécessaires aient été achetées pour atteindre le nombre total d'actions que les membres du groupe avaient demandées.

¶ 75 Par conséquent, la formation tire la conclusion de fait que des comptes clients et des comptes de professionnels étaient groupés, mais la façon dont ils l'étaient ne soulève pas de problème sous ce chef à moins que ce soit par rapport à la règle de la priorité aux clients.

a réparti les opérations après la clôture du marché lorsque le prix des titres était connu

¶ 76 Les transactions en question ont été saisies dans le système REALTICK, utilisé par Hampton pour le traitement des ordres sur les titres américains. Étant donné que REALTICK est un système de gros et qu'il ne fait pas de distinction entre les comptes clients et les comptes de professionnels au moment de l'opération, lorsque les ordres lui étaient retournés, Hampton devait les saisir manuellement dans son système interne où ils étaient répartis dans les comptes clients appropriés.

¶ 77 Des actions de LVS ont été achetées et vendues le 28 octobre 2009 à divers cours indiqués au paragraphe 15, mais le prix moyen des 33 000 actions nettes achetées a été calculé de la manière indiquée au paragraphe 16 et c'est ce prix moyen qui était indiqué comme prix d'achat pour le compte de chaque participant au plan lorsque les fiches d'ordre ont été remplies par le pupitre de négociation de Hampton après la clôture du marché le 28 octobre 2009. Selon le témoignage de l'intimé, cela était conforme au plan convenu avec les participants. Les fiches d'ordre indiquaient aussi le nombre d'actions « attribuées » à chaque participant, mais, selon le témoignage non contredit de l'intimé, cette « répartition » correspondait simplement au nombre d'actions que chaque participant client ou professionnel avait d'avance accepté d'acheter et la partie supérieure de la fiche d'ordre avait été remplie plus tôt dans la journée. Il n'y a pas de preuve que le nombre d'actions ou leur prix d'achat ait été « attribué » au sens qu'il aurait été manipulé ou aurait favorisé un compte client ou un compte de professionnel par rapport à un autre.

¶ 78 Par conséquent, la formation conclut que les actions de LVS achetées le 28 octobre 2009 ont été simplement distribuées dans les divers comptes clients et comptes de professionnels pour lesquels elles avaient été achetées, conformément aux instructions reçues avant les opérations, et n'ont pas été « attribuées » dans un sens incorrect.

et, ce faisant

¶ 79 Cette formulation exige simplement un lien causal entre les éléments de fait discutés aux paragraphes 74 et 75 et 76 à 78 et les autres éléments du chef 1. Aucun problème ne se pose au sujet de cette formulation; les problèmes se posent par rapport aux effets de ces éléments de fait, qui sont examinés ci-dessous.

a réalisé un profit aux dépens de ses clients

¶ 80 Ce problème comporte deux volets : d'abord, l'intimé a-t-il réalisé un profit au moyen de ses activités de groupement et de répartition indiquées aux paragraphes 74 et 75 et 76 à 78, et, ensuite, dans l'affirmative, était-ce aux dépens de ses clients?

¶ 81 L'intimé ne conteste pas qu'il a réalisé un profit sur ses opérations du 28 octobre 2009. Il a vendu 15 000 actions, en réalisant un profit de 0,11 \$ l'action, au-dessus du prix moyen de toutes les actions achetées ce jour-là, soit un total de 1 650 \$. Selon l'explication de l'intimé, à mesure que le cours des actions de LVS baissait pendant la journée et que l'écart s'élargissait, il a eu recours à des ventes et à des ventes à découvert en vue d'obtenir le prix moyen le plus bas possible pour ses clients; s'il n'y avait pas eu d'opérations en cours de séance ni de moyennes à la baisse, le prix moyen aurait été plus élevé et les clients ont profité, à raison de 0,10 \$ l'action, des opérations de l'intimé en cours de séance. Aux paragraphes 28 à 31 de l'avis d'audience (paragraphes 20 à 24 ci-dessus), l'OCRCVM s'est livré à certains calculs concernant les opérations du 28 octobre 2009, visant à montrer que l'intimé avait réalisé un profit et que les clients avaient été désavantagés. L'OCRCVM a aussi présenté le témoignage de M. Varela, chef des enquêtes à l'OCRCVM, pour en fournir la justification. Selon la position de l'intimé, ces calculs et la justification qu'en fournit M. Varela sont de pures conjectures ne reposant sur aucune preuve, il se peut que les opérations évoquées dans ces paragraphes ne soient pas permises selon les règles actuelles de l'OCRCVM visant « le fait d'exécuter une transaction avant de saisir un ordre client » et elles auraient eu pour conséquence que les clients paient nettement plus que le prix moyen qu'ils ont payé.

¶ 82 La formation souscrit à la position de l'intimé concernant les opérations du 28 octobre 2009 et convient donc que le profit réalisé par l'intimé ce jour-là ne l'a pas été aux dépens de ses clients, mais l'a plutôt été en raison de ses efforts pour faire bénéficier ses clients de sa stratégie d'ensemble.

¶ 83 Après l'accumulation des actions le 28 octobre 2009, la deuxième partie de la stratégie consistait à vendre des options d'achat pour couvrir la position. L'intimé n'y est pas parvenu le 28 octobre. Selon la preuve non contredite, les nouvelles du lendemain matin concernant la filiale de Hong Kong de LVS étaient mauvaises et l'intimé s'attendait à ce qu'elles influent défavorablement sur le cours des actions de LVS et sur sa capacité d'obtenir l'écart qu'il recherchait pour ses clients. De fait, dans le pré-marché, le cours des actions de LVS est tombé très bas et l'intimé s'inquiétait des positions exposées qu'il avait pour ses clients.

¶ 84 L'intimé a témoigné qu'après avoir discuté la situation avec M. Kelterborn du Service de la conformité de Hampton, il a décidé qu'il pourrait acheter des actions à ses clients dans son compte de stocks. L'intimé a aussi témoigné qu'il avait obtenu le consentement de certains clients à l'achat de leurs actions au cours vendeur à ce moment-là, soit 13,55 \$. Tout cela s'est déroulé avant l'ouverture du marché le 29 octobre. Comme dans le cas des opérations du 28 octobre, le prix de 13,55 \$ reçu par les clients n'a été attribué à leurs comptes qu'après la clôture des marchés le 29 octobre. L'OCRCVM a relevé qu'il n'y avait pas de documents confirmant ces conversations et que les clients ou M. Kelterborn n'avaient pas été cités comme témoins. Par contre, il n'y avait pas d'élément de preuve contredisant le témoignage de l'intimé. Il faut aussi noter que certains des achats d'actions effectués le 28 octobre ont été annulés par la suite pour des raisons sans rapport avec la présente affaire. Au final, seuls deux clients de détail se sont retrouvés avec les actions achetées le 28 octobre, au total 3 000 actions.

¶ 85 L'intimé a acheté certaines des actions à ses clients au prix convenu de 13,55 \$, ce qui a procuré un profit de 0,07 \$ l'action à ces clients. Les mauvaises nouvelles attendues ne se sont pas concrétisées en fait, le cours a monté dans la journée du 29 octobre et l'intimé a acheté et vendu des actions pendant la séance à des cours qui n'étaient pas inférieurs au prix de 13,55 \$ payé à ses clients. Au total, 26 500 actions de LVS ont été transférées du compte de stocks américain de l'intimé au compte d'Oaktown Holdings (Oaktown), société dont l'intimé avait la propriété et le contrôle, laquelle a vendu ces actions en réalisant un profit de 18 020 \$.

¶ 86 La formation en conclut que l'intimé (ou une société dont il avait la propriété et le contrôle) a réalisé un profit sur les opérations du 29 octobre. Ce profit a été réalisé sur le marché libre et découlait d'une hausse du cours de l'action alors que l'intimé s'attendait à une baisse. L'OCRCVM a dit que le cours avait commencé à

progresser très tôt dans la séance et que l'intimé aurait dû laisser ses clients maintenir leurs positions lorsque les mauvaises nouvelles ne se sont pas concrétisées. La position de l'OCRCVM ne reconnaît pas le fait que l'intimé avait déjà convenu avec les clients d'acheter leurs actions et qu'on ne pouvait s'attendre à ce qu'il prévoie que le cours de l'action allait continuer de progresser. De plus, le prix d'achat de 13,55 \$ attribué aux comptes des clients à la fin de la journée avait été déterminé avant l'ouverture du marché et il a été simplement enregistré après la clôture du marché, comme cela avait été fait le 28 octobre. La formation conclut également que le profit n'a pas été réalisé aux dépens des clients. Compte tenu de l'information à la disposition de l'intimé avant l'ouverture du marché le 29 octobre, son achat d'actions aux clients visait à les protéger de pertes prévues, a entraîné un profit pour eux et a été effectué avec leur consentement.

¶ 87 La formation juge aussi que ses conclusions sont appuyées par le fait qu'il n'y a pas eu de plaintes de clients, qu'apparemment l'OCRCVM n'a pas rencontré de clients en entrevue pour confirmer leurs instructions à l'intimé et que l'OCRCVM s'est opposé à l'admission de lettres de soutien de M. David Shier et de M. Mitchell Solish, clients qui ont tous les deux effectué des opérations les 28 et 29 octobre, confirmant leur accord avec la stratégie et avec l'achat de leurs actions le 29 octobre.

et n'a pas respecté la priorité aux clients

¶ 88 L'OCRCVM n'a pas cité de règle ou de politique exigeant la priorité aux clients à propos des opérations en question qui se sont passées sur un marché américain. Dans sa plaidoirie finale, l'avocat de l'OCRCVM a renvoyé au paragraphe 5.3 des RUIM, qui traite de la priorité aux clients. Il a reconnu que cette disposition ne s'applique pas à la présente affaire, puisque les RUIM ne s'appliquent qu'aux marchés canadiens, mais a suggéré qu'elle était éclairante en ce qui concerne la conclusion de la formation sur le chef 1. Il a plaidé que le paragraphe 5.3 des RUIM visait à réduire au minimum le conflit d'intérêts qui existe lorsqu'un participant (ou ses employés) fait concurrence aux clients du courtier en vue de l'exécution d'ordres. Il a aussi reconnu que l'article 4 de la Politique 5.3 prise aux termes des RUIM envisage la possibilité qu'une personne inscrite exécute des opérations en même temps que ses clients comme il est arrivé en l'espèce et dispose : « Un participant n'est pas tenu d'accorder la priorité à un ordre client si le client consent expressément à ce que le participant réalise une transaction avant lui ou en même temps. » Cette disposition est assortie d'un certain nombre de conditions concernant la façon dont le consentement du client est obtenu.

¶ 89 De plus, l'article 3A de la Règle 29 dispose : « Un courtier membre doit donner priorité aux ordres passés pour le compte de ses clients sur tous les autres ordres pour le même titre au même prix... »

¶ 90 Il importe de noter que le chef 1 n'était pas fondé sur une contravention au paragraphe 5.3 des RUIM ou à l'article 3A de la Règle 29, et qu'il n'a pas non plus fait l'objet d'un débat exhaustif par rapport à ces dispositions invoquées dans les plaidoiries finales seulement par analogie, parce qu'elles seraient éclairantes pour aider la formation à déterminer s'il y a eu contravention à l'article 1 de la Règle 29. Dans les circonstances dans lesquelles le chef 1 a été présenté et plaidé, la formation conclut que ces dispositions ne s'appliquent pas au type de plan mis en œuvre en l'espèce, où l'on a groupé des comptes clients et des comptes de professionnels dans un projet commun devant avantager le groupe dans son ensemble, chaque participant obtenant une part du profit prévu proportionnelle à sa participation relative et les clients ayant tous donné à l'avance leur consentement à la mise en œuvre du plan. Aucun ordre d'achat d'actions de LVS n'était passé pour un compte client ou compte de professionnel particulier. Par conséquent, le groupement des comptes clients et des comptes de professionnels qui a eu lieu n'était pas incorrect, même si l'on applique par analogie le paragraphe 5.3 des RUIM et l'article 3A de la Règle 29 qui, strictement, ne s'appliquent pas. Toutefois, la formation laisse aux formations à venir le soin de décider plus particulièrement si un plan identique ou similaire au plan dont il s'agit en l'espèce, mis en œuvre sur un marché canadien, présenté et plaidé de façon exhaustive, contrevient à ces dispositions.

ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM

¶ 91 L'avocat de l'OCRCVM n'a pas cité à la formation d'affaires comportant des circonstances similaires ou analogues aux faits présentés sous le chef 1 et dans lesquelles la formation aurait conclu à une contravention

à l'article 1 de la Règle 29. Il a invité les membres de la formation à appliquer leur propre expérience pour déterminer si les opérations étaient [TRADUCTION] « correctes », [TRADUCTION] « compatibles avec l'observation de normes élevées d'éthique » et s'il s'agissait d'une conduite que la formation [TRADUCTION] « considérerait comme inconvenante ».

¶ 92 L'article 1 de la Règle 29 expose une norme générale en fonction de laquelle il faut juger la conduite en question et de nombreuses affaires ont examiné ce qui en découle dans diverses situations de fait. On a cité à la formation certaines de ces affaires. Par exemple, l'affaire Little (Re), [2007] I.D.A.C.D. No. 24, statue que toute transgression commise par un employé d'une société membre ne cause pas nécessairement une contravention à la Règle. Elle statue aussi que la turpitude morale ou la mauvaise foi pourrait transformer une transgression mineure en conduite inconvenante, mais qu'elles ne constituent pas un élément essentiel de toutes ces accusations. La formation souscrit à ces positions.

¶ 93 L'affaire Little énonce également un principe important auquel souscrit la formation :

[TRADUCTION] Nous sommes d'avis que les transgressions doivent être considérées à la lumière de la réputation que le secteur des placements doit maintenir aux yeux du public et de l'effet que la transgression pourrait avoir sur cette réputation. L'intérêt public exige que les membres du secteur et leurs employés soient tenus à une norme très élevée de probité financière. Il faut qu'on leur fasse confiance parce qu'ils manient l'argent d'autrui. Il faut qu'ils soient perçus comme dignes de confiance. Si une conduite peut même paraître jeter un doute sur cette probité, c'est qu'elle peut être préjudiciable à l'intérêt public et constitue une conduite inconvenante.

¶ 94 L'affaire récente Re Northern Securities 2012 OCRCVM 63 a cité en les approuvant ces extraits de l'affaire Little et a aussi décidé que le point de savoir si l'intimé savait ou pensait subjectivement que la conduite était « inconvenante » est non pertinent. Le point de savoir si la conduite est « inconvenante » au sens de l'article 1 de la Règle 29 doit être déterminé sur une base objective, cas par cas, compte tenu des principes d'interprétation et de la jurisprudence applicable.

¶ 95 Les affaires Re Bahcheli, [2004] I.D.A.C.D. No. 12 et Re Doering, [2007] I.D.A.C.D. No. 27 permettent d'affirmer que, si la turpitude morale n'est plus un élément essentiel du critère de culpabilité dans le cadre de l'article 1 de la Règle 29, la mauvaise foi de l'intimé doit être prouvée. Dans l'affaire Doering, l'intimé avait omis de déclarer à son employeur des activités professionnelles externes et la formation a conclu que [TRADUCTION] « d'un point de vue objectif, le public [n']aurait [pas] ressenti la moindre gêne à l'égard de la contravention à l'article 14 du Statut 18, même s'il l'avait su à l'époque ».

¶ 96 L'affaire Re Gareau, [2005] I.D.A.C.D. No. 25, invoquée par l'avocat des intimés, a conclu que l'article 1 de la Règle 29 [TRADUCTION] « visait surtout à mettre l'accent sur la conduite quasi criminelle et contraire à l'éthique plutôt que sur la conduite négligente ».

¶ 97 Dans l'affaire Re Blackmont Capital Inc., 2011 BCSECCOM490, la *British Columbia Securities Commission* a statué qu'il n'existait pas de « conduite inconvenante » sur le fondement qu'[TRADUCTION] « il n'y a pas de preuve que la conduite des intimés était intentionnelle, était motivée par une intention malhonnête ou visait un but irrégulier, ou était de quelque autre manière contraire à l'éthique. La conduite des intimés n'était pas non plus... susceptible de porter atteinte à la confiance du public dans le secteur. »

¶ 98 L'affaire Blackmont a également cité l'extrait suivant de l'affaire Re Octagon Capital Corp., [2007] I.D.A.C.D. No.16 :

[TRADUCTION] Il n'y a pas de preuve qu'Octagon a agi de façon douteuse ou dans un but illégitime... ou avait un conflit d'intérêts... [ou un] motif malhonnête ou une conduite blâmable... »

¶ 99 Chaque affaire traitant de l'article 1 de la Règle 29 dépend des faits et chacune des affaires invoquées peut être distinguée de l'espèce, en fonction des faits. La formation conclut que, pour qu'une conduite constitue une « conduite inconvenante » au sens de l'article 1 de la Règle 29, il doit y avoir un certain élément d'acte répréhensible ou de non-respect de la norme de conduite raisonnablement acceptée dans le secteur des valeurs mobilières dans le but de maintenir la confiance du public dans les membres qui manient l'argent du public.

C'est là le principe, quelle que soit la formulation employée dans la jurisprudence pour caractériser la conduite, « mauvaise foi », « intention malhonnête », « but irrégulier », « quasi criminel », « contraire à l'éthique » ou autres formulations similaires.

¶ 100 Il y a eu groupement de comptes clients et de comptes de professionnels, mais non au sens du paragraphe 5.3 des RUIIM ou de l'article 3A de la Règle 29 ou de toute autre manière incorrecte. Les actions négociées les 28 et 29 octobre 2009 n'ont pas été réparties de manière incorrecte, mais ont été simplement distribuées dans les comptes ainsi qu'il avait été convenu à l'avance. L'intimé a réalisé un profit sur certaines des opérations en question, mais non aux dépens de ses clients comme on l'a allégué. Par conséquent, la formation décide que la conduite de l'intimé ne peut être caractérisée comme « inconvenante » au sens de la jurisprudence citée et ne constituait pas une conduite à l'égard de laquelle le public aurait ressenti la moindre gêne, même s'il en avait été au courant. Le chef 1 est donc rejeté.

L'analyse du chef 2

La question de compétence préliminaire

¶ 101 Avant d'aborder le fond du chef 2, il faut traiter d'une question de compétence liée à la rédaction du chef. Le chef 2 est une allégation portée à l'encontre de l'intimé personnellement, selon laquelle il a fait défaut de tenir des registres adéquats, en contravention de l'article 2 de la Règle 17 et de la Règle 200 de l'OCRCVM et du Règlement 31-103 (édicte par les ACVM). Toutefois, ces dispositions auxquelles l'OCRCVM allègue que l'intimé a contrevenu s'adressent expressément aux courtiers membres, en l'espèce Hampton, et non aux personnes employées par les courtiers membres. Pourtant, Hampton n'était pas visée dans le chef 2 et, en fait, l'avocat de l'OCRCVM a confirmé à l'audience qu'il n'y avait pas chez Hampton de lacune systémique dans la tenue des registres et que l'OCRCVM allègue plutôt que ce sont les lacunes dans la tenue des registres de l'intimé à titre personnel qui contreviennent aux Règles indiquées.

¶ 102 La question est donc de savoir si la formation a compétence pour déclarer l'intimé coupable sous ce chef sans égard aux lacunes qu'a pu comporter sa tenue de registres, étant donné que l'article 2 de la Règle 17 et la Règle 200 de l'OCRCVM ainsi que le Règlement 31-103 (édicte par les ACVM) ne semblent pas à première vue régir la conduite de l'intimé. Cette question de compétence n'a pas été soulevée par l'intimé dans sa réponse à l'avis d'audience, ni dans ses observations écrites finales datées du 5 novembre 2012. La question a été soulevée par la formation pendant l'audience, mais n'a pas été traitée exhaustivement. Dans sa plaidoirie finale, l'avocat de l'OCRCVM a de nouveau soulevé la question de la raison pour laquelle c'était l'intimé, plutôt que Hampton, qui était visé par le chef 2. Outre la raison factuelle (c'était la tenue des registres de l'intimé personnellement, non de Hampton, qui était en cause), l'avocat de l'OCRCVM a invoqué le second alinéa de l'article 1 de la Règle 29, ainsi conçu :

Aux fins des procédures disciplinaires..., chaque courtier membre est responsable des actes et des omissions de chacun de ses associés, administrateurs, dirigeants, surveillants, représentants inscrits, représentants en placement et employés, et chacune des personnes susmentionnées doit se conformer à toutes les Règles auxquelles le courtier membre doit se conformer (non souligné dans l'original).

¶ 103 La formation a alors fait observer que l'article 1 de la Règle 29 n'était pas visé dans le chef 2 de l'avis d'audience et n'était pas non plus mentionné ailleurs dans les détails relatifs au chef 2 et a demandé si cette omission dans la rédaction de l'avis d'audience avait pour conséquence que la formation ne pouvait déclarer l'intimé coupable de contravention à l'article 2 de la Règle 17 et à la Règle 200 de l'OCRCVM ainsi qu'au Règlement 31-103 (édicte par les ACVM). L'avocat de l'OCRCVM a répondu que, dans la rédaction de l'avis d'audience, l'OCRCVM vise une certaine concision et un langage simple dans les chefs tout en indiquant les dispositions précises qui sont invoquées, c'est-à-dire qu'il ne cherche pas tant à formuler des arguments juridiques en bonne et due forme qu'à informer l'intimé de ce qu'on lui reproche. En outre, en l'espèce, il y a un certain nombre de mentions des fonctions de l'intimé à titre de PDR et de sa responsabilité à titre de PDR à l'égard du système de livres et registres.

¶ 104 La formation a ensuite demandé s'il existait des affaires portant sur des allégations à l'encontre d'une personne physique en vertu de dispositions des Règles qui visent le courtier membre, dans lesquelles le défaut

d'invoquer aussi une règle comme le second alinéa de l'article 1 de la Règle 29 ou la Règle 38 qui visent les personnes physiques, avait amené entraîné la perte de la compétence de la formation pour déclarer l'intimé coupable. L'avocat de l'OCRCVM a dit qu'il ne connaissait pas de telles affaires, mais aussi que, selon l'état général du droit, l'avis d'audience en justice administrative ne doit pas être traité comme l'équivalent d'un acte d'accusation criminel, en ce sens qu'une précision moindre est exigée dans la rédaction de l'avis d'audience dès lors que l'intimé est avisé de ce qui lui est reproché.

¶ 105 Dans sa plaidoirie finale, l'avocat de l'intimé a renvoyé la formation à l'affaire Blackmont Capital Inc. 2011 BCSECCOM 490, en particulier les paragraphes 24 et 25, au soutien de son argument que l'intimé ne peut avoir la responsabilité de la tenue des livres et registres du courtier membre, Hampton, lequel n'a pas été accusé. Il a dit qu'il n'existait pas d'affaires qui rendent des personnes physiques responsables d'actes du courtier membre en vertu du second alinéa de l'article 1 de la Règle 29. Les paragraphes 24 et 25 de l'affaire Blackmont disposent :

24. L'avis d'audience est le fondement des audiences devant les formations de l'OCRCVM et [la *British Columbia Securities Commission*]. Il indique la faute alléguée que l'intimé doit réfuter. Il définit les questions à trancher à l'audience. Il s'ensuit que la formation n'a pas compétence pour trancher des questions qui ne sont pas alléguées dans l'avis d'audience. Les détails n'ont pas besoin de figurer dans l'avis d'audience, mais ils doivent se rapporter à une allégation qui se trouve dans l'avis d'audience.

25. Il s'ensuit que la formation d'instruction de l'OCRCVM n'avait pas compétence pour déclarer les intimés coupables d'avoir contrevenu à l'article 6 de la Règle 29 parce que l'avis d'audience n'alléguait pas de faute qui constitue une contravention à cette Règle. La formation a donc erré en droit en déclarant les intimés coupables d'avoir contrevenu à l'article 6 de la Règle 29.

¶ 106 À première vue, l'affaire Blackmont semble appuyer la conclusion que la formation en l'espèce n'a pas la compétence de déclarer l'intimé coupable sous le chef 2, parce que la conduite de l'intimé ne constituerait pas, comme telle, une contravention à l'article 2 de la Règle 17 et à la Règle 200 ainsi qu'au Règlement 31-103 visés dans le chef 2. Toutefois, la réponse à l'avis d'audience et les observations écrites finales de l'intimé n'ont jamais soulevé cette question et l'intimé a traité toute l'affaire comme une question de fond et sans formuler la moindre objection à la compétence de la formation. La question de compétence n'a été soulevée que dans la plaidoirie finale et n'a pas été le moins dément débattue. L'application de l'affaire Blackmont à la présente affaire n'a pas été examinée et ni l'OCRCVM ni l'intimé n'ont abordé d'autres affaires, si tant est qu'il en existe, traitant de la question de compétence et des exigences d'une rédaction correcte de l'avis d'audience. La formation n'a pas entendu d'argument sur le point de savoir si l'intimé pouvait être déclaré coupable d'avoir contrevenu aux textes visés dans le chef 2 en vertu de l'article 1 de la Règle 29 même si ce texte n'était pas expressément visé dans l'avis d'audience. La formation conclut que, dans les circonstances particulières de l'espèce, exposées ci-dessus, le chef 2 à l'encontre de l'intimé ne devrait pas être rejeté pour des motifs de compétence. Cela ne serait possible que dans une affaire où la question est soulevée, examinée et débattue correctement par les deux parties.

Les questions de fond

¶ 107 Au fond, le chef 2 porte sur la tenue de registres par l'intimé à titre personnel au cours de la période allant du 12 novembre 2008 au 11 décembre 2009 et, en particulier, relativement aux opérations des 28 et 29 octobre 2009, qui font l'objet du chef 1. L'avis d'audience allègue que les opérations en question ont été facilitées par l'absence de documents adéquats relatifs aux transactions en question, en particulier, une trace de chaque ordre et des instructions données ou reçues pour l'achat ou la vente de titres.

¶ 108 La preuve concernant la tenue de registres par l'intimé est la suivante :

- Les listages de négociation de REALTICK ne contiennent que des renseignements rudimentaires concernant les ordres, comme la quantité d'actions achetées ou vendues, le cours et l'heure d'exécution, mais ne permettent pas de différencier les ordres clients des ordres de professionnel, on n'y trouve pas de trace des instructions initiales du client, ni du moment où l'ordre client a été donné, ni du client à qui les ordres se rapportent;

- L'intimé notait les détails de chaque ordre sur des papiers qu'il ne conservait pas. L'intimé a témoigné qu'il remplissait la partie supérieure des fiches d'ordre conformément aux instructions du client peu de temps après les avoir reçues et qu'il jetait ensuite les papiers sur lesquels il avait noté les instructions au départ. La véracité de ce témoignage a été mise en question par l'avocat de l'OCRCVM, parce qu'il n'avait pas été mentionné dans la réponse à l'avis d'audience ni dans les entrevues de l'intimé en cours d'enquête, mais le témoignage de l'intimé est resté non contredit;
- Les fiches d'ordre étaient remplies après la clôture du marché lorsque les transactions exécutées étaient distribuées dans les comptes clients selon les instructions de l'intimé;
- On n'a pas de trace des conversations de l'intimé avec ses clients le 29 octobre 2009 concernant l'achat par lui de leurs actions, ni de sa conversation avec M. Kelterborn concernant la correction de cette façon de procéder.

¶ 109 Voici les dispositions légales auxquelles renvoie l'OCRCVM dans ses observations écrites concernant le chef 2. L'article 2 de la Règle 17 prévoit qu'il faut établir et maintenir un système approprié de livres et de registres. L'alinéa (g) de la Règle 200 précise la tenue d'un registre adéquat de chaque ordre, et de toute autre instruction, donné ou reçu, indiquant les modalités de l'ordre ou des instructions, le compte auquel l'ordre et les instructions se rapportent, l'heure de l'ordre et des instructions, dans la mesure du possible, l'heure d'exécution ou d'annulation, le prix d'exécution de l'ordre ou des instructions et l'heure du rapport d'exécution. Le guide d'interprétation de la Règle 200 précise les divers éléments d'information que les livres et registres d'une firme doivent indiquer, mais n'impose pas une forme précise pour tenir les livres et les registres et formule l'attente que les contrôles internes mettront à la disposition de l'OCRCVM une information compréhensible et précise. L'article 11.5 du Règlement 31-103 prévoit la tenue de dossiers en vue de consigner avec exactitude ses activités commerciales, ses affaires financières et les instructions de ses clients, de justifier de son respect des obligations applicables de la législation en valeurs mobilières, de fournir une piste d'audit des instructions et des ordres des clients et de chaque opération transmise ou exécutée (non souligné dans l'original).

¶ 110 Selon la position de l'OCRCVM, l'intimé ne s'est pas acquitté de ses obligations de tenue de dossiers pour les motifs suivants. Il n'y avait aucune trace de l'heure de saisie des ordres. Personne ne peut indiquer à quel moment l'intimé avait reçu les ordres clients ou à quels clients se rapportaient les opérations sur REALTICK. La seule trace se rapportant aux clients de Hampton était la fiche d'ordre de répartition établie après la clôture du marché.

¶ 111 Selon la position de l'intimé, il n'existe pas de système ou de méthodologie obligatoire pour le secteur en vue du traitement des ordres et les Règles de l'OCRCVM applicables n'exigent pas que soit consignée l'heure de réception des instructions du client. L'intimé a dit qu'il transférait les instructions de clients de son calepin aux fiches d'ordre qui contenaient tous les renseignements voulus au sujet des clients, du cours et de la quantité à l'égard des ordres d'achat d'actions. Le défaut de conserver les notes originales une fois les renseignements transférés aux fiches d'ordre ne constitue pas une contravention aux règles visées dans le chef 2.

¶ 112 Il est clair aux yeux de la formation que les obligations de tenue de livres et registres sont axées sur la nécessité qu'ils donnent une image fidèle des instructions des clients et des opérations qui sont effectuées. Il faut donc reconnaître quel était le plan et comment il a été mis en œuvre, particulièrement en raison du fait qu'en l'espèce les opérations étaient un peu inhabituelles (l'intimé a témoigné que le type d'opérations effectuées le 28 octobre 2009 représentait quelque 2 % de son activité de négociation). Les obligations plus précises de tenue de registres correspondent à la pratique plus habituelle d'achats et de ventes individuels de titres par des clients individuels. Ainsi que la formation l'a dit au paragraphe 90, le plan mis en œuvre en l'espèce supposait un groupement de comptes clients et de comptes de professionnels dans un projet commun devant avantager le groupe dans son ensemble, chaque participant obtenant sa part du profit prévu fondé sur l'écart entre le prix moyen des actions achetées et la vente des options d'achat et les clients ayant tous donné à l'avance leur consentement à la mise en œuvre du plan. Aucun ordre d'achat d'actions de LVS n'était passé pour un compte client ou compte de professionnel particulier. La formation convient avec l'intimé qu'il n'y a

pas d'obligation de consigner l'heure où sont reçues les instructions du client, ni d'obligation de consigner les instructions du client au moment de leur réception ou le plus tôt possible après. Ce qu'il faut à l'égard des opérations du 28 octobre, c'est que soient consignées à la fin de la journée des notes correspondant exactement aux instructions en vue de ces opérations, notamment l'identité des comptes clients et des comptes de professionnels, le nombre d'actions que chacun a convenu d'acheter et le prix moyen de ces actions que chacun a convenu d'acheter. Il faut aussi que les livres et registres fournissent une piste d'audit permettant à l'autorité de réglementation de vérifier l'exactitude des livres et registres. C'est ce qu'a fait ressortir le témoin de l'OCRCVM, M. Varela, et le témoin de l'intimé, M. Boyce, en a confirmé l'importance.

¶ 113 La formation décide que les renseignements sur les fiches d'ordre à la fin de la journée du 28 octobre transférés aux comptes clients de Hampton, semblent correspondre exactement au témoignage de l'intimé au sujet du plan auquel les clients avaient donné leur accord. Toutefois, la formation décide aussi qu'on n'avait pas consigné de renseignements adéquats au sujet du plan et de l'accord donné par les clients. Il est bien possible que le témoignage de l'intimé donne une image exacte de ce à quoi les clients ont donné leur accord, mais il n'existait pas de documents corroborants adéquats. Il aurait dû y avoir un aperçu écrit du plan, notamment le fait que des comptes clients et des comptes de professionnels seraient groupés, que le prix d'achat des actions serait le prix moyen pour tous les participants et que le profit de chaque participant serait fondé sur l'écart entre le coût moyen et le prix de vente des options d'achat. Il aurait dû y avoir aussi le consentement écrit de tous les clients.

¶ 114 De même, s'agissant des opérations du 29 octobre, il aurait dû y avoir des documents confirmant la conversation avec M. Kelterborn et des consentements écrits des clients à l'achat de leurs actions, même s'ils venaient après le fait.

¶ 115 Par conséquent, la formation décide que l'intimé a fait défaut d'établir et de maintenir en tout temps un système adéquat de livres et de registres, ainsi qu'il est allégué au chef 2.

¶ 116 On a beaucoup discuté du contenu des paragraphes 44, 45 et 46 de l'avis d'audience, repris aux paragraphes 36, 37 et 38 ci-dessus, donnés par l'OCRCVM sous le titre « L'examen d'ensemble et les autres préoccupations d'ordre réglementaire ». L'intimé s'est opposé à ces paragraphes dans sa réponse à l'avis d'audience et il a présenté une requête en vue de la radiation de l'Annexe A de l'avis d'audience. Pendant l'instruction de la requête, l'avocat de l'OCRCVM a précisé que les paragraphes en question et l'Annexe A constituaient des exemples supplémentaires de mauvaise tenue de registres ne se rapportant qu'au chef 2, non au chef 1. Le 24 septembre 2012, la formation a prononcé une ordonnance refusant la requête en radiation de l'intimé. Toutefois, la formation a décidé que ces paragraphes et l'Annexe A restaient trop vagues et prêtaient trop à confusion pour ajouter quoi que ce soit à sa décision sur le chef 2, et, par conséquent, n'ajoutent rien aux conclusions de la formation énoncées aux paragraphes 113 et 114.

3. Le chef 3

Les allégations de l'OCRCVM

¶ 117 L'avis d'audience donne le sommaire suivant des faits allégués et sur lesquels l'OCRCVM entendait s'appuyer à l'audience.

¶ 118 La pratique communément appelée « resquillage » est exercée lorsque des titres sont achetés sans fonds suffisants dans un compte et qu'aucun effort n'est fait en vue de régler correctement les transactions sur titres.

¶ 119 Au cours de la période allant du 1^{er} février au 30 avril 2009, l'intimé a pratiqué le resquillage tant dans son compte REER que dans son CELI.

¶ 120 Le 31 juillet 2009, l'OCRCVM a indiqué le resquillage comme une lacune importante dans le rapport d'inspection 2009-2010 du FINOP.

¶ 121 Dans une lettre datée du 31 août 2009, l'intimé a accusé réception du rapport d'inspection 2009 du FINOP, ainsi qu'il est exposé au paragraphe 131 ci-dessous.

¶ 122 Malgré la reconnaissance contenue dans la lettre du 31 août 2009, le personnel du FINOP a noté d'autres

cas de resquillage dans un groupe garanti de comptes contrôlés par l'intimé. Ces transactions sont intervenues dans la période allant du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010.

¶ 123 Le 2 février 2011, le personnel du FINOP de l'OCRCVM a indiqué le resquillage comme une lacune importante dans le rapport d'inspection 2010-2011 du FINOP.

¶ 124 Pour commencer, l'intimé a indiqué que le membre du personnel du FINOP avait tiré des conclusions erronées, mais il a fini par reconnaître les préoccupations du personnel du FINOP concernant l'activité de négociation et a convenu de mettre en œuvre des procédures pour détecter les opérations qui suscitent ces préoccupations et pour empêcher les clients, les employés et les dirigeants de la société d'effectuer à l'avenir ces opérations.

Les transactions intervenues dans la période allant du 1^{er} février au 30 avril 2009

¶ 125 Au cours de l'inspection de Hampton par le FINOP en 2009-2010, l'inspecteur du FINOP a noté neuf cas de resquillage dans le compte REER de l'intimé au cours de la période allant du 1^{er} février 2009 au 14 avril 2009. Ces transactions sont indiquées à l'Annexe B de l'avis d'audience, reproduit ci-dessous.

¶ 126 Pour les transactions indiquées à l'Annexe B, les titres ont été achetés sans fonds suffisants dans le compte et aucun effort n'a été fait pour régler correctement les transactions sur titres.

¶ 127 Toujours au cours de l'inspection de Hampton par le FINOP en 2009-2010, l'inspecteur du FINOP a noté trois cas de resquillage dans le CELI de l'intimé au cours de la période allant du 16 au 30 avril 2009. Ces transactions sont indiquées à l'Annexe C de l'avis d'audience reproduit ci-dessous.

¶ 128 Pour les transactions indiquées à l'Annexe C, les titres ont été achetés et vendus le même jour sans fonds suffisants dans le compte et aucun effort n'a été fait pour régler correctement les transactions sur titres.

¶ 129 En outre, le 31 mars et le 1^{er} avril 2009, l'intimé a exécuté dans son CELI quatre opérations qui ont été annulées par le chef des finances et le personnel du courtier chargé de comptes de Hampton. Ces transactions sont exposées à l'Annexe D de l'avis d'audience reproduit ci-dessous.

¶ 130 Le 31 juillet 2009, le personnel du FINOP de l'OCRCVM a transmis à l'intimé le rapport d'inspection 2009-2010 du FINOP, portant sur le rapport financier mensuel du 31 mars 2009. Ce rapport notait le resquillage décrit ci-dessus comme une lacune importante.

¶ 131 Le 31 août 2009, l'intimé a accusé réception du rapport d'inspection du FINOP, transmis le 31 juillet 2009, et a noté expressément :

[TRADUCTION] *Nous avons rappelé à tout le personnel que toute opération dans les comptes au comptant, sur marge et enregistrés est interdite sans un avoir ou une couverture suffisants avant que l'opération soit effectuée.*

Les transactions intervenues dans la période allant du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010

¶ 132 Au cours de l'inspection de Hampton par le FINOP en 2010-2011, l'inspecteur a noté d'autres cas de resquillage au cours de la période allant du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010 dans un groupe garanti de comptes contrôlés par l'intimé.

¶ 133 Le groupe garanti de comptes comprenait O Holdings Inc., le compte personnel de l'intimé et certains comptes en fiducie pour des membres de la famille de l'intimé.

¶ 134 L'inspecteur a examiné les positions de couverture de fin de mois pour le groupe garanti de comptes au cours de la période allant du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010. L'inspecteur a noté que le groupe de comptes comportait une couverture insuffisante à la fin des mois de janvier et de mai 2010, pour des sommes respectives de 3 547 \$ et 9 165 \$.

¶ 135 L'inspecteur a aussi examiné le détail des opérations effectuées par le groupe garanti de comptes en mai 2010 et a passé en revue les positions de couverture sur une base quotidienne.

¶ 136 L'intimé employait une stratégie dans laquelle il se servait d'options d'achat sur LVS pour couvrir sa

position acheteur sur le titre sous-jacent. Au cours du mois de mai 2010, les positions de l'intimé sur LVS n'étaient pas toujours entièrement couvertes, de sorte que les opérations n'étaient pas réglées correctement, ce qui a permis au compte de maintenir une insuffisance de couverture. De plus, l'intimé a retiré environ 53 000 \$ au mois de mai 2010, ce qui a eu pour effet d'augmenter la position débitrice dans le compte.

¶ 137 Enfin, l'inspecteur a effectué une analyse détaillée des opérations effectuées par O en mai 2010, notamment des calculs de la couverture sur une base quotidienne. Les calculs font ressortir une insuffisance de couverture dans le compte d'O pour un bon nombre de jours au cours de la période allant du 1^{er} décembre 2009 au 30 mai 2010.

¶ 138 En septembre 2010, le personnel du FINOP de l'OCRCVM a eu une réunion avec l'intimé et le chef des finances de Hampton pour discuter des conclusions concernant le resquillage et des calculs au soutien de celles-ci. L'intimé n'a pas fourni une explication satisfaisante des opérations en question.

¶ 139 Le 2 février 2011, le personnel du FINOP de l'OCRCVM a transmis à l'intimé le rapport d'inspection de la Conformité des finances et des opérations 2010-2011, portant sur le rapport financier mensuel au 31 mai 2010. Ce rapport notait que, dans l'exercice antérieur, le personnel du FINOP de l'OCRCVM avait exprimé ses préoccupations au sujet du resquillage qui avait été effectué dans les comptes enregistrés de l'intimé et que, à l'occasion de l'inspection de l'exercice en cours, le personnel du FINOP avait noté une activité similaire dans d'autres comptes contrôlés par l'intimé. Cette activité de négociation a été encore une fois identifiée comme une lacune importante.

¶ 140 Dans une lettre datée du 3 mars 2011, l'intimé a indiqué qu'il avait passé beaucoup de temps avec l'inspectrice dans le but d'expliquer les [TRADUCTION] « erreurs dans sa conclusion ». L'intimé note [TRADUCTION] « ne sai[t] pas trop quelle est la préoccupation décrite dans la lettre du personnel ».

¶ 141 Le 10 mars 2011 ou vers cette date, l'intimé a une rencontre avec des cadres supérieurs du FINOP concernant sa lettre du 3 mars 2011, qui ne répondait pas de manière adéquate aux conclusions de l'inspection sur place 2010-2011 exposées dans le rapport d'inspection du FINOP du 2 février 2011.

¶ 142 Dans une lettre datée du 14 mars 2011, le personnel du FINOP de l'OCRCVM a confirmé la réunion du 10 mars 2011 et exigé :

[TRADUCTION] a) la confirmation que le resquillage indiqué dans le groupe garanti de comptes contrôlés par un dirigeant prendra fin immédiatement;

b) la mise en œuvre par la société de procédures visant à détecter le resquillage et à empêcher les clients, les employés et les dirigeants de se livrer au resquillage.

¶ 143 L'intimé a écrit une lettre au personnel du FINOP de l'OCRCVM, datée du 21 mars 2011, dans laquelle il dit :

[TRADUCTION] Nous prenons acte de vos préoccupations au sujet des opérations mentionnées dans votre lettre. Nous mettrons en œuvre des procédures pour détecter les opérations qui suscitent ces préoccupations et pour empêcher les clients, les employés et les dirigeants de la société d'effectuer à l'avenir ces opérations et nous vous remercions d'avoir porté ces questions à notre attention. Nous prévoyons que ces procédures seront en place pour le 30 avril 2011.

¶ 144 L'intimé s'est livré à une pratique de négociation communément appelée resquillage et a eu de ce fait une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres. En outre, l'intimé a indiqué expressément au personnel du FINOP de l'OCRCVM qu'il informerait son personnel de l'irrégularité de cette pratique, mais a continué à se livrer à cette pratique dans divers comptes.

La réponse

¶ 145 La réponse expose les positions suivantes de l'intimé relativement aux questions exposées dans l'avis d'audience :

[TRADUCTION] Contrairement aux contraventions relatives à la « marge » et à la « vente à découvert »,

qui ont fait l'objet de définitions détaillées dans les Règles de l'OCRCVM, on ne trouve dans aucune des Règles de l'OCRCVM de définition du « resquillage », contravention dont on se sert pour alléguer une « conduite inconvenante » contrevenant à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM. Depuis les Règles de l'ACCOVAM qui étaient en vigueur en octobre 1994 au moins, il n'y a pas de définition du « resquillage », alors que la *Securities and Exchange Commission* (SEC), avec le *Federal Reserve Board*, a défini les éléments du resquillage aux États-Unis. En fait, le personnel du FINOP a dit, dans un courriel du 20 avril 2011 au chef des finances de Hampton que [TRADUCTION] « [I]l n'existe pas de règle précise qui dispose « Tu ne resquilleras point... »

En outre, on trouve de nombreuses interprétations incompatibles du « resquillage » provenant d'organes administratifs et judiciaires au Canada, dont l'OCRCVM ne fait pas mention.

Étant donné qu'il n'existe pas de disposition dans la réglementation de l'OCRCVM qui énonce les éléments factuels constitutifs d'une contravention appelée « resquillage » et qu'il n'existe pas non plus de définition uniforme utilisée par les organes administratifs et judiciaires au Canada, il ne peut faire l'objet d'une interdiction : non seulement ce n'est pas une infraction, mais, compte tenu de la diversité des interprétations données par les organes susmentionnés, un accusé ne peut être certain des éléments factuels du « resquillage » qui sont visés dans une poursuite contre lui.

Enfin, il n'y a pas de preuve dans l'avis d'audience à l'appui des allégations de « resquillage » dans quelque forme qu'on allègue qu'il s'est produit et, en particulier, les « faits » énoncés dans les Annexes B, C et D sont si erronés et incomplets que, compte tenu de l'absence de détails factuels, les circonstances entourant chaque opération de cette nature, la disposition précise de la réglementation de l'OCRCVM à laquelle il a été contrevenu et l'allégation de la manière dont on y a contrevenu, ils ne permettent pas à l'intimé de savoir ce qui lui est reproché.

Les transactions intervenues dans la période allant du 1^{er} février au 30 avril 2009

- ET -

Les transactions intervenues dans la période allant du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010

Les allégations portées sous ces deux titres dans l'avis d'audience concernant le « resquillage » sont essentiellement les mêmes, sauf pour les dates et les types de compte – au comptant (REER et CELI) par opposition à sur marge. L'OCRCVM prétend invariablement que la « pratique courante » du « resquillage » constitue une conduite inconvenante au sens de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres; pourtant, contrairement aux exigences de marge et à la vente à découvert, activités définies de façon détaillée dans les RUIM, le personnel n'a jamais :

(a) fourni la définition du resquillage de l'OCRCVM. Un courriel du personnel du FINOP daté du 20 avril 2011 et adressé au chef des finances [de l'intimé] dit notamment :

[TRADUCTION] Il n'existe pas de règle précise portant que « tu ne resquilleras point » (non souligné dans l'original); toutefois, l'intention de la distinction entre les comptes au comptant et sur marge est que les opérations vont se régler par la fourniture de fonds (dans le cas du compte au comptant) ou de fonds et de titres ayant une valeur d'emprunt (dans le cas du compte sur marge), et non simplement par la vente du titre avant la date de règlement;

(b) discuté avec [l'intimé] ou ses employés la question de savoir si le « resquillage » varie selon le type de compte, comme les comptes sur marge et les comptes au comptant, et si des règles différentes s'appliqueraient dans le cas du compte au comptant. Par exemple, les paragraphes 54 à 59 [de l'avis d'audience] contiennent des allégations que divers comptes comportaient une marge insuffisante, pourtant il n'y a pas d'allégation que [l'intimé] ait contrevenu aux exigences de marge, il est seulement allégué qu'il s'est livré au « resquillage ».

Le Manuel de réglementation de l'ACCOVAM dans sa version d'octobre 1994 ne comportait pas de définition du « resquillage ». C'est ce Manuel de réglementation qui a précédé les Règles de

l'OCRCVM adoptées le 1^{er} juin 2008. L'article 1.2 de la Règle transitoire de l'OCRCVM a adopté en tant que Règles les « Statuts, Règlements, Formulaire et Principes directeurs » de l'ACCOVAM qui étaient en vigueur immédiatement avant le 1^{er} juin 2008. L'article 1.2.3 de la Règle transitoire a adopté « tous les bulletins, avis, directives et orientations fondés sur la réglementation publiés par l'ACCOVAM à l'intention des personnes réglementées par l'ACCOVAM et qui sont en vigueur immédiatement avant le 1^{er} juin 2008 ». Depuis le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM n'a pas donné de définition du « resquillage ». Il ne peut y avoir de déclaration de culpabilité à l'égard d'une activité que l'OCRCVM n'a pas définie, dont elle n'a pas édicté qu'elle contrevenait à ses Règles et dont il n'existe pas d'interprétation par les tribunaux judiciaires ou les formations de l'OCRCVM.

¶ 146 Dans l'avis d'audience, le personnel semble, pour la première fois, définir le « resquillage » comme l'achat de titres :

(a) « sans fonds suffisants dans le compte » (sans préciser ce que signifie « suffisants » ni à quel moment les fonds doivent se trouver dans le compte);

(b) lorsque « aucun effort n'a été fait pour régler correctement (sans définition de « régler correctement) les transactions sur titres ».

Bien que cette « définition » du resquillage semble indiquer que, pour qu'il y ait resquillage, il faut qu'une transaction soit « correctement réglée » (quelle que soit la signification de cette expression), le personnel se contredit par la suite en alléguant que le « resquillage » peut également embrasser une notion non définie, la « tentative de transaction », employée à l'Annexe D de l'avis d'audience, ne traitant que de transactions annulées, lesquelles, par définition, ne peuvent être « réglées correctement ».

¶ 147 Le seul endroit où le « resquillage » est mentionné dans les « Statuts, Règlements, Formulaire et Principes directeurs » de l'OCRCVM, à part les décisions disciplinaires, est l'Avis 09-0171 de l'OCRCVM, daté du 11 juin 2009, applicable aux « pratiques exemplaires » et qui n'est d'aucune utilité :

Prendre des mesures de contrôle pour déceler et prévenir les pratiques utilisées par les clients dans le but de vendre la même position sur titres qui a été achetée et qui a donné lieu à l'appel de marge (pratiques désignées également sous l'expression « resquillage boursier »). (Comptes sur marge, page 7).

Dans le cas de comptes au comptant reconnus pour servir à des fins de « resquillage boursier », toute opération ultérieure ne peut être réalisée que si les fonds ou la position sur titres sont virés dans le compte avant l'exécution de l'opération. (Comptes au comptant, page 8).

Le « resquillage » est seulement mentionné dans l'Avis 09-0171 dans le contexte des comptes sur marge et au comptant, mais il n'est jamais défini.

¶ 148 [L'OCRCVM] mentionne invariablement le « resquillage » comme une « pratique courante », mais ne formule ou définit jamais les éléments constitutifs de la contravention et ne fait jamais état des grandes variations dans les définitions du « resquillage » qu'on trouve dans la jurisprudence, même lorsque l'avocat [de l'intimé] l'invite à le faire, comme au paragraphe I-4 de sa réponse [paragraphe 205 ci-dessous]. De plus, [l'OCRCVM] reconnaît, dans un courriel du 29 août 2011, que même NBCN à qui l'[intimé] et Hampton Securities Ltd. s'en remettent pour les politiques de crédit n'a pas de définition du « resquillage ».

¶ 149 Dans l'affaire Cole v. Merrill Lynch Canada Inc., 2005 Can LII 56201 (C.S.J. Ont.), la cour dit, au paragraphe 28 :

[TRADUCTION] « Il y a "resquillage" lorsqu'il y a achat et vente sans paiement des titres. Il se produit lorsque le client n'a pas dans son compte de titres ou de fonds suffisants pour couvrir l'achat, mais achète et vend néanmoins des titres et réalise un profit. »

On n'y trouve pas de conclusion sur le moment où des titres ou des fonds suffisants doivent se trouver dans le compte ni de discussion sur la nécessité qu'il se produise un échec de transaction et la cour n'a pas non plus abordé la question des différences dans la pratique du resquillage entre les comptes au comptant et les comptes sur marge.

¶ 150 L'affaire Re Questrade Inc. 2009 OCRCVM 49 (CanLII), traitait fondamentalement du cas d'une société membre qui fournissait une marge illimitée. La définition du resquillage au paragraphe 34 de l'affaire Questrade pour les comptes sur marge diffère de la définition de la Cour supérieure de justice de l'Ontario dans l'affaire Cole, ce qui se comprend difficilement. L'affaire Questrade définit le « resquillage » dans une perspective « inversée » de la façon suivante :

La règle actuelle de l'ACCOVAM n'exige pas qu'on perçoive une couverture minimale avant l'exécution d'une opération. Toutefois, la société doit percevoir la couverture prescrite initiale conformément aux exigences minimales de couverture, sans égard au fait que la position finit par être fermée avant la perception de la couverture. Autrement, le client ferait du « resquillage ».

¶ 151 Dans le Bulletin n° 3291 de l'OCRCVM daté du 27 mai 2004, le conseil de section du Pacifique (CSP) de l'ACCOVAM a défini le « resquillage » d'une autre manière encore au paragraphe 7 :

le 24 mai 2001 et le 25 mai 2001 ou vers ces dates, il a acheté 350 actions de Fuel Cell Energy Inc. au coût d'environ 44 500 \$ dans le compte E et vendu ces actions avant la date de règlement sans commencer par obtenir le paiement de ces actions, pratique appelée le resquillage (*free-riding*).

¶ 152 Le conseil de section de l'Ontario a utilisé une autre interprétation du resquillage moins de trois semaines avant la décision du CSP citée ci-dessus. Le Bulletin n° 3283, daté du 11 mai 2004, dit, à la page 4, au sujet du « resquillage » :

Entre février 1997 et novembre 1999, 28 comptes administrés par M. Illidge ont été ouverts aux noms de 26 personnes physiques ou morales différentes et ont fait l'objet d'opérations pendant une période prolongée sans couverture ou provision suffisante. Des opérations ont été effectuées dans 12 de ces comptes sans que des fonds y aient jamais été déposés. (non souligné dans l'original)

¶ 153 Dans le Bulletin n° 3250, daté du 6 février 2004, portant sur une entente de règlement conclue entre le Contentieux de la mise en application et une représentante inscrite, les parties conviennent que la conduite suivante constituait du resquillage :

avoir exécuté trois opérations dans le compte au comptant conjoint de M. et M^{me} A et avoir vendu les actions avant la date de règlement sans que le paiement desdites actions ait été reçu.

À propos de cette affaire, le problème consiste en ce qu'une représentante inscrite et l'avocat de la mise en application sont convenus, dans cette affaire particulière, d'une définition du resquillage, ce qu'il ne faut pas confondre avec l'interprétation qu'aurait pu en donner une formation ou avec la définition qu'aurait pu en donner l'OCRCVM. Ici encore, la définition donnée dans cette affaire diffère de celle donnée par la Cour supérieure de l'Ontario dans l'affaire Cole, laquelle ajoute la condition qu'au moment de l'achat le client n'a pas dans son compte de titres ou de fonds suffisants pour couvrir l'achat (non souligné dans l'original).

¶ 154 D'autres affaires, non contestées ou au contraire plaidées, emploient une autre définition encore, en désignant comme « resquillage » un simple incident où le représentant inscrit savait ou aurait dû savoir que le client [TRADUCTION] « utilisait le capital du courtier pour financer ses opérations ».

OSC v Zuk, Walton, Reid, Djordjevic, Danzig and Coleman (2007), 30 OSCB 2599.

¶ 155 Contrairement à l'OCRCVM qui a choisi de ne pas définir le « resquillage » et aux divers organes administratifs ou judiciaires qui ont donné des interprétations incompatibles du « resquillage », d'autres autorités de réglementation des valeurs mobilières, par exemple la SEC, conjointement avec le conseil des gouverneurs de la *Federal Reserve*, a utilisé les dispositions sur la distribution du crédit de la *Regulation T* du *Federal Reserve Board* pour définir le « resquillage », aussi désignées comme les dispositions régissant l'utilisation par un courtier d'un compte au comptant ou d'un compte sur marge pour acheter un titre pour un investisseur. C'est la raison pour laquelle l'observation au sujet des politiques de crédit de NBCN au paragraphe 148 ci-dessus est importante.

¶ 156 S'agissant des comptes au comptant, l'*Office of Investor Education and Advocacy* de la SEC, en traitant de la *Regulation T* au sujet de la distribution de crédit et du resquillage, a dit :

[TRADUCTION] ... La *Regulation T* autorise le courtier à utiliser un compte au comptant pour acheter un titre pour un investisseur dans les deux cas suivants :

- il y a des fonds « suffisants » dans le compte;
- le courtier accepte de bonne foi l'accord de l'investisseur sur deux éléments : il effectuera sans délai le « paiement comptant intégral » du titre avant de le vendre et il n'envisage pas de le vendre avant d'effectuer ce paiement.

La SEC donne ensuite quelques exemples de transactions permises.

¶ 157 Dans l'affaire SEC v. Sholom Teitelbaum S.D.N.Y. 80 Civil 7317, le critère pour les comptes sur marge a été énoncé de la façon suivante :

[TRADUCTION] M. Teitelbaum a été accusé d'avoir contrevenu aux dispositions de lutte contre la fraude et relatives à la marge des lois sur les valeurs mobilières en passant des ordres en vue de l'achat et de la vente à découvert de divers contrats d'options sans avoir l'intention de payer (non souligné dans l'original) pour les achats ou de couvrir les ventes à découvert, et en omettant d'effectuer le paiement de l'achat sans délai et correctement ou de déposer des titres (non souligné dans l'original) pour couvrir les positions vendeur.

¶ 158 Étant donné les différences dans ce que la jurisprudence a considéré comme du « resquillage » dans les comptes au comptant par rapport aux comptes sur marge, jusqu'à ce que l'OCRCVM adopte une ou des définitions du resquillage pour les comptes au comptant et les comptes sur marge comme il l'a fait dans le cas des exigences de marge et de la vente à découvert, de façon que le personnel soit en mesure de formuler précisément dans un chef les éléments factuels constitutifs d'une contravention de « resquillage », ce qui n'a pas été fait dans l'avis d'audience à l'égard de [l'intimé], la personne accusée d'une conduite inconvenante ne peut connaître exactement les éléments factuels d'une allégation d'implication dans du « resquillage ».

¶ 159 Les allégations de [l'OCRCVM], particulièrement aux paragraphes [131, 142 et 143 ci-dessus] n'établissent pas que l'intimé ait reconnu s'être livré au « resquillage ». Il n'y a pas de reconnaissance qu'il s'est produit du « resquillage », l'intimé a seulement reconnu (par opposition à « accepté ») les préoccupations du personnel du FINOP.

¶ 160 Il est clair qu'il y a eu un désaccord continu au fil des ans entre [l'intimé] et le personnel du FINOP sur ce qui constituait du « resquillage » et que ce désaccord remontait au moins au 1^{er} décembre 2009. Dans l'avis d'audience, [l'OCRCVM] fait état de ce désaccord en disant que l'intimé « n'a pas fourni une explication satisfaisante des opérations en question » [paragraphe 138 ci-dessus] et que l'intimé « avait passé beaucoup de temps avec l'inspectrice dans le but d'expliquer les [TRADUCTION] « erreurs dans sa conclusion » [paragraphe 140 ci-dessus].

¶ 161 [L'OCRCVM] omet d'indiquer que, lors d'une réunion entre [l'intimé] et Ciro Mirabella du personnel du FINOP en mars 2011, M. Mirabella avait dit à [l'intimé] de signer une lettre reconnaissant le « resquillage » sans quoi l'affaire serait transmise au Service de la mise en application. Cela a mené à la rédaction par [l'intimé] d'une lettre, le 21 mars 2011, citée par le personnel au [paragraphe 143 ci-dessus] (dont la formulation ne mentionne ni ne reconnaît le « resquillage ») et la non-reconnaissance au sujet du resquillage semble être la raison pour laquelle l'affaire de « resquillage » a été transmise au Service de la mise en application.

¶ 162 Dans tout l'avis d'audience et dans les Annexes B, C et D, le personnel :

- (a) n'indique jamais la définition exacte du « resquillage » qu'il emploie pour les
- (b) « transactions » dans les comptes au comptant REER ou CELI;
- (c) n'explique jamais ce qu'est une « tentative de transaction » par rapport au CELI et comment il peut y avoir « resquillage » en l'absence de transaction;
- (d) ne fournit pas assez d'éléments factuels pour que [l'intimé] puisse comprendre ce qu'on lui

reproche dans chaque incident allégué de « resquillage » ou, dans le cas de l'Annexe D, de « tentative de resquillage » ;

(e) a fait des erreurs factuelles nombreuses et fondamentales par ses omissions et actions répétées.

¶ 163 Même si une définition du « resquillage » exige que tous les fonds en vue d'une transaction se trouvent dans le compte avant l'exécution de celle-ci alors qu'une autre définition prévoit que les fonds ne doivent se trouver dans le compte qu'immédiatement avant le moment où le titre est ensuite vendu, [l'OCRCVM] ne fait mention que de la « date de l'opération » dans les trois annexes, sans mention de la date de règlement ou de la date de la vente ultérieure. [L'OCRCVM] ne fournit non plus aucun renseignement au sujet des fonds ou des autres titres dans un compte qui pourraient servir à payer un achat selon une autre définition encore du resquillage et parle plutôt d'une chose appelée « solde débiteur découlant de la transaction ».

¶ 164 Dans les trois annexes, on n'indique pas si chaque transaction est un achat ou une vente et le terme « profit », qu'il soit « théorique » ou d'une autre nature, reste non défini et non expliqué et l'on n'explique pas non plus à quelle règle il est contrevenu et de quelle manière.

¶ 165 L'annexe D n'est qu'un ensemble de données inexplicables concernant des transactions annulées qui ne peuvent être rapprochées avec les relevés de Hampton. Elle élude la question de savoir comment une transaction annulée peut constituer du « resquillage », quelle que soit la définition retenue du « resquillage », ou constituer l'infraction apparemment nouvelle de « tentative de resquillage » alors que le personnel a allégué antérieurement que l'un des éléments du resquillage était que la transaction sur les titres soit « réglée correctement ».

L'analyse du chef 3

¶ 166 Pour avoir gain de cause sur le chef 3, l'OCRCVM doit établir quatre éléments, à savoir, qu'aux dates indiquées, l'intimé

1. s'est livré à la pratique désignée comme du « resquillage », du fait que
2. des achats de titres étaient effectués sans fonds suffisants dans les comptes pertinents
3. et qu'aucun effort n'était fait pour assurer le règlement correct de ces opérations,
4. ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 167 Les trois premiers éléments sont les éléments factuels du chef 3 et, même s'ils sont prouvés, n'établissent pas que l'intimé ait contrevenu de quelque manière aux Règles de l'OCRCVM ou ait fait quelque chose d'illégal pour d'autres raisons, c'est-à-dire que le resquillage tel qu'il est décrit n'est pas illégal comme tel pour les besoins de ce chef. L'OCRCVM doit aussi prouver que ce resquillage contrevient à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres. L'intimé a fait valoir que le « resquillage » n'est pas un terme défini et que, dans différentes affaires, des situations de fait différentes avaient été qualifiées comme du « resquillage ». La formation souscrit à cette position, mais l'énoncé du chef 3 invoque une seule définition, comportant deux volets : (1) l'achat de titres sans fonds suffisants dans le compte, et (2) aucun effort n'est fait pour assurer le règlement correct de ces opérations sur titres. Le resquillage n'est pas un terme défini, c'est un terme courant du jargon professionnel, qui peut revêtir des significations sensiblement différentes dans des situations différentes, mais la formation décide que la définition employée dans le chef 3 composée des deux éléments susmentionnés, cadre avec l'usage courant du terme dans la profession.

¶ 168 L'OCRCVM allègue le resquillage dans deux périodes différentes et dans des comptes différents. La première période concerne des opérations dans les comptes CELI et REER de l'intimé du 1^{er} février 2009 au 30 avril 2009; il s'agit de deux comptes au comptant. La seconde période concerne des opérations dans un groupe de comptes contrôlés par l'intimé du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010; ce sont tous des comptes sur marge. Il faut analyser les deux séries de transactions séparément.

La période allant du 1^{er} février 2009 au 30 avril 2009, les comptes CELI et REER

¶ 169 Le témoin de l'OCRCVM, M. Lo, a témoigné au sujet des quatre transactions dans le compte CELI de l'intimé indiquées à l'Annexe D de l'avis d'audience et des trois transactions dans son compte CELI indiquées à l'Annexe C de l'avis d'audience. Dans chaque cas, M. Lo a témoigné qu'il n'y avait pas de fonds suffisants dans le compte pour payer les titres achetés. Les transactions de l'Annexe D ont été annulées dans un délai de 1 ou 2 jours. Le paiement des transactions de l'Annexe C a été effectué au moyen de la vente des titres achetés.

¶ 170 Selon la position de l'intimé, puisque les comptes CELI et REER étaient des comptes au comptant, la Règle relative au règlement du compte au comptant (RRRCC) s'appliquait. La RRRCC se trouve dans le Tableau 4 du Formulaire 1 de l'OCRCVM, intitulé Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes, le tableau étant désigné simplement comme le questionnaire. La note 8 du questionnaire prévoit que le règlement des opérations dans le compte au comptant doit se faire à la date de règlement. Il est convenu, en l'espèce, que la date de règlement pour l'achat de titres est 3 jours après la date de l'opération (T+3), et pour l'achat d'options, 1 jour après la date de l'opération (T+1). Le questionnaire prévoit que le paiement peut s'effectuer en espèces, en affectant le produit de la vente du même titre ou d'autres titres détenus en position acheteur (non souligné dans l'original) ou en transférant des fonds d'un compte sur marge. Le questionnaire prévoit aussi qu'un client peut, « dans un cas isolé », régler une opération par la vente du même titre lorsque l'avoir net (à l'exclusion des opérations non réglées) dans le compte n'excède pas la valeur de l'opération.

¶ 171 M. Boyce a témoigné pour l'intimé au sujet des transactions dans le CELI indiquées à l'Annexe C de la façon suivante :

- L'achat des options d'achat le 16 avril 2009 a placé le compte dans une position débitrice de 720,94 \$, mais le montant relativement petit du débit rendait inapplicable la notion de resquillage;
- L'avoir net était insuffisant pour couvrir l'achat d'actions le 22 avril 2009, mais le débit était un petit montant, n'a duré qu'une journée, après quoi les actions ont été vendues. Cela ne constituerait pas un cas grave et ne contreviendrait pas à la RRRCC parce que cela entrerait dans l'exception prévue pour le cas isolé;
- Le débit dans le compte au moment de la transaction du 24 avril 2009 était relativement petit, entrerait dans l'exception pour la transaction isolée et ne serait pas important dans la perspective du resquillage.

Bref, M. Boyce était d'avis que de légers dépassements pouvaient être considérés comme négligeables par le secteur et ne contreviendraient pas à la RRRCC.

¶ 172 La formation ne peut souscrire à l'opinion de M. Boyce concernant les transactions de l'Annexe C. Le montant de l'insuffisance était peut-être relativement petit dans ces cas, mais toute insuffisance signifie néanmoins qu'il n'y avait pas suffisamment de fonds pour payer les titres; et aucun effort n'a été fait pour les payer. La dispense pour la transaction isolée ne peut, au vu de sa formulation, s'appliquer à plus d'une transaction dans une courte période, en particulier puisque M. Boyce l'a invoquée à l'égard des transactions dans le REER, examinées au paragraphe 175 ci-dessous. Ces transactions constituent donc du resquillage tel qu'il est allégué au chef 3.

¶ 173 S'agissant des transactions de l'Annexe D qui ont été annulées, le compte CELI n'avait manifestement pas de fonds suffisants pour payer les transactions, mais l'intimé a témoigné que les transactions avaient été mises par erreur dans son compte CELI, alors qu'elles devaient aller dans son compte sur marge en dollars US. Toutefois, comme l'a relevé l'avocat de l'OCRCVM, le compte sur marge en dollars US était soumis à des restrictions à l'époque et présentait, du 28 février au 30 avril 2009, un solde en espèces débiteur excédant 157 000 \$. Il n'avait pas de fonds suffisants pour payer les transactions du 31 mars et du 1^{er} avril. D'un autre côté, l'intimé a témoigné qu'il avait déposé 500 000 \$ auprès du courtier chargé de comptes à titre de cautionnement pour ses comptes sur marge et que les opérations dans ce compte n'avaient jamais fait l'objet de restrictions. Quoi que l'on ait pu conclure si les transactions avaient été effectuées dans le compte sur marge en dollars US, elles l'ont été dans le compte CELI, qui n'avait pas de fonds suffisants pour les payer. Ces transactions constituaient donc du resquillage, ainsi qu'il est allégué au chef 3. Le fait qu'elles aient été

annulées peu après n'est pas pertinent, puisque, lorsque les achats ont été effectués, le compte CELI n'avait pas de fonds suffisants pour les payer et qu'aucun effort n'a été fait pour les payer.

¶ 174 M. Lo a témoigné pour l'OCRCVM concernant les opérations de l'intimé dans le compte REER du 30 janvier au 30 avril 2009. Il a indiqué sept transactions qu'il considérait comme du resquillage. Il s'agissait de sept des neuf transactions indiquées au départ dans l'Annexe B de l'avis d'audience. Le témoignage de M. Lo a été le suivant :

- Le solde débiteur créé par les achats du 30 janvier n'a été résorbé que le 25 février;
- Le solde débiteur créé par l'achat du 6 mars n'a été résorbé que le 13 mars;
- Le solde débiteur créé par l'achat du 3 avril n'a été résorbé que le 9 avril;
- La transaction du 14 avril consistait en fait en plusieurs achats et ventes au cours de la journée; chaque position a été dénouée le jour même par la vente des mêmes titres;
- Les politiques de crédit de Hampton prévoyaient que [TRADUCTION] « tous les achats dans les comptes enregistrés doivent être couverts intégralement à la date de règlement au plus tard ». Les opérations mentionnées par M. Lo dans son témoignage n'ont pas été payées à la date de règlement;
- Les transactions qui précèdent étaient mentionnées dans le rapport 2009 du FINOP auquel le chef des finances de Hampton a donné son accord. En réponse au rapport, l'intimé a indiqué : [TRADUCTION] « Nous avons rappelé à tout le personnel que toute opération dans les comptes au comptant, sur marge et enregistrés est interdite sans un avoir ou une couverture suffisants avant que l'opération soit effectuée. »

¶ 175 M. Boyce a témoigné pour l'intimé en ce qui concerne la transaction dans le REER, de la façon suivante :

- L'avoir net dans le compte le 30 janvier était de 151 000,91 \$, soit une somme supérieure au coût des options d'achat, 58 921,56 \$; donc, le règlement a été fait correctement par la vente d'autres titres. M. Boyce a reconnu que la position de débit n'a pas été résorbée pendant 17 jours, ce qu'il a appelé « un cas de paiement tardif », mais a soutenu que, puisque c'était dans le délai de 20 jours avant que le compte soit soumis à des restrictions en vertu du paragraphe 6 de la RRRCC, il n'y avait pas manquement à la RRRCC.
- La formation ne peut souscrire à la position de l'intimé au sujet des transactions du 30 janvier 2009. Il s'agit d'un compte au comptant, non d'un compte sur marge, et les titres dans le compte n'assurent donc pas de pouvoir d'emprunt. La « règle des 20 jours » s'applique à la façon dont la société membre doit traiter le compte une fois que les titres restent non payés et n'aborde pas le non-paiement même. En réalité, les options d'achat n'ont pas été payées à la date de règlement, comme elles auraient dû l'être, et aucun effort n'a été fait pour les payer. Cette opération constitue donc du resquillage tel qu'il est allégué et défini dans l'avis d'audience.
- L'avoir net dans le compte était supérieur au coût des achats du 6 mars et M. Boyce a donc fait valoir au sujet de cette opération le même argument qu'au sujet de l'opération du 30 janvier, tout en reconnaissant ici encore qu'une position d'insuffisance avait été créée et n'avait pas été résorbée à la date de règlement.
- Encore ici, la formation ne peut souscrire à la position de l'intimé et pour les mêmes raisons que dans le cas des opérations du 30 janvier. Les options d'achat n'avaient pas été payées à la date de règlement et aucun effort n'a été fait pour les payer. Cette transaction constitue donc du resquillage ainsi qu'il est allégué.
- S'agissant de l'achat d'options d'achat du 3 avril, M. Boyce a encore faire valoir qu'il y avait un avoir net suffisant dans le compte avant l'achat, tout en reconnaissant qu'il y avait un débit dans le compte, qui a été résorbé, a-t-il témoigné, par la vente d'autres titres à la date de règlement, de sorte

qu'il n'y avait pas de manquement à la RRRCC.

- Toutefois, comme l'a relevé l'avocat de l'OCRCVM, la vente de titres pour résorber le débit n'a pas été réglée elle-même pendant trois jours et la position débitrice est donc restée à la date de règlement de l'achat du 3 avril. Encore ici, la formation ne peut souscrire à la position de l'intimé. L'achat du 3 avril n'avait pas été payé à la date de règlement et aucun effort n'a été fait pour le payer. Cette transaction constitue donc du resquillage tel qu'il est allégué.
- S'agissant des trois achats d'actions de Bank of America le 14 avril, M. Boyce a témoigné que les positions débitrices causées par ces achats ont été correctement éliminées par la vente des mêmes titres dans le compte le jour même. Il n'y avait donc pas manquement à la RRRCC comme le compte respectait l'avoir net ou, s'il ne le respectait pas, la disposition relative au cas isolé s'appliquerait.
- Encore ici, la formation ne peut souscrire à la position de l'intimé. Ainsi qu'il a été dit auparavant, l'avoir net dans le compte n'est pas pertinent et l'exception pour le cas isolé ne peut être invoquée à plusieurs reprises dans une courte période. Comme l'a relevé l'avocat de l'OCRCVM, les transactions du 14 avril ont eu lieu à quelques jours des transactions dans le CELI. Les transactions du 14 avril constituaient donc du resquillage tel qu'il est allégué.

¶ 176 La formation a aussi estimé que la disposition de la politique de crédit de Hampton exigeant le paiement dans les comptes enregistrés à la date de règlement était significative du fait qu'elle reconnaît que le resquillage tel qu'il est allégué par l'OCRCVM n'est pas permis. En outre, la lettre de Hampton en réponse au rapport 2009 du FINOP reconnaît le caractère illégitime de l'activité de resquillage visée par l'OCRCVM, même si elle ne reconnaît pas de contravention aux règles de l'OCRCVM.

Les opérations dans le compte sur marge du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010.

¶ 177 La témoin de l'OCRCVM, M^{me} Lasrado, a indiqué cinq cas de resquillage allégué dans un groupe de comptes sur marge contrôlés par l'intimé. Avant de traiter du resquillage allégué, il faut résoudre plusieurs questions préliminaires.

¶ 178 La première porte sur le point de savoir s'il peut y avoir du resquillage dans un compte sur marge. Selon la position de l'OCRCVM, il peut y avoir du resquillage dans un compte sur marge. M. Boyce a témoigné pour l'intimé et formulé l'opinion que c'était possible en théorie, mais qu'il n'en avait jamais entendu parler. La formation souscrit à la position de l'OCRCVM. La notion de resquillage compare le coût des titres achetés au montant d'actif dans le compte pour payer l'achat à la date de règlement. La préoccupation concerne le fait que, si l'actif du compte est insuffisant à la date de règlement pour payer les achats, le client se trouve à mettre à risque le capital du courtier. Essentiellement, on permet au client d'effectuer des opérations avec [TRADUCTION] « l'argent du courtier plutôt que l'argent du client » (selon la façon dont M. Boyce a caractérisé la pratique). Dans le cas des comptes au comptant, l'actif dans le compte doit se composer de fonds. Les deux parties conviennent qu'il peut y avoir du resquillage dans les comptes au comptant. Sur le plan conceptuel, il n'y a pas de raison pour laquelle il n'y aurait pas de resquillage dans les comptes sur marge; dans les comptes sur marge, l'actif du compte peut comprendre des fonds, plus des titres admissibles aux fins de la marge, qui doivent être d'un montant suffisant pour payer les achats à la date de règlement. M. Boyce a concédé la possibilité du resquillage dans un compte sur marge. L'avocat de l'OCRCVM a cité à la formation les affaires Cole v. Merrill Lynch Canada Inc. [2005] O.J. No. 6245 et Re Questrade [2009] OCRCVM 49, où il a été jugé qu'il y avait eu du resquillage dans des comptes sur marge. Dans l'affaire récente Re Northern Securities 2012 OCRCVM 63, la formation a jugé qu'il y avait eu du resquillage dans un compte sur marge. La *Regulation T* du *Federal Reserve Board* des États-Unis, invoquée par l'intimé et dont il est fait mention au paragraphe 155, définit le « resquillage » de sorte qu'il comprend l'utilisation de comptes au comptant et de comptes sur marge en vue d'acheter un titre pour un investisseur. L'affaire Teitelbaum, invoquée par l'intimé et citée au paragraphe 157, portait sur du resquillage dans un compte sur marge. Enfin, le paragraphe 6 du questionnaire traite de l'obligation de régler correctement les achats dans les comptes sur marge; sur le plan conceptuel, ce texte est identique au paragraphe 8 du questionnaire, qui traite des comptes au comptant (compte tenu des différences factuelles entre les deux types de comptes, p. ex. l'utilisation autorisée de la valeur d'emprunt des titres pour

payer les achats) et appuie donc la conclusion qu'il peut y avoir du resquillage dans les comptes sur marge. La formation décide qu'il peut y avoir du resquillage dans un compte sur marge.

¶ 179 La deuxième question préliminaire porte sur le point de savoir si l'examen du resquillage dans un compte sur marge peut se faire selon la date de règlement (comme l'a fait l'OCRCVM) ou doit se faire selon la date de l'opération (comme l'a fait M. Boyce pour le compte de l'intimé). L'OCRCVM a dit qu'il était approprié d'utiliser la date de règlement puisque Hampton s'était servie de la date de règlement pour déterminer le règlement et la marge dans les comptes de clients. L'intimé a été en désaccord avec cette position, disant que l'OCRCVM [TRADUCTION] « a confondu à tort l'exigibilité du paiement à la date de règlement avec le moment du calcul des insuffisances de marge. Ces insuffisances sont calculées selon la date de l'opération ... les rapports sur les insuffisances de marge du [courtier chargé de comptes] ... indiquent que les exigences de marge sont calculées selon la date de l'opération ». Les rapports sur les insuffisances de marge du courtier chargé de comptes ont été produits en preuve comme pièce 20 et étaient calculés selon la date de l'opération. L'OCRCVM était en désaccord avec la position de l'intimé pour la raison que les notes et directives du questionnaire permettent aux courtiers de « déterminer les insuffisances de marge pour les comptes de clients et de courtiers selon la date de règlement ou selon la date de l'opération ». En outre, « Hampton et NBCN ont utilisé la date de règlement pour déterminer les insuffisances de marge, comme le confirment les politiques de crédit de Hampton et de NBCN ». Aussi, lorsque M^{me} Lasrado a envoyé son analyse à Hampton avant la délivrance du rapport 2010 du FINOP, le chef des finances de Hampton a relevé certaines erreurs (qui ont été corrigées), mais n'a formulé aucune objection à ce que l'examen du resquillage soit effectué selon la date de règlement.

¶ 180 La formation décide qu'il est approprié d'analyser toute activité possible de resquillage dans un compte sur marge selon la date de règlement plutôt que selon la date de l'opération. La formation se range au raisonnement de l'OCRCVM sur la question et ne peut accepter le raisonnement de l'intimé. Outre les raisons indiquées par l'OCRCVM, il importe de se rappeler que l'activité qualifiée comme du resquillage suppose le défaut de l'acheteur des titres (en l'espèce, l'intimé) de payer ses achats et un tel défaut ne peut être considéré comme du resquillage jusqu'à la date de règlement, au moment où l'acheteur devient obligé de payer les titres achetés. Le courtier chargé de comptes peut effectuer son examen des marges de façon plus prudente, c'est-à-dire selon la date de l'opération, en vue d'examiner l'exposition de CRFR et, pour reprendre les termes de M. Boyce, [TRADUCTION] « de manière à savoir combien de marge il faudra à la date de règlement ». Toutefois, l'acheteur n'est pas obligé de payer avant la date de règlement et il ne peut donc y avoir de resquillage avant la date de règlement, quelle que soit la façon dont le courtier chargé de comptes traite la situation dans ses livres. Le courtier chargé de comptes peut être laxiste dans sa surveillance du paiement à la date de règlement et ne pas exiger ce paiement avec diligence; ou il peut se rendre compte que le paiement n'a pas été effectué à la date de règlement et le tolérer pour diverses raisons, notamment les antécédents de paiement et/ou la solvabilité de l'acheteur. Dans les deux cas, il peut y avoir resquillage même si le courtier chargé de comptes peut le laisser se produire. Ce ne sont pas ces actions du courtier chargé de comptes qui déterminent s'il y a eu du resquillage. C'est simplement le défaut de l'acheteur des titres de les payer à la date de règlement, accompagné de l'absence d'intention de les payer. L'existence du resquillage est une question de fait, non une conclusion de droit et ce sont les actions ou le défaut d'agir de l'acheteur des titres, appréciés à la date de règlement, qui déterminent s'il y a eu resquillage.

¶ 181 La dernière question préliminaire à traiter concerne la formulation du chef 3 et la question de savoir si elle peut s'appliquer aux comptes sur marge. Cette question a été soulevée pour la première fois dans la plaidoirie finale de l'avocat de l'intimé. Puisque le chef 3 portait que « des achats de titres étaient effectués sans fonds suffisants », a-t-il dit, il en résultait que le chef 3 ne visait que les comptes au comptant. La formulation du chef 3 aurait sans doute pu être plus heureuse, mais la question n'a été soulevée qu'au dernier moment et n'a été formulée ni dans la réponse à l'avis d'audience ni dans les observations écrites finales de l'intimé, elle n'a pas été plaidée par les parties et les témoignages des deux parties ont supposé que le chef 3 visait à la fois les comptes au comptant et les comptes sur marge. La formation en conclut que la formulation du chef 3 est suffisante pour viser à la fois les comptes au comptant et les comptes sur marge.

¶ 182 Venons-en maintenant à la question de savoir s'il y a eu du resquillage tel qu'il est allégué, dans la

présente affaire. M^{me} Lasrado, pour le compte de l'OCRCVM, a examiné les comptes personnels de l'intimé et d'autres comptes dans une relation de cautionnement réciproque et a relevé cinq cas de resquillage dans le compte d'Oaktown, contrôlé par l'intimé.

¶ 183 Du 2 décembre au 9 décembre 2009

- M^{me} Lasrado a témoigné que les achats du 2 décembre ont créé une insuffisance de marge qui a été augmentée ou diminuée par les opérations des 3, 4 et 7 décembre. Il n'y a pas eu de paiement de ces opérations et l'insuffisance n'a été éliminée que le 9 décembre, lorsque les actions achetées ont été vendues pour éliminer l'insuffisance.
- M. Boyce a témoigné que le groupe de comptes avait une marge suffisante dans cette période selon la date de l'opération et que l'intimé n'était pas obligé de contribuer des fonds dans le compte parce que les opérations ont été réglées par la vente d'options d'achat couvertes. M. Boyce a témoigné qu'il ne pouvait mettre en concordance ses calculs avec ceux de M^{me} Lasrado. Il a convenu que ces opérations créaient une insuffisance du solde en espèces à la date de l'opération et qu'aucun paiement n'a été effectué à part la vente des options d'achat couvertes; toutefois, M. Boyce a témoigné qu'au cours de cette période il y avait une marge suffisante dans le compte.
- La formation décide que le témoignage de M^{me} Lasrado n'a pas été mis en doute en contre-interrogatoire. Toutefois, M. Boyce, pour l'intimé, est arrivé à la conclusion opposée en ce qui concerne l'existence d'insuffisances de marge, apparemment sur la base des mêmes registres financiers. Cette divergence d'opinion ne peut s'expliquer par l'utilisation de la date de l'opération plutôt que de la date de règlement. Toutefois, puisque la formation a conclu qu'il faut préférer la date de règlement, nous devons conclure que l'analyse de M^{me} Lasrado est correcte, c'est-à-dire qu'il n'y avait pas suffisamment de fonds et de titres admissibles aux fins de la marge dans le groupe de comptes pour payer les titres achetés dans ce délai et qu'aucun effort n'a été fait en vue d'assurer le règlement correct des comptes. Les opérations analysées dans la présente section constituent donc du resquillage tel qu'il est allégué.

¶ 184 Du 29 janvier au 11 mars 2011

- M^{me} Lasrado a témoigné que 5 000 actions de LVS ont été achetées le 26 janvier, à régler le 29 janvier 2010, ce qui a porté l'insuffisance de marge dans le compte d'Oaktown à 17 149 \$. Cette insuffisance s'est maintenue jusqu'au 10-11 mars, où 7 000 actions de LVS ont été vendues, résorbant l'insuffisance. Il n'y a pas eu de paiement des actions achetées et les titres ont été vendus pour éliminer l'exigence de marge.
- M. Boyce a témoigné que l'achat du 26 janvier et une vente d'options d'achat le 27 janvier ont entraîné une insuffisance de marge de 3 231,09 \$. Il n'y avait pas d'indication d'insuffisance de marge le 29 janvier, mais, le 2 février, du fait d'une vente d'options d'achat couvertes et d'autres opérations, il y a eu un excédent de marge de 12 905,27 \$. M. Boyce a aussi témoigné qu'il ne voyait pas de manquements aux Règles relative au règlement du compte au comptant (RRRCC) ou à d'autres règles découlant de ces opérations. Le témoignage de M. Boyce a été contesté en contre-interrogatoire par l'avocat de l'OCRCVM, qui a signalé un certain nombre de retraits de fonds à des dates où les comptes présentaient une insuffisance de marge et qui ne figuraient pas dans l'analyse de M. Boyce.
- Encore ici, la formation préfère le témoignage de M^{me} Lasrado pour la raison expliquée au paragraphe 183. Les transactions examinées dans le présent paragraphe constituent donc du resquillage tel qu'il est allégué.

¶ 185 Du 10 mai au 12 mai 2012

- M^{me} Lasrado a témoigné que, le 10 mai, une série de transactions, dont un retrait de fonds de 6 775 \$, a abouti à une insuffisance de marge de 1 043,85 \$ dans le groupe de comptes. Les transactions du 11 mai ont porté l'insuffisance à 17 934,71 \$. Le 12 mai, des achats et des ventes de LVS ont éliminé l'insuffisance. Il n'y a pas eu de paiement des opérations les 11 et 12 mai et les titres ont été vendus pour

éliminer l'exigence de marge.

- M. Boyce a confirmé l'existence des insuffisances de marge dans les comptes. En contre-interrogatoire, il a aussi concédé que des retraits de fonds ont été effectués qui ne figuraient pas dans ses calculs et qu'aucune contribution de fonds n'avait été faite dans les comptes. Le 6 mai, il y avait un excédent de marge de 27 \$, composé seulement de fonds, sans aucuns titres, mais il y a eu des achats de 276 991,20 \$ et des ventes de 216 019,34 \$, entraînant une insuffisance de marge de 15 487,19 \$. La même insuffisance existait le lendemain, au moment où des ventes de 230 315,70 \$ et des achats de 162 800 \$ ont eu lieu. M. Boyce a justifié ces opérations alors que les comptes présentaient une insuffisance de marge compte tenu de la solvabilité du client, mais a reconnu que les Règles relatives au règlement du compte au comptant ne parlaient pas de la solvabilité du client. Il a aussi indiqué que cela se produisait assez souvent dans les comptes sur marge.
- La formation décide que ces transactions constituaient du resquillage tel qu'il est allégué. Le témoignage de M^{me} Lasrado n'a pas été contesté et le témoignage de M. Boyce a abouti à la même conclusion; sa justification sur le fondement de la solvabilité ne se trouve pas dans les règles et n'est pas acceptée par la formation sur la question du resquillage. La solvabilité du client et les pratiques de négociation dans les comptes sur marge sont pertinentes lorsque nous examinons si l'activité de resquillage constituait une contravention à l'article 1 de la Règle 29, mais cela ne change pas la conclusion de la formation que, de fait, il y eu du resquillage.

¶ 186 Du 19 au 21 mai 2010

- Selon le témoignage de M^{me} Lasrado, le 19 mai, l'intimé a vendu 25 options d'achat sur LVS (à régler le 20 mai), sans position acheteur dans le compte, créant une insuffisance de marge de 2 354,27 \$. Il n'y a pas eu de paiement de l'opération et les options d'achat ont été rachetées le 21 mai pour éliminer l'exigence de marge. En outre, une somme de 17 000 \$ a été sortie du compte en dollars canadiens d'Oaktown le 21 mai, ce qui a créé une insuffisance de marge de 13 773,22 \$.
- M. Boyce a témoigné que, le 19 mai, l'intimé a acheté 10 000 actions de LVS et en a vendu 7 500 (à régler le 24 mai), créant ainsi une position acheteur de 2 500 actions au moment où les options d'achat ont été vendues le 19 mai, de sorte que, selon la date de l'opération, le compte présentait un excédent de marge de \$ 4 425,78 \$. Il a dit que la transaction ne manquait à aucune des règles relatives à la marge ou des autres règles et se situait dans les limites normales des opérations sur marge.
- Encore ici, la formation préfère l'analyse à la date de règlement de M^{me} Lasrado et conclut que les transactions intervenues à ces dates constituent du resquillage tel qu'il est allégué.

¶ 187 Le 24 mai 2010

- M^{me} Lasrado a témoigné que, le 24 mai, il y avait une insuffisance de marge de 13 773 \$ dans le groupe de comptes. L'intimé a vendu 10 000 actions de LVS et en a acheté 7 500 le 24 mai. Ensuite, 25 options d'achat ont été vendues sur les 2 500 actions nettes de LVS, ce qui a eu pour effet de maintenir une insuffisance de marge de 12 003,98 \$ dans les comptes. L'insuffisance a été éliminée le même jour par la vente des 7 500 actions.
- Le témoignage de M. Boyce n'a pas contredit celui de M^{me} Lasrado en ce qui concerne les transactions du 24 mai. La formation décide donc que les transactions du 24 mai constituaient du resquillage ainsi qu'il est allégué.

¶ 188 Le rapport 2010 du FINOP faisait état des transactions qui précèdent. Un projet avait été discuté avec le chef des finances de Hampton, qui a demandé certaines corrections, lesquelles ont été apportées. Toutefois, il n'a pas soulevé d'autres questions au sujet des calculs de M^{me} Lasrado. En outre, l'intimé, au nom de Hampton, a donné une réponse au rapport 2010, indiquant :

[TRADUCTION] Nous mettons en œuvre des procédures pour détecter les opérations qui suscitent ces préoccupations et pour empêcher les clients, les employés et les dirigeants de la société d'effectuer à

l'avenir ces opérations...

La formation décide que l'absence d'opposition du chef des finances à l'analyse de M^{me} Lasrado et la réponse de Hampton confirment l'existence du resquillage dans le groupe de comptes sur marge ainsi qu'il est allégué. La réponse de l'intimé au nom de Hampton, tout en ne reconnaissant aucun tort, confirme aussi que le resquillage constitue une préoccupation d'ordre réglementaire légitime.

La conduite inconvenante en contravention de l'article 1 de la Règle 29

¶ 189 Après avoir décidé que l'intimé s'est livré au resquillage dans ses comptes CELI, REER et sur marge ainsi qu'il est allégué au chef 3, la formation doit encore déterminer si cette conduite constituait une contravention à l'article 1 de la Règle 29. Les parties conviennent qu'il n'y a pas de règle particulière interdisant le resquillage et l'avocat de l'OCRCVM a dit clairement que l'OCRCVM alléguait seulement que les activités de resquillage de l'intimé constituaient une contravention à l'article 1 de la Règle 29. Il n'est pas nécessaire dans la présente affaire de déterminer si l'inobservation par l'intimé des RRRCC et RRRCM dans le questionnaire est « illégale », mais la formation est d'opinion que cette inobservation ne serait pas « illégale ». Le questionnaire est conçu comme un dispositif d'information qui comprend la façon dont les courtiers membres doivent veiller à ce que soit effectué le règlement des titres achetés dans les comptes au comptant et dans les comptes sur marge respectivement et la façon dont ils doivent traiter et déclarer les inobservations de l'investisseur. Mais le questionnaire établit seulement les normes selon lesquelles le secteur peut mesurer et déclarer s'il y a eu du resquillage; il ne s'agit pas d'une interdiction de cette activité pour l'investisseur. En outre, si le questionnaire n'existait pas, la même activité de l'investisseur pourrait être du resquillage selon des définitions du terme du secteur et de la jurisprudence.

¶ 190 L'OCRCVM n'avait pas pour position que tout manquement aux RRRCC ou aux RRRCM entraîne une contravention à l'article 1 de la Règle 29, mais que [TRADUCTION] « lorsque les défauts de règlement des transactions sont habituels, il faut voir dans cette activité une conduite inconvenante et une contravention à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres ». En l'espèce, l'intimé a pu effectuer de nombreuses transactions sans contribuer de fonds dans le compte; il effectuait des opérations sur le capital du courtier, non sur son propre capital.

¶ 191 Selon la position de l'intimé, cette conduite n'avait pas la gravité des types de conduite jugés comme constituant une « conduite inconvenante » dans la jurisprudence citée à la formation; les opérations de l'intimé ne contrevenaient à aucune disposition de la réglementation, cette conduite n'était pas délibérée, répréhensible ou répétée et n'a jamais mis à risque le capital du courtier et ne devait donc pas être considérée comme une « conduite inconvenante ».

¶ 192 Comme dans le cas du chef 1, la formation a examiné un certain nombre d'affaires portant sur l'article 1 de la Règle 29 pour déterminer quels types d'activité ont été jugés constitutifs de « conduite inconvenante », notamment les affaires citées aux paragraphes 91 à 98. Ainsi qu'il a été indiqué au paragraphe 99, les formulations employées dans la jurisprudence pour caractériser la « conduite inconvenante » comprennent la « mauvaise foi », l'« intention malhonnête », le « but irrégulier », « contraire à l'éthique », « quasi criminel » et la « conduite susceptible de porter atteinte à la confiance du public dans le secteur ». L'avocat de l'intimé a aussi renvoyé la formation à l'affaire Re Ryckman 1996 CarswellAlta 111, 10 C.C.L.S.49, 5 A.S.C.S.223, dans laquelle l'*Alberta Securities Commission* a jugé que l'intimé avait pratiqué diverses techniques de manipulation du marché, notamment les opérations fictives, les opérations à l'échelon supérieur ou inférieur et le resquillage/le tirage en l'air. Dans la caractérisation de ces activités, la formation a dit qu'elles étaient [TRADUCTION] « délibérées et trompeuses et exposaient d'autres participants au marché légitimes à un risque accru » et que « cette conduite visait à tromper les investisseurs pour qu'ils effectuent des opérations à des cours factices ». Dans l'affaire Northern Securities, la formation a jugé que l'intimé avait « obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour son client... et, ce faisant, a mis à risque le capital à la fois [du remisier] et de son courtier chargé de compte, ce qui constitue une conduite... inconvenante ..., en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres ». Le terme « resquillage » n'a pas été employé dans l'allégation formelle, mais l'a été au cours de l'affaire pour décrire les actions de l'intimé, et ces actions correspondraient à l'emploi du terme en l'espèce. En concluant que les actions de resquillage de l'intimé constituaient une contravention à

l'article 1 de la Règle 29, la formation a décidé que l'intimé avait obtenu un accès au crédit pour son client (une société dont il avait la propriété et le contrôle) qu'il n'aurait pas obtenu autrement, et l'avait fait de manière irrégulière pour les raisons suivantes :

- il avait exécuté des opérations pour un client qu'il savait non solvable;
- il était en situation de conflit d'intérêts en favorisant la réalisation de profit par un client dont il avait la propriété au détriment de la protection du capital tant du remisier (qu'il contrôlait) que du courtier chargé de comptes;
- il a utilisé le compte de stocks de courtier d'une façon dont il n'était pas censé l'être;
- il savait que le courtier chargé de comptes ne se rendait pas compte qu'il était obligé de fournir du capital réglementaire pour les opérations dans le compte de stocks;
- il a induit en erreur le courtier chargé de comptes au sujet du manque de solvabilité du client;
- il a permis le virement de fonds de clients directement dans des comptes de professionnel.

¶ 193 Dans l'examen de la conduite de l'intimé en fonction des normes exposées à l'article 1 de la Règle 29 tel qu'il a été interprété dans la jurisprudence, les facteurs suivants tendent à établir que la conduite de l'intimé était « inconvenante » et contrevenait donc à l'article 1 de la Règle 29 :

- Les opérations étaient intentionnelles, non par inadvertance ou négligence;
- Les opérations se sont effectuées sur une période relativement longue, plutôt qu'elles ne constituent un événement isolé;
- Les opérations constituaient du resquillage en fait, ce qui est et doit être découragé par le secteur, parce que cela peut exposer le capital du remisier et du courtier chargé de comptes à un risque indu. Cela est confirmé par les politiques de crédit de Hampton et de NBCN et par les lettres de réponse de Hampton aux rapports du FINOP de l'OCRCVM;
- L'intimé était la PDR chez Hampton et, à ce titre, avait l'obligation d'établir une norme élevée de correction dans ses propres opérations comme exemple pour la maison.

¶ 194 D'un autre côté, les facteurs suivants tendent à établir que la conduite de l'intimé ne contrevenait pas à l'article 1 de la Règle 29 :

- Dans la plupart des cas individuels, le resquillage ne durait qu'une courte période, ce qui limitait l'exposition au risque du crédit de NBCN et de Hampton.
- À l'époque des opérations mises en question, le service de crédit de NBCN examinait et approuvait au préalable toutes les opérations de l'intimé. Au cours des ans, NBCN n'avait jamais refusé d'approuver l'une des opérations de l'intimé. Au cours de la période allant de décembre 2009 à mai 2010, l'intimé a retiré des fonds de son compte sur marge en dollars US à de nombreuses reprises sans aucune opposition de NBCN. La formation convient avec l'intimé que ces retraits n'auraient pas été permis par NBCN si les comptes avaient présenté une insuffisance de marge ou si NBCN avait jugé pour d'autres raisons qu'elle était à risque. En effet, les opérations de l'intimé étaient effectuées avec le consentement du courtier chargé de comptes. Cela est en contraste avec la situation dans l'affaire Northern Securities, où le courtier chargé de comptes n'était pas au courant que son capital était à risque en ce qui concerne les opérations dans le compte de stocks, en partie à cause des manœuvres trompeuses de l'intimé dans cette affaire, et exigeait régulièrement des paiements de l'intimé dans d'autres comptes où il savait que son capital était à risque. La raison pour laquelle il faut éviter le resquillage est qu'il peut exposer les courtiers à un risque de capital. Dans ce cas-ci, les courtiers étaient au courant des opérations de l'intimé et y consentaient parce qu'ils n'estimaient pas que leur capital était à risque. Par conséquent, l'intimé a aussi conclu que ses opérations ne posaient pas de problème.

- Quand on lui a demandé de le faire, l'intimé a déposé 500 000 \$ dans son compte de sens contraire chez NBCN comme cautionnement supplémentaire de ses opérations dans ses comptes. NBCN pouvait librement accéder aux fonds dans ce compte de sens contraire. L'intimé a mentionné ce dépôt brièvement dans son témoignage, mais il n'en a pas été question pour le reste dans la présente affaire, si ce n'est vers la fin des plaidoiries, au moment où l'avocat de l'intimé l'a mentionné à nouveau. Il n'a pas été mentionné dans la réponse à l'avis d'audience ni dans les observations écrites finales de l'intimé. Il ne faisait partie de l'analyse des témoins d'aucune des parties. L'avocat de l'OCRCVM a dit que ni lui ni les témoins de l'OCRCVM n'étaient au courant du dépôt de 500 000 \$ avant qu'il soit soulevé dans la plaidoirie finale. Il est devenu clair aux yeux de la formation pendant les plaidoiries finales que le dépôt de 500 000 \$ n'avait guère ou pas du tout d'effet sur la question de savoir s'il y a eu resquillage. Toutefois, la formation a conclu que le versement du dépôt de 500 000 \$ par l'intimé sur demande du courtier chargé de comptes n'est pas le type d'activité décrit dans la jurisprudence comme une « conduite inconvenante » et constitue donc un facteur non négligeable en défaveur de la conclusion à une contravention à l'article 1 de la Règle 29.

¶ 195 L'avocat de l'OCRCVM a dit que les membres de la formation doivent faire appel à leur expérience pour déterminer si les activités de resquillage de l'intimé étaient suffisamment graves pour constituer une contravention à l'article 1 de la Règle 29. C'est ce que la formation a fait et elle a conclu que le resquillage tel qu'il est allégué au chef 3 n'était pas une contravention à l'article 1 de la Règle 29, en se fondant sur les facteurs suivants. Le premier est la solvabilité de l'intimé. Il y a eu une preuve de sa capacité et de son consentement à payer pour garantir les achats qu'il effectuait, notamment le dépôt de 500 000 \$, et l'OCRCVM n'a présenté aucun élément de preuve en sens contraire. Cela contraste avec la situation dans l'affaire Northern Securities. Deuxièmement, la plupart des cas de resquillage ont duré seulement une très courte période, souvent moins d'un jour. Moins un compte reste impayé longtemps, moins le capital du courtier est mis à risque. Encore ici, cela contraste avec la situation dans l'affaire Northern Securities. Le problème essentiel dans le resquillage est qu'il peut exposer le capital du courtier chargé de comptes, et ensuite du remisier, à un risque de perte si l'investisseur fait défaut de régler les titres achetés. Si les actes de l'intimé étaient du resquillage d'un point de vue factuel, les cas de resquillage ne constituent pas tous une contravention à l'article 1 de la Règle 29. En l'espèce, l'exposition du capital des courtiers au risque a été minime et les actions de l'intimé n'ont pas atteint le degré de gravité exigé par l'article 1 de la Règle 29 selon l'interprétation de la jurisprudence. Troisièmement, les opérations de l'intimé étaient connues de Hampton et de NBCN, étaient examinées et approuvées par elles, sauf dans quelques cas où des opérations ont été annulées pour des raisons sans rapport avec le présent chef, ou l'intimé a versé des fonds supplémentaires lorsqu'on le lui a demandé. Les opérations de l'intimé se faisaient donc avec le consentement des courtiers et ne comportaient pas la tromperie, la manipulation, la mauvaise foi, l'intention malhonnête, le but illégitime, le caractère contraire à l'éthique ou quasi criminel, ou la conduite susceptible de porter atteinte à la confiance du public dans le secteur, selon les diverses normes employées dans la jurisprudence citée ci-dessus, notamment les affaires Northern Securities et Ryckman.

¶ 196 La formation souhaite conclure son analyse du chef 3 par le message suivant : la décision portant que le resquillage en l'espèce n'était pas interdit tel qu'il était allégué ne doit pas s'interpréter dans le sens d'une tolérance de la pratique du resquillage. En l'absence d'une règle expresse interdisant tout resquillage, la question de savoir s'il relève de l'article 1 de la Règle 29 dépend de la nature et de l'ampleur de la pratique. Toutefois, en règle générale, la formation estime que le resquillage devrait être évité en raison du risque potentiel pour le capital des courtiers intéressés et pour l'intégrité des marchés financiers.

4. Le chef 4

Les allégations de l'OCRCVM

¶ 197 Les courtiers membres et leurs dirigeants et administrateurs ont l'obligation de donner au personnel de l'organisme de réglementation l'accès à leurs livres et registres, sur demande.

¶ 198 Malgré une demande formulée par le personnel du FINOP en juillet 2011, l'intimé n'a pas fourni l'accès

à certains livres et registres.

¶ 199 En juillet 2011 ou vers cette période, le personnel du FINOP a informé l'intimé qu'à l'occasion de son inspection annuelle, liée au rapport financier mensuel de mai 2011, de Hampton, il souhaitait faire le suivi des résultats de son inspection de l'exercice antérieur concernant le resquillage dans les comptes clients contrôlés par l'intimé.

¶ 200 Aussi le personnel du FINOP a-t-il demandé des copies des relevés des comptes de l'intimé et des comptes contrôlés par l'intimé pour les mois d'avril, mai et juin 2011.

¶ 201 Malgré cette demande, l'intimé n'a pas fourni l'accès aux livres et registres demandés.

La réponse

¶ 202 L'intimé a adopté la position suivante à l'égard des allégations de l'OCRCVM :

- L'obligation de fournir au personnel de l'OCRCVM l'accès aux livres et registres n'est pas absolue. La demande doit être pertinente et doit être faite (a) de bonne foi et (b) d'une manière qui ne soit pas inéquitable ou qui ne contrevienne pas, ou ne puisse pas être raisonnablement perçue comme contrevenant aux règles générales d'équité procédurale et de justice naturelle.
- Une demande effectuée au cours d'une enquête en vue d'examiner des registres qui, à première vue, se rapporte seulement à une activité qui, selon ce qu'allègue l'OCRCVM, contrevient aux Règles, alors que l'activité n'est manifestement pas interdite par les Règles, comme le resquillage, n'est pas pertinente par rapport à l'enquête. La même demande de l'OCRCVM qui se rapporte aussi à des questions déjà transmises au Service de la mise en application constitue un manquement à l'équité procédurale et à la justice naturelle.
- Au moment où le personnel du FINOP a formulé la demande d'examen des livres et registres de l'intimé relativement aux contraventions alléguées de « resquillage » le 13 juillet 2011, il a aussi reconnu que les contraventions alléguées de « resquillage » avaient déjà été transmises au Service de la mise en application.

¶ 203 Bien qu'en règle générale, ce soit l'OCRCVM qui détermine ce qui est pertinent pour les besoins d'une enquête, le pouvoir de contraindre la communication n'est pas absolu et une demande doit être pertinente pour les besoins de ce sur quoi l'OCRCVM a le pouvoir de faire enquête. Tout comme une demande concernant les antécédents d'un membre en ce qui concerne les infractions aux lois provinciales relatives à la conduite d'un véhicule n'est pas pertinente par rapport à une enquête de l'OCRCVM, les demandes formulées par l'OCRCVM, indiquées dans l'avis d'audience, en vue de la production de documents se rapportant à une infraction qui n'existe pas à première vue ne peuvent être pertinentes. En outre, la demande a été formulée sans que l'OCRCVM fournisse les paramètres factuels de ce qui, selon les allégations, constituait une infraction (particulièrement compte tenu du fait que l'OCRCVM reconnaît le désaccord entre l'inspecteur et [l'intimé] au sujet de ce qui constituait du « resquillage »), et cela rend la demande non seulement non pertinente, mais aussi abusive, puisque les demandes ne contenaient pas de détails suffisants sur l'infraction alléguée.

¶ 204 Dans un courriel du 23 août 2011 du personnel du FINOP, on trouve la déclaration suivante :

[TRADUCTION] Il a été déterminé que Peter faisait du resquillage sur le fondement de l'inspection de l'an dernier...

¶ 205 La réponse de l'avocat, datée du 29 août 2011, disait :

[TRADUCTION] Si (non souligné dans l'original), par le terme « resquillage », vous voulez dire acheter des titres sans la capacité ou l'intention de les payer, M. Deeb n'a pas fait de « resquillage ». Une allégation a été portée à l'encontre de M. Deeb dans un projet d'avis d'audience que l'on a fait circuler. Toutefois, cette allégation est fausse et [l'intimé] la contestera si l'OCRCVM poursuit l'affaire.

¶ 206 Le personnel du FINOP ne peut alléguer et n'allègue pas que son enquête a été retardée, entravée ou compromise par le refus, qui était fondé sur les conseils de l'avocat de l'intimé, étant donné que l'enquête avait

déjà progressé au point où l'OCRCVM estimait avoir recueilli des faits suffisants et avait transmis l'affaire du resquillage au Service de la mise en application. Comme la question du « resquillage » avait déjà été transmise au Service de la mise en application, l'opposition à la production était fondée sur la crainte raisonnable que le personnel du FINOP cherche ou paraisse chercher à obtenir des détails supplémentaires dans le but de « parfaire », « corriger » ou « élargir » les allégations factuelles faisant l'objet du dossier transmis au Service de la mise en application sous les apparences d'une poursuite légitime de l'enquête. Une telle demande dans ce contexte est choquante en raison, notamment, du fait que forcer quelqu'un à fournir continuellement des documents qui serviront de preuve contre lui signifie que la nature des allégations portées pourrait constamment être modifiée jusqu'à l'audience et même (sans que soit fixé un délai au-delà duquel il n'y a plus à fournir de réponse) pendant l'audience même. Sans limites claires quant au délai pendant lequel on peut recourir à l'obligation de produire des documents (qui ne peut aller au-delà du moment où l'affaire est transmise au Service de la mise en application), un membre dont on allègue qu'il a contrevenu à une règle ne pourrait jamais savoir à un moment précis quels sont les faits qu'on lui reproche.

¶ 207 Le personnel du FINOP a choisi de ne pas répondre à ce refus. S'il avait répondu en disant que les demandes supplémentaires de documents relatifs au « resquillage » n'avaient absolument aucun rapport avec l'affaire déjà transmise au Service de la mise en application et que le personnel du FINOP ne cherchait pas, par ces demandes, à découvrir et à fournir des éléments supplémentaires au Service de la mise en application, il aurait été possible de ne pas manquer à l'équité procédurale et à la justice naturelle.

L'analyse du chef 4

¶ 208 La preuve a établi que l'intimé a été disposé, en tout temps, à fournir les documents demandés, mais ne l'a pas fait à ce moment-là sur les conseils de son avocat, qui lui a indiqué que les registres ne devraient être considérés que dans le contexte de l'enquête. L'avocat de l'intimé a fait valoir que l'intimé n'a pas refusé de donner suite à la demande, mais que, comme son avocat en avait informé l'OCRCVM, la demande serait traitée dans le contexte de la procédure de mise en application. Le refus a été donné sur les conseils de l'avocat et a été communiqué à l'OCRCVM par celui-ci. Il n'y a pas de preuve que la question a été traitée au cours de la procédure de mise en application. Les livres et registres demandés ont été fournis à l'OCRCVM en octobre 2012, au moment où l'intimé a engagé un nouvel avocat.

¶ 209 Malgré le fait que les registres ont finalement été fournis et que l'intimé était personnellement disposé à les fournir, la formation décide qu'en réponse à la demande de l'OCRCVM en 2011, la réponse de l'avocat au nom de l'intimé constituait un refus de donner suite à la demande. La seule question est de savoir si le fait d'agir sur les conseils de son avocat excuse le refus ou ne peut qu'atténuer la sanction du refus.

¶ 210 La formation décide que l'article 6 de la Règle 19 formule clairement l'obligation de fournir les registres demandés à l'OCRCVM et souscrit à la position de l'OCRCVM selon laquelle le fait d'agir sur les conseils de son avocat n'excuse pas le refus de donner suite à une demande et peut seulement être invoqué pour atténuer la sanction, sur le fondement de l'affaire Re Bassett [2005] I.D.A.C.D. No. 26. On n'a pas cité d'autres affaires à la formation pendant l'audience au fond. Toutefois, au cours de la phase sur la sanction, l'avocat de l'intimé a invoqué l'affaire Re Bahcheli, 2007 CarswellNat 6513. Cette affaire et la jurisprudence qui y est citée établissent clairement que l'obligation de donner suite aux demandes de l'OCRCVM faites en vertu des articles 6 et 5 de la Règle 19 n'est pas absolue. Dans l'affaire Bahcheli, l'intimé a fait défaut de fournir certains documents dans un délai raisonnable, en réponse à une demande de l'ACCOVAM, en s'appuyant sur les conseils de son avocat disant que les documents faisaient l'objet de droits de tiers à la protection de la vie privée et du secret professionnel de l'avocat. M. Bahcheli n'avait pas le contrôle des documents et a fait des efforts importants pour les obtenir. La formation a statué que « compte tenu des questions non traitées de la protection de la vie privée et du secret professionnel, ainsi que des efforts de l'intimé pour répondre aux demandes de l'Association... », les allégations à l'encontre de M. Bahcheli étaient rejetées.

¶ 211 Les questions d'équité procédurale et de justice naturelle soulevées dans la réponse à l'avis d'audience n'ont pas été plaidées au cours de l'audience, mais la jurisprudence citée dans l'affaire Bahcheli (p. ex., Re Credifinance Securities Limited [2006] I.D.A.C.D. No. 30, 2006 CarswellNat 5800) appuie le principe que [TRADUCTION] « non seulement l'enquête doit être ouverte de manière raisonnable et de bonne foi, mais elle

doit aussi être menée de manière raisonnable ». En l'espèce, on n'a pas plaidé que la demande de l'OCRCVM était déraisonnable, on n'a pas soulevé de question de protection du droit à la vie privée ou du secret professionnel de l'avocat et l'intimé avait le contrôle des documents. La formation décide donc que l'intimé n'a pas observé l'article 6 de la Règle 19 ainsi qu'il est allégué.

¶ 212 La formation reconnaît que cette décision peut paraître sévère pour l'intimé, qui n'a refusé de donner suite à la demande qu'en raison des conseils de son avocat, et imposera aussi à toutes les personnes inscrites une obligation non négligeable de ne pas suivre les conseils de leur avocat de refuser les demandes formulées par l'OCRCVM en vertu de l'article 6 de la Règle 19. Toutefois, excuser un refus de répondre aux demandes faites par l'OCRCVM en vertu de l'article 6 de la Règle 19 au motif que la personne inscrite a reçu de son avocat le conseil de refuser, alors que la demande est raisonnable et qu'il n'y a pas de questions opposées comme le droit à la vie privée ou le secret professionnel de l'avocat, n'est clairement pas envisagé par la formulation de l'article 6 de la Règle 19 ou par la jurisprudence, ouvrirait la boîte de Pandore de ces refus et entraverait gravement la capacité de l'OCRCVM d'exercer son mandat de réglementation.

5. La décision au fond

¶ 213 À la fin de l'audience au fond, la formation a soulevé la question de savoir si elle devait prononcer le dispositif sans l'accompagner des motifs avant de passer, au besoin, à la phase sur les sanctions ou s'il faudrait plutôt, au besoin, passer à la phase des sanctions seulement après qu'elle aura rendu ses motifs complets. Les avocats ont décidé que la formation devrait prononcer le dispositif, sans l'accompagner de motifs, et qu'ils décideraient ensuite de quelle façon ils souhaitaient procéder. La formation a donc prononcé sa décision en date du 13 novembre 2012, ainsi conçue :

¶ 214 La formation a décidé que l'OCRCVM n'a pas réussi à établir les allégations des chefs 1 et 3 et rejette donc ces chefs à l'encontre de l'intimé.

¶ 215 Le chef 1 alléguait que, les 28 et 29 octobre 2009 ou vers ces dates, l'intimé a groupé des ordres clients et des ordres de professionnel, a réparti les opérations après la clôture du marché lorsque le prix des titres était connu et, de ce fait, a) a réalisé un profit aux dépens de ses clients et b) n'a pas respecté la priorité aux clients, ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 216 Le chef 3 alléguait qu'au cours de la période allant du 1^{er} février 2009 au 30 avril 2009 et à nouveau au cours de la période allant de décembre 2009 à mai 2010, l'intimé s'est livré à la pratique désignée comme du « resquillage », du fait que des achats de titres étaient effectués sans fonds suffisants dans les comptes pertinents et qu'aucun effort n'était fait pour assurer le règlement correct de ces opérations, ce qui constitue une conduite inconvenante, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 217 La formation a décidé que l'OCRCVM a réussi à établir les allégations des chefs 2 et 4 et, donc, que l'intimé a eu la conduite suivante :

¶ 218 Chef 2 : Au cours de la période allant approximativement du 12 novembre 2008 au 11 décembre 2009, l'intimé a fait défaut d'avoir et de maintenir en tout temps un système adéquat de livres et de registres, en contravention de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM, de la Règle 200 des courtiers membres et du Règlement 31-103 (édicte par les ACVM), ce qui a permis à l'intimé de se livrer à la conduite visée au chef 1.

¶ 219 Chef 4 : En juillet 2011 ou vers cette période, l'intimé a refusé de fournir l'accès à certains livres et registres tenus par Hampton Securities Limited malgré la demande formulée par le personnel du Service de la conformité des finances et des opérations de l'OCRCVM, en contravention de l'article 6 de la Règle 19 des courtiers membres de l'OCRCVM.

6. Les sanctions et les frais

¶ 220 Une fois la décision au fond rendue, les avocats ont décidé qu'ils pouvaient passer à la phase des sanctions avant la publication des motifs complets. L'audience sur les sanctions a été tenue le 13 décembre

2012 au sujet des chefs 2 et 4.

¶ 221 L'article 33 du Statut 20 prévoit que, si la formation d'instruction conclut que l'intimé est coupable de l'une ou de plusieurs des contraventions alléguées dans l'avis d'audience, elle peut une ou plusieurs des sanctions suivantes :

- (a) un blâme;
- (b) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir;
 - (i) 1 000 000 \$ par contravention;
 - (ii) un montant égal au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par la personne inscrite par suite de la contravention;
- (c) une suspension de l'inscription pour la période et aux conditions fixées par la formation;
- (d) des conditions de maintien de l'inscription;
- (e) une interdiction d'inscription temporaire à un titre quelconque pour la période fixée par la formation;
- (f) la révocation des droits et privilèges rattachés à l'inscription;
- (g) une radiation permanente de l'inscription;
- (h) une interdiction permanente d'inscription auprès de l'Association;
- (i) toute autre mesure ou sanction appropriée.

En outre, si la formation d'instruction conclut que l'intimé est coupable de l'une ou de plusieurs des contraventions alléguées par le personnel dans l'avis d'audience, la formation d'instruction peut, en vertu de l'article 49 du Statut 20, condamner l'intimé au paiement des frais d'enquête et de poursuite considérés appropriés dans les circonstances.

¶ 222 L'OCRCVM a proposé les sanctions suivantes :

1. une amende de 50 000 \$ à l'égard du chef 2;
2. une amende de 25 000 \$ à l'égard du chef 4;
3. l'obligation pour l'intimé de fournir, dans un délai de 30 jours à compter de la date de la décision sur les sanctions, la preuve que les contraventions relatives aux livres et registres ont été corrigées pour l'avenir;
4. l'obligation pour l'intimé de reprendre l'examen d'aptitude pour associés, administrateurs et dirigeants dans un délai de 6 mois à compter de la date de la décision sur les sanctions.

¶ 223 Selon l'intimé, la sanction appropriée serait, tout au plus, un blâme.

¶ 224 L'OCRCVM a formulé plusieurs principes généraux que la formation devrait suivre pour déterminer les sanctions appropriées en l'espèce.

- Les sanctions dans le contexte de la réglementation des valeurs mobilières devraient être de nature préventive, protectrice et prospective. Elles visent à prévenir le préjudice futur probable aux marchés financiers, d'après l'arrêt Comité pour le traitement égal des actionnaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières), [2009] 2 R.C.S. 132.
- La dissuasion générale est un facteur pertinent en vue du prononcé d'ordonnances qui sont à la fois protectrices et préventives, d'après l'arrêt Re Cartaway Resources Corp. [2004] 1 R.C.S. 672.
- Pour qu'une sanction exerce un effet approprié de dissuasion générale, il faut qu'elle corresponde aux attentes de la profession, d'après les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres (les Lignes directrices), qui invoquent l'affaire Re Mills, [2001] I.D.A.C.D.

No. 7.

- La formation devrait prendre en compte les grandes considérations suivantes : la protection du public, de la qualité de membre de l'OCRCVM, de l'intégrité de la procédure de l'OCRCVM et de l'intégrité des marchés de valeurs mobilières et la prévention de la répétition de conduites du type de celle qui est examinée.
- Les Lignes directrices sont utiles par l'exposition des principes généraux et des considérations clés que la formation d'instruction doit prendre en compte. Toutefois, elles ne sont pas obligatoires pour la formation.

La formation souscrit à ces principes, la seule question portant sur le point de savoir comment ils s'appliquent en l'espèce.

7. Le chef 2

¶ 225 L'avocat de l'OCRCVM a mentionné les considérations clés suivantes ainsi que plusieurs affaires qui devraient guider la formation dans sa décision sur les sanctions.

Préjudice causé aux clients, au courtier membre et au marché des valeurs mobilières

¶ 226 L'OCRCVM reconnaît que le courtier membre n'a pas été touché, mais a dit qu'il y avait eu un préjudice potentiel causé aux clients et que le défaut dans la tenue des registres a directement compromis la capacité de l'OCRCVM de s'assurer qu'une piste d'audit correcte à l'égard des ordres clients avait été maintenue, ce qui porte atteinte à l'intégrité du marché des valeurs mobilières.

¶ 227 Bien que le chef 2 allègue que le défaut dans la tenue des registres s'est produit au cours de la période allant du 12 novembre 2008 au 11 décembre 2009, la seule preuve substantielle portait sur les opérations des 28 et 29 octobre 2009, et précisément sur le défaut de l'intimé de conserver les notes relatives à ses conversations avec les clients le 28 octobre et à sa conversation avec M. Kelterborn dans la matinée du 29 octobre. Les parties conviennent que le type d'opérations effectuées les 28 et 29 octobre 2009 ne formait que 2 % des opérations de l'intimé. L'allégation de préjudice potentiel aux clients est conjecturale; il n'y a pas de preuve de préjudice réel causé aux clients et la seule preuve présentée établit que les clients de l'intimé étaient satisfaits de ses opérations. S'agissant du préjudice à l'intégrité du marché, selon le témoignage non contredit de l'intimé, ses discussions avec ses clients le 28 octobre 2009 ont été transposées dans les fiches d'ordre à la fin de la journée; il n'y a pas de preuve que le témoignage de l'intimé au sujet de la conversation avec M. Kelterborn soit inexact et il n'y a pas de texte exigeant expressément qu'une telle conversation soit consignée, encore que cela ait pu être souhaitable. Les défauts de tenue de registres allégués à l'Annexe A de l'avis d'audience ont été expliqués de façon adéquate par l'intimé et M. Boyce.

¶ 228 La formation décide que le défaut de tenue de registres de l'intimé était un événement isolé et il n'y a pas de preuve qu'il ait eu un effet négatif sur les clients, le courtier membre ou l'intégrité du marché des valeurs mobilières.

Répréhensibilité et degré de participation

¶ 229 L'OCRCVM a allégué que l'intimé était seul responsable des manquements de tenue des registres, que ceux-ci étaient intentionnels et non survenus par inadvertance; à titre de chef de la direction et de PDR du courtier et de membre chevronné de la profession, il aurait dû faire preuve d'une conduite exemplaire.

¶ 230 La formation décide que l'intimé était seul responsable du défaut de tenue des registres et que ce défaut était intentionnel, non survenu par inadvertance. Toutefois, la formation conclut que le défaut de tenue des registres n'était pas manipulateur, frauduleux ou trompeur et était isolé. Ce défaut était de la nature d'un manque de soin et, compte tenu de sa position chez le courtier et dans le secteur, l'intimé aurait dû être plus rigoureux.

Avantage tiré de la faute

¶ 231 Comme le reconnaît l'OCRCVM, l'intimé n'a pas tiré d'avantage de ses agissements.

Antécédents disciplinaires

¶ 232 Comme le reconnaît l'OCRCVM, l'intimé n'a pas d'antécédents disciplinaires.

Faute commise à plusieurs reprises sur une période longue

¶ 233 L'OCRCVM alléguait que le chef 2 portait sur la période allant du 12 novembre 2008 au 11 décembre 2009 et semble représenter 2 % de l'activité globale de Hampton.

¶ 234 La formation décide que la seule preuve substantielle de défaut de tenue des registres a été le défaut de l'intimé de conserver ses notes relatives à ses conversations avec des clients le 28 octobre 2009 ou de consigner sa conversation du 29 octobre 2009 avec M. Kelterborn. Le défaut de tenue des registres est isolé, non systémique ou sur une période longue.

Nature des renseignements inexacts ou manquants

¶ 235 L'OCRCVM alléguait qu'il manquait une preuve claire des instructions des clients; il n'y avait pas de preuve du moment où l'ordre avait été reçu ou du consentement exprès des clients au groupement de comptes clients et de comptes de professionnels. La seule trace de l'ordre client était la répartition de fin de journée entre les comptes clients.

¶ 236 Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, selon la décision de la formation, il aurait sans doute été de meilleure pratique de conserver ses notes au sujet des conversations avec les clients, mais il n'y a pas de preuve que ce défaut ait eu pour conséquence des renseignements inexacts au sujet des opérations. Le témoignage de l'intimé et l'absence de toute plainte de clients confirment que les clients avaient consenti au groupement de comptes clients et de comptes de professionnels et que la répartition à la fin de la journée était exacte.

Importance des renseignements inexacts ou manquants

¶ 237 L'OCRCVM alléguait que les renseignements manquants constituent une lacune notable de la piste d'audit.

¶ 238 Ainsi qu'il a déjà été dit, il aurait été mieux de conserver les notes au sujet des conversations avec les clients ainsi que de rédiger et de conserver des notes au sujet de la conversation avec M. Kelterborn. Toutefois, il n'y pas de texte exigeant expressément que l'intimé le fasse et la preuve a établi que la conversation avec M. Kelterborn a eu lieu et que les fiches d'ordre remplies plus tard dans la journée transposent exactement les instructions des clients. L'absence de notes n'avait pas vraiment d'importance puisque l'OCRCVM pouvait facilement s'assurer de l'exactitude des renseignements simplement en demandant à M. Kelterborn et aux clients de confirmer les renseignements, ce que l'OCRCVM a choisi, semble-t-il, de ne pas faire.

Perte pour le client ou le courtier membre

¶ 239 Ainsi que l'a reconnu l'OCRCVM, il n'y a pas eu de perte pour les clients ou pour le courtier membre.

Inobservation intentionnelle des exigences ou due à la négligence ou à l'inadvertance

¶ 240 L'OCRCVM alléguait que la manière dont les registres ont été tenus était intentionnelle, plutôt que due à l'inadvertance, mais a reconnu qu'il n'y avait pas de preuve que l'intimé avait expressément décidé de ne pas observer les exigences de l'OCRCVM.

¶ 241 Si la manière dont les registres ont été tenus était intentionnelle, et non due à l'inadvertance, la formation décide qu'elle n'était pas manipulatrice, frauduleuse ou trompeuse.

Lignes directrices concernant le paragraphe 10.11 des RUM

¶ 242 Selon l'OCRCVM, en raison des lacunes dans la tenue des registres, les enquêteurs de l'OCRCVM n'ont pas pu déterminer si les clients ont été désavantagés sans faire de suppositions sur le moment de la réception des instructions des clients.

¶ 243 La formation ne souscrit pas à la position indiquée par l'OCRCVM. Celui-ci aurait pu facilement rencontrer en entrevue tous les clients, ce qu'il a choisi de ne pas faire. L'OCRCVM n'a pas tenu compte non

plus des lettres de deux clients qui appuyaient les opérations effectuées par l'intimé les 28 et 29 octobre 2009.

La jurisprudence

¶ 244 L'avocat de l'OCRCVM a cité plusieurs affaires que la formation devrait prendre en considération, mais a reconnu qu'elles n'étaient pas [TRADUCTION] « trop utiles pour la formation d'instruction parce que la nature de la faute est trop différente de la présente situation ». Ces affaires n'ont eu aucun effet sur la décision de la formation.

¶ 245 L'avocat de l'OCRCVM a aussi cité à la formation l'affaire Re Financière Banque Nationale, Clarke et O'Reilly [2011] OCRCVM 1, dans laquelle les intimés avaient fait défaut de consigner le numéro du compte client ou l'identificateur client au moment de la réception des ordres clients et retardé l'attribution des transactions aux comptes clients, ce qui les a rendus susceptibles d'effectuer une attribution incorrecte des transactions après l'exécution et d'accorder un traitement de faveur à certains clients, et avaient aussi causé des contraventions à l'alinéa 10.11(1) des RUIIM en omettant, au moment de la réception ou de la création de certains ordres, de consigner des renseignements précis au sujet de ces ordres. Les lacunes de la piste d'audit comprenaient des cas nombreux et répétés des lacunes suivantes :

1. l'omission de consigner immédiatement le numéro du compte client ou l'identificateur client;
2. des fiches d'ordre horodatées vides;
3. des fiches d'ordre sans indication du prix et/ou de la quantité de l'ordre;
4. des fiches d'ordre qui n'indiquent pas la date ou l'heure où l'ordre a été modifié et qui n'indiquent pas les changements de prix;
5. les fiches d'ordre sur lesquelles un identificateur client a été ensuite remplacé par un autre identificateur client, le dernier identificateur correspondant au compte qui a finalement reçu les actions achetées;
6. des renseignements ont été ajoutés ou changés sur les fiches d'ordre à une date postérieure à celle des renseignements portés sur la fiche originale.

Ces lacunes de la piste d'audit contrastent fortement avec celles de la présente affaire, du point de vue du nombre, de la fréquence et du but visé. Dans l'affaire Banque Nationale, la formation a aussi conclu à une contravention à l'obligation d'exercer son activité en faisant preuve de transparence et de loyauté conformément aux principes d'équité dans le commerce. Cela aussi contraste fortement avec la présente affaire, où les allégations fondamentales des chefs 1 et 3 ont été rejetées. La formation n'a pas jugé l'affaire Banque Nationale particulièrement utile pour prendre sa décision sur les sanctions appropriées.

La décision sur les sanctions à l'égard du chef 2

¶ 246 La formation décide que la seule preuve de lacunes dans la tenue de registres par l'intimé est son défaut de conserver ses notes au sujet des instructions des clients et de rédiger et conserver des notes au sujet de sa conversation avec M. Kelterborn. Ces lacunes étaient isolées, non systématiques, elles n'étaient pas frauduleuses, trompeuses ou manipulatrices; le témoignage de l'intimé et l'absence de plaintes de clients confirment que les renseignements consignés sur les fiches d'ordre remplies plus tard transposent exactement ce qu'aurait été le contenu des notes relatives aux clients et des notes qu'il aurait rédigées au sujet de la conversation avec M. Kelterborn; et l'enquête de l'OCRCVM n'a pas été entravée par l'absence de notes parce que celui-ci aurait facilement pu achever son enquête en rencontrant en entrevue les clients et M. Kelterborn. La formation reconnaît pleinement l'importance de la tenue de registres complets et exacts pour la capacité de l'OCRCVM d'exercer sa fonction de réglementation, mais elle conclut que les lacunes dans la tenue des registres dans la présente affaire se situaient au bas de l'échelle de gravité de la faute. Par contre, l'intimé était le chef de la direction et la PDR du courtier et, à ce titre, doit être particulièrement scrupuleux dans ses opérations personnelles de manière à donner le bon exemple aux employés du courtier. La formation a aussi présente à l'esprit l'importance de la dissuasion générale dans la détermination des sanctions appropriées.

¶ 247 Par conséquent, la formation décide que les sanctions appropriées à l'égard du chef 2 sont :

- Un simple blâme, comme le propose l’avocat de l’intimé, ne serait pas suffisant, compte tenu des postes importants occupés par l’intimé chez le courtier et du besoin de dissuasion générale, et de toute façon, la présente décision tiendra lieu de blâme sans qu’il soit besoin de prononcer un blâme officiel;
- Une amende de 10 000 \$ est appropriée, étant donné que les lacunes dans la tenue des registres étaient relativement mineures ainsi qu’il a été indiqué ci-dessus;
- Puisque les violations concernant la tenue des registres étaient isolées, non continues ou systématiques, il n’est pas nécessaire que l’intimé fournisse la preuve qu’elles ont été corrigées;
- Puisque l’intimé est un membre chevronné de la profession et que les violations concernant la tenue des registres étaient isolées, non systématiques, et relativement mineures, il n’est pas nécessaire que l’intimé repasse l’examen d’aptitude pour associés, administrateurs et dirigeants.

Le chef 4

¶ 248 La formation reconnaît que, comme l’a dit l’OCRCVM dans ses observations, il est fondamental pour le fonctionnement du régime de réglementation de l’OCRCVM, que la personne qui fait l’objet d’une enquête ou d’une inspection de conformité fournisse une pleine coopération en produisant les documents demandés. Plusieurs affaires citées par l’OCRCVM confirment que le refus ou le défaut de donner suite à une demande de renseignements est une affaire grave et appelle des sanctions substantielles. Voir, par exemple, Re Derivative Services Inc. [2000] I.D.A.C.D. No. 26, Re Union Securities Ltd. [2005] I.D.A.C.D. No. 51 et Re Morrison [2009] OCRCVM 4 (CanLII). Cela n’est pas contesté par l’intimé. Toutefois, les deux parties conviennent que l’intimé a toujours été disposé à fournir les documents demandés, n’a refusé de le faire que sur les conseils de son ancien avocat à cause de l’enquête de mise en application en cours et a finalement fourni les documents lorsqu’il a engagé un nouvel avocat. L’avocat de l’intimé fait ressortir le contraste entre le comportement de l’intimé et les refus catégoriques dans les affaires citées par l’OCRCVM.

¶ 249 Une fois décidé que le fait d’agir sur les conseils de son avocat dans les circonstances de l’espèce n’excuse par le refus, mais n’intéresse que la question de l’atténuation des sanctions, la seule question réelle est de savoir dans quelle mesure le fait d’agir sur les conseils de son avocat devrait être un facteur atténuant dans la détermination des sanctions appropriées pour un refus de coopération dans le cadre de l’article 6 de la Règle 19. L’OCRCVM a demandé une amende de 25 000 \$ et l’avocat de l’intimé indique qu’il ne devrait pas y avoir d’amende dans les circonstances. Comme dans l’affaire Bahcheli, la formation peut facilement sympathiser avec la situation difficile dans laquelle se trouvait l’intimé. Toutefois, la formation estime que la dissuasion générale est importante et que toutes les personnes inscrites doivent être bien conscientes de leur obligation de donner suite à une demande formulée par l’OCRCVM en vertu des articles 6 et 5 de la Règle 19. La formation a donc décidé qu’une amende de 10 000 \$ est méritée.

Les frais

¶ 250 En vertu de l’article 49 de la Règle 20 des courtiers membres, l’OCRCVM a demandé des frais de 15 000 \$, correspondant au fait qu’il a eu partiellement gain de cause. Cela permettrait à l’OCRCVM de recouvrer une partie des frais attribuables à la conduite de l’enquête et à la tenue de l’audience, de façon que ces frais ne soient pas supportés par l’OCRCVM ou subventionnés par les autres courtiers membres ou personnes autorisées. L’intimé a fait valoir qu’il ne fallait pas adjuger de frais à l’OCRCVM, compte tenu du fait que l’intimé a eu relativement gain de cause en l’espèce et des frais substantiels faits pour se défendre contre les allégations formulées à son encontre.

¶ 251 L’intimé a soulevé certains arguments d’« équité » fondés sur la nature du régime de frais dans les affaires disciplinaires de l’OCRCVM. Le régime des frais n’est pas fondé sur la condamnation du perdant aux frais, comme c’est généralement le cas dans les affaires de droit civil. En matière pénale, il n’y a pas de condamnation aux frais en faveur de la Couronne ou du défendeur qui a gain de cause. Les deux régimes établissent ainsi un certain degré d’équité. Toutefois, dans les procédures disciplinaires de l’OCRCVM, l’OCRCVM peut demander des frais lorsqu’il a gain de cause, mais il n’existe pas de disposition expresse

permettant à l'intimé ayant gain de cause de se faire adjuger des frais et c'est donc un régime foncièrement inéquitable. L'intimé n'a pas demandé de frais dans la présente affaire, mais a indiqué que, pour établir un certain degré d'équité, compte tenu du fait que l'intimé a eu relativement gain de cause, il ne devrait pas être adjugé de frais à l'OCRCVM.

¶ 252 La formation accueille favorablement les arguments de l'intimé concernant le caractère inéquitable du régime des frais. Des affaires antérieures ont traité de cette question en adoptant une approche modérée dans la condamnation aux dépens lorsque les intimés ont eu relativement gain de cause. Dans l'affaire Re Octagon Capital Corp., [2007] I.D.A.C.D. No. 16, la formation a cité en l'approuvant l'extrait suivant de l'affaire Re Credifinance Securities Ltd., 2006 CarswellNat 5800 :

[TRADUCTION] Nous estimons qu'il faut veiller à ce que la crainte de se voir imposer des frais très importants n'ait pas pour effet d'empêcher une société membre, ou une personne autorisée, de présenter un moyen de défense qu'elle juge valable (...) l'intimé qui a gain de cause ne peut obtenir de frais de l'ACCOVAM. Comme le pouvoir d'attribuer des frais est unilatéral, nous pensons qu'une attitude prudente n'est pas injustifiée.

¶ 253 De même dans Re Ng, 2007 CarswellNat 6452, la formation a dit :

[TRADUCTION] Bien que les frais constituent une partie légitime des sanctions imposées à un membre ou à un représentant inscrit ayant contrevenu aux règles, nous croyons qu'ils ne devraient pas, surtout dans le cas d'un représentant inscrit, être lourds au point de retenir la personne d'invoquer son droit à une audience impartiale au sujet de la plainte déposée contre elle. Les frais qui s'approchent de ceux qui sont invoqués dans la présente affaire pourraient avoir un effet dissuasif puissant sur une personne qui voudrait avoir la chance de débattre sa cause en cour. Même si nous avons reconnu M. Ng coupable, ce dernier avait le droit de faire examiner les accusations portées contre lui dans le cadre d'une audience publique impartiale. Nous ne croyons pas que la crainte de se voir imposer des frais élevés devrait influencer sur la décision d'une personne d'exercer ou non un tel droit.

¶ 254 La formation souscrit aux principes énoncés dans ces affaires.

¶ 255 Compte tenu du fait que l'intimé a eu gain de cause sur les chefs 1 et 3, qui ont occupé la plus grande partie de l'enquête et de l'audience, des frais substantiels qu'il a faits pour assurer sa défense et des principes énoncés dans les affaires Ng, Octagon et Credifinance, la formation a décidé qu'il ne fallait adjuger aucuns frais à l'OCRCVM.

Fait le 20 février 2013.

Frederick H. Webber, président

Selwyn Kossuth, membre

Sandy Grant, membre

ANNEXE A

AUTRES TRANSACTIONS

DONNANT LIEU À DES PRÉOCCUPATIONS D'ORDRE RÉGLEMENTAIRE

Dates	Titre	Description de la préoccupation d'ordre réglementaire
12 et 13 novembre 2008	ProShares Ultra Financials (UYG)	Le 12 novembre, le compte à cours moyen de Hampton a acheté 131 700 UYG à 7,03 \$. 110 000 UYG ont été vendues du compte à cours moyen de Hampton à 6,75 \$ (ce qui a généré des pertes de 30 800 \$). 21 700 actions sont restées dans le compte à cours moyen de Hampton. Le 13 novembre, les 21 700 actions restantes ont été réparties entre divers comptes de client à 7,79 \$ (une prime de 0,76 \$ par rapport à la veille). UYG ne s'est pas négociée à 7,79 \$ le 13 novembre 2009. Les clients auraient dû obtenir leurs actions à 7,03 \$.
20 et 22 avril 2009	Las Vegas Sands (LVS)	Le 20 avril, le compte à cours moyen de Hampton a acheté 15 000 LVS à 5,06 \$. Un client de détail a acheté 800 LVS à 4,67 \$. Le 22 avril, le compte à cours moyen de Hampton a fait une application de 15 000 LVS avec le compte de stocks de Hampton à 5,06 \$. Le compte de stocks de Hampton a ensuite vendu 15 000 LVS à 5,43 \$ (profit de 5 500 \$). Le personnel ne peut vérifier pour qui les achats initiaux du 20 avril ont été effectués et si les profits réalisés dans le compte de stocks de Hampton auraient dû être réalisés par ces clients.
16 septembre 2009	Las Vegas Sands (LVS)	Le compte de stocks de Hampton a acheté 5 000 LVS à 20,20 \$ et a ensuite vendu ces actions à 20,50 \$ (profit de 1 500 \$). Neuf comptes de client (2 comptes de professionnel et 7 comptes de client sans lien de dépendance) ont vendu entre 500 et 1 500 LVS à des cours allant de 18,83 \$ à 19,69 \$. Aucun autre client n'a effectué de vente au cours obtenu pour la vente par le compte de stocks de Hampton – l'intimé n'a pas « travaillé l'ordre » au profit des clients selon la pratique qu'il dit avoir.
23 octobre 2009	Las Vegas Sands (LVS)	Des clients (RA et RW) ont acheté respectivement 4 000 et 3 000 actions de LVS à 17,26 \$. O Holdings (compte de professionnel) a aussi acheté 3 000 actions de LVS à 17,26 \$. Le personnel de l'organisme de réglementation ne peut vérifier quel ordre aurait dû être saisi en premier et si les clients ont reçu la priorité.
10 et 11 décembre 2009	Las Vegas Sands (LVS)	Le 10 décembre, le compte à cours moyen de Hampton a acheté 15 000 LVS à 15,26 \$ et vendu 5 000 LVS à 15,00 \$. Le compte à cours moyen de Hampton est resté avec une position acheteur de 10 000 actions de LVS et a perdu 1 300 \$ sur la vente des 5 000 LVS. Le 11 décembre, le compte de stocks de Hampton a acheté 5 000 LVS à 15,17 \$. Le compte à cours moyen de Hampton a fait une application portant sur 10 000 LVS à 15,39 \$ avec le compte de RA (client de détail). RA a payé 15,39 \$ (0,13 \$ de plus que les achats effectués dans le compte à cours moyen la veille). Le compte à cours moyen de Hampton a réalisé un profit de 1 300 \$ sur l'application avec le compte de RA, correspondant à la perte subie la veille.

15 décembre 2009	Las Vegas Sands (LVS)	Le compte de stocks de Hampton a acheté 3 000 LVS à 16,30 \$, puis encore 20 000 LVS à 16,01 \$.
		Le compte de stocks de Hampton a vendu 12 000 LVS à 15,81 \$. RA (un client) a acheté 2 000 LVS à 16,30 \$ et le compte à cours moyen de Hampton a acheté 5 000 LVS à 16,01 \$.
		Le personnel ne peut vérifier pour quelle raison RA a payé 16,30 \$ alors que le compte à cours moyen de Hampton a payé 16,01 \$.

ANNEXE B

TRANSACTIONS DANS LE COMPTE REER

Date de l'opération	Titre	Solde débiteur découlant de la transaction	Profit
1 ^{er} févr. 2009	100 contrats de DIA échéance en février à 85 \$US	9 795 \$	Échus sans valeur
1 ^{er} févr. 2009	100 contrats de DIA échéance en février à 82 \$US	46 625 \$	Échus sans valeur
6 mars 2009	100 contrats de DIA échéance en mars à 70 \$US	9 565 \$	35 053 \$
24 mars 2009	5 000 actions de Las Vegas Sands	16 934 \$	6 870 \$
3 avril 2009	50 contrats de DIA échéance en mai à 80 \$US	1 042 \$	417 \$
7 avril 2009	5 contrats d'options d'achat de RIM en juin à 50 \$US (achat pour dénouer une position)	13 450 \$	Perte
14 avril 2009 à 9:42	5 000 actions de Bank of America	27 081 \$	1 469 \$
14 avril 2009 à 13:20	1 500 actions de Bank of America	12 897 \$	310 \$
14 avril 2009 à 14:12	1 500 actions de Bank of America	18 691 \$	Perte
	PROFIT TOTAL		44 119 \$

ANNEXE C

TRANSACTIONS DANS LE CELI

Date de l'opération	Titre	Solde débiteur découlant de la transaction	Profit
16 avril 2009	Option d'achat US sur DIA en avril à 80, échéance le 18 avril 2009	721 \$	3 935 \$
22 avril 2009	Bank of America	1 619 \$	479 \$
24 avril 2009	Option d'achat US sur DIA en mai à 80, échéance le 16 mai 2009	5 130 \$	4 116 \$
	PROFIT TOTAL		8 530 \$

ANNEXE D
TRANSACTIONS ANNULÉES DANS LE CELI

Date de l'opération	Titre	Coût de l'achat projeté	Produit de l'achat projeté	Profit théorique (avant l'annulation)
31 mars 2009	Bank of America	40 068 \$	43 028,75 \$	2 960,75 \$
1 ^{er} avril 2009	Las Vegas Sands	30 540,23 \$	30 996,12 \$	455,89 \$
1 ^{er} avril 2009	Bank of America	41 853,19 \$	44 044,46 \$	2 191,27 \$
1 ^{er} avril 2009	Option d'achat US sur DIA en mai à 80, échéance le 16 mai 2009	26 613,24 \$	28 300,80 \$	1 687,56 \$
	PROFIT TOTAL			7 295,47 \$

N.B. Toutes ces transactions ont été annulées le 2 avril 2009.

Droit d'auteur © 2013 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.