

Re Northern Securities

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

**Les Statuts de l'Association canadienne
des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)**

et

**Northern Securities Inc., Victor Philip Alboini, Douglas Michael
Chornoboy et Fredrick Earl Vance**

2012 OCRCVM 63

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

Audience tenue les 7 mai, 1^{er} juin, 3, 4 et 23 juillet et 11 et 12 octobre 2012
Décision rendue le 10 novembre 2012

Formation d'instruction

Fred Webber (président), Ron Smith et F. Michael Walsh

Comparutions

Kathryn Andrews, James D.G. Douglas et Caitlin Sainsbury, pour le personnel de l'OCRCVM
Robert Brush, Anna Markiewicz, Jeffrey Kaufman et David Hausman, pour les intimés

Décision disciplinaire

1. Introduction

¶ 1 Voici une décision disciplinaire rendue à la suite d'une audience 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. L'audience s'est tenue devant une formation d'instruction de l'OCRCVM (la formation) à compter du lundi 7 mai 2012.

¶ 2 Ainsi qu'il est énoncé dans l'avis d'audience daté du 29 juillet 2011 (l'avis d'audience), l'objet de l'audience était de déterminer si les intimés ont commis les contraventions suivantes alléguées par l'OCRCVM :

Chef 1

Entre août et novembre 2008, M. Alboini, en tant personne désignée responsable et représentant inscrit chez NSI, s'est livré à une pratique de négociation par laquelle il a obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour son client, Jaguar Financial Corporation, et, ce faisant, a mis à

risque le capital à la fois de NSI et de son courtier chargé de compte, ce qui constitue une conduite commerciale inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 2

Entre août et novembre 2008, M. Vance, en tant que chef de la conformité, a omis de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini touchant Jaguar Financial Corporation et d'autres clients de NSI, en contravention des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 3

De 2006 à 2010, NSI, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable, et M. Vance, en tant que chef de la conformité, ont omis à plusieurs reprises de veiller à ce que :

- (a) NSI corrige les lacunes décelées au cours de trois inspections liées à la conformité de la conduite des affaires et au cours d'une inspection liée à la conduite de la négociation ;
- (b) NSI dispose de politiques, de procédures et de pratiques adéquates ;

ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM, de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM, du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique prise en application du paragraphe 7.1 des RUIM.

Chef 4

Entre novembre 2008 et janvier 2011, NSI a omis de veiller à ce que des mesures raisonnables soient prises pour l'exécution d'ordres au meilleur cours, en contravention du paragraphe 5.2 des RUIM et de la Politique prise en application du paragraphe 5.2 des RUIM, et a omis de veiller à ce que des politiques et des procédures adéquates visant ses obligations d'obtenir le meilleur cours soient en place, en contravention du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique prise en application du paragraphe 7.1 des RUIM.

Chef 5

NSI, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable, et M. Chornoboy, en tant que chef des finances :

- (a) au cours de la période allant de février 2008 à février 2009, ont déposé ou permis que soient déposés des rapports financiers mensuels inexacts qui ne comptabilisaient pas les coûts engagés au titre des améliorations locatives, faisant ainsi en sorte que NSI déclare un capital régularisé en fonction du risque erroné, en contravention de l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM et de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM ;
- (b) en septembre 2009, ont effectué une prise ferme sans avoir un capital suffisant, créant ainsi une insuffisance au titre du capital régularisé en fonction du risque, en contravention de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 3 Au commencement de l'audience, l'avocat de l'OCRCVM a informé la formation que l'OCRCVM abandonnait les chefs 4 et 5(b).

2. Les faits reconnus

¶ 4 Les faits suivants, énumérés aux paragraphes 3 à 11 de l'avis d'audience, ont été reconnus par les intimés dans leur réponse, datée du 6 septembre 2011 (la *réponse*) :

1. NSI est un remisier de type 2. À l'époque des faits reprochés, soit entre 2006 et 2011, NSI était une personne inscrite auprès de l'ACCOVAM et par la suite de l'OCRCVM. À

l'époque des faits reprochés, NSI était aussi un courtier inscrit et une organisation participante de la Bourse de Toronto, et par conséquent un participant conformément aux Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM).

2. NSI est une société de plein exercice dont le siège social est situé à Toronto, en Ontario. NSI exerce des activités liées aux opérations pour comptes de détail, aux opérations pour comptes institutionnels et au financement d'entreprises.

3. M. Alboini agit comme chef de la direction et (personne désignée responsable) PDR de NSI depuis juin 1999 et exerce également les fonctions de représentant inscrit chez NSCI depuis au moins 1999.

4. M. Chornoboy est le chef des finances de NSI depuis juin 2006 et M. Vance, son chef de la conformité depuis octobre 2006.

5. À l'époque des faits reprochés, M. Alboini, M. Chornoboy et M. Vance étaient des personnes inscrites auprès de l'ACCOVAM et par la suite de l'OCRCVM.

6. À l'époque des faits reprochés, NSI était détenue en propriété exclusive par Northern Financial Corporation (NFC).

7. NFC est une société ouverte dont les actions sont négociées à la Bourse de Toronto. À l'époque des faits reprochés,

8. M. Alboini était actionnaire, président et chef de la direction de NFC.

9. Jaguar Financial Corporation (Jaguar) est une société inscrite en bourse dont les actions sont négociées à la Bourse de Toronto. À l'époque des faits reprochés, NFC et M. Alboini étaient actionnaires de Jaguar dont M. Alboini était le président et chef de la direction. Au cours de la période visée, Jaguar a ouvert et détenu de nombreux comptes chez NSI, pour lesquels M. Alboini agissait comme RI.

10. M. Chornoboy est le chef des finances de NFC depuis juin 2006 et de Jaguar depuis décembre 2006.

11. À l'époque des faits reprochés, Jaguar, NFC et NSI partageaient les mêmes locaux.

3. La norme de preuve et la crédibilité

¶ 5 Sur le fondement d'arrêts comme *F.H. McDougall*, [2008] A.C.S. n° 54, l'OCRCVM doit prouver ses allégations suivant la prépondérance des probabilités, sur le fondement d'une preuve qui est « claire et convaincante pour satisfaire au critère de la prépondérance des probabilités ». Les deux parties conviennent que c'est le critère à appliquer en l'espèce et les intimés ont rappelé que la charge de la preuve incombe à l'OCRCVM. La formation comprend aussi la position des intimés qu'elle doit faire preuve de prudence lorsqu'elle fait des déductions, particulièrement dans le cas où il y a une preuve contradictoire; des témoignages contradictoires peuvent mener à la conclusion qu'on ne s'est pas acquitté de la charge de la preuve. Il est aussi bien établi que, sur le fondement des principes d'équité procédurale, l'OCRCVM doit prouver chaque élément de chaque chef et ne peut soulever de questions nouvelles qui ne font pas partie des détails des allégations de l'avis d'audience. La formation a appliqué ces normes pour prendre ses décisions.

¶ 6 Lorsque les témoins à l'audience présentent des témoignages contradictoires, des questions de crédibilité doivent être appréciées. L'avocat de l'OCRCVM a renvoyé la formation à l'arrêt *Faryna v. Chorny*, [1951] B.C.J. No. 152, au sujet des facteurs à prendre en compte dans l'appréciation de la crédibilité des témoins :

[TRADUCTION]

Le critère [pour déterminer la crédibilité] consiste plutôt à examiner si son [c.-à-d. du témoin] récit est compatible avec les probabilités qui caractérisent les faits de l'espèce. Disons, pour résumer, que le véritable critère de la véracité de ce que raconte un témoin dans une affaire déterminée doit être la compatibilité de ses dires avec la prépondérance des probabilités qu'une

personne éclairée et douée de sens pratique peut d’emblée reconnaître comme raisonnable dans telle situation et telles circonstances. Ce n’est qu’ainsi que le tribunal peut évaluer de façon satisfaisante la déposition des témoins expérimentés, confiants et vifs d’esprit tout autant que le témoignage des personnes habiles qui manient avec facilité les demi-vérités et qui ont acquis une solide expérience dans l’art de combiner les exagérations habiles avec la suppression partielle de la vérité.

¶ 7 La formation souscrit à la position de l’avocat de l’OCRCVM selon laquelle, pour apprécier la crédibilité d’un témoignage, un facteur pertinent à prendre en compte est celui de savoir ce que le témoin peut espérer gagner de son témoignage et de l’issue de l’affaire et la formation peut aussi prendre en compte l’apparence de sincérité et de franchise du témoin, si le témoin est sincère, franc, répond bien aux questions posées ou s’il est évasif et hésitant, s’il existe des incohérences dans son témoignage, si son témoignage a été contredit par celui d’un autre témoin, si le témoin a fait une déclaration antérieure incompatible avec son témoignage à l’audience et si son comportement permet de penser qu’il dit la vérité. Ainsi qu’il a été dit dans la décision *Young Estate v. RBC Dominion Securities*, [2008] O.J. No. 5418, [TRADUCTION] « Il convient toujours de tenir compte de la probabilité ou de l’improbabilité de la version d’un témoin et de lui attribuer du poids en conséquence. C’est un bon test relevant du sens commun. Son témoignage a-t-il du sens? Était-il raisonnable? Était-il probable? »

¶ 8 Dans leur plaidoyer final, les intimés ont exprimé leur accord avec ces principes en vue de l’appréciation de la crédibilité d’un témoin.

4. Le règlement allégué

¶ 9 Dans leur *réponse*, les intimés allèguent que M. Alboini a conclu un règlement avec M^{me} Maureen Jensen, maintenant directrice générale de la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario et auparavant première vice-présidente à la surveillance et à la conformité de l’OCRCVM, à l’égard des questions qui sont finalement devenues l’objet de l’audience.

¶ 10 Précisément, la *réponse* allègue que, le 26 mars 2010, M. Alboini a eu une conversation avec M^{me} Jensen dans laquelle il s’est engagé personnellement à l’endroit de celle-ci à régler les questions en suspens entre NSI et l’OCRCVM. M. Alboini allègue que M^{me} Jensen a répondu en disant que l’enquête du Service de la mise en application de l’OCRCVM allait [TRADUCTION] « cesser » si NSI respectait cet engagement.

La preuve de l’OCRCVM

¶ 11 M^{me} Jensen a témoigné en réponse aux allégations formulées par M. Alboini.

¶ 12 M^{me} Jensen a témoigné qu’elle est intervenue dans le traitement des questions de conformité chez NSI au début de 2010 en raison des questions courantes avec NSI à l’égard des inspections relatives à la conformité de la conduite des affaires (CCA), à la conformité de la conduite de la négociation (CCN) et à la conformité des finances et des opérations (FINOP).

¶ 13 M^{me} Jensen a indiqué, et ses notes prises à ce moment-là le confirment, que M. Alboini l’avait appelée le 22 février 2010 ou vers cette date pour discuter de questions courantes de conformité. Au cours de l’appel, M. Alboini a indiqué qu’il souhaitait rencontrer le personnel de l’OCRCVM. M^{me} Jensen a témoigné qu’à la suite de la demande de M. Alboini, une réunion entre les personnes intéressées à l’OCRCVM et chez NSI avait été organisée. La réunion s’est tenue le 5 mars 2010. Mike Prior, Murray Lund et M^{me} Jensen y assistaient pour l’OCRCVM et M. Vance et Kyler Wells, pour NSI. M. Alboini a eu un empêchement.

¶ 14 À la réunion, NSI s’est engagée à régler les questions en suspens avec l’OCRCVM, ce qui comprenait la remise à l’OCRCVM d’une version mise à jour des politiques et procédures de NSI, comme l’avait exigé l’OCRCVM dans son rapport de CCN 2008.

¶ 15 M^{me} Jensen se rappelait avoir parlé par la suite à M. Alboini, le 26 mars 2010, soit le jour où M. Alboini allègue qu’un règlement a été conclu. M^{me} Jensen a dit, et ses notes le confirment, que M. Alboini et elle avaient eu une conversation dans laquelle M. Alboini a indiqué qu’il avait réglé certains points en litige en Colombie-

Britannique et que le plus gros obstacle pour NSI consistait dans les questions de conformité avec l'OCRCVM.

¶ 16 M^{me} Jensen se rappelait que M. Alboini avait indiqué, au cours de l'appel, qu'il voulait régler les questions de conformité de NSI et faire fonctionner la relation avec l'OCRCVM. Toutefois, dans son témoignage, M^{me} Jensen disait clairement n'avoir jamais indiqué à M. Alboini que l'enquête du Service de la mise en application allait « cesser ». Elle a aussi témoigné qu'elle n'avait jamais utilisé ces termes avec une personne faisant l'objet d'une enquête de l'OCRCVM et que c'est quelque chose qu'elle ne dirait jamais. De plus, M^{me} Jensen a témoigné que, de toute façon, elle n'avait pas le pouvoir, le 26 mars 2010, de faire « cesser » une enquête et qu'elle avait dit très clairement à M. Alboini qu'il y avait une différence entre la conformité et la mise en application, et que le domaine qui la concernait était la conformité. M^{me} Jensen a dit à M. Alboini que, s'il voulait discuter des questions de mise en application, il devrait parler à Paul Riccardi, premier vice-président à la mise en application, aux politiques et à la réglementation à l'OCRCVM.

¶ 17 Le témoignage de M^{me} Jensen est corroboré par les notes prises au sujet de ses conversations téléphoniques avec M. Alboini. Il n'y a dans les notes de M^{me} Jensen aucune mention de quelque sorte d'entente ou de règlement conclu avec M. Alboini. À l'inverse, M. Alboini n'a pas de notes au sujet de ses appels téléphoniques avec M^{me} Jensen. De plus, M. Alboini n'a pas de notes, de courriels ou de notes de service à son personnel indiquant qu'une sorte de règlement avait été conclu.

¶ 18 Les notes de M^{me} Jensen indiquent qu'après l'appel du 26 mars 2010, elle a eu d'autres discussions avec M. Alboini. Ces notes corroborent le fait qu'il n'y avait pas eu d'entente de règlement conclue avec M. Alboini. Par exemple, les notes de M^{me} Jensen au sujet d'un appel, le 18 mai 2010, indiquent que M. Alboini et M^{me} Jensen avaient eu une autre conversation au sujet des questions de conformité en suspens et que M. Alboini était mécontent que l'enquête du Service de la mise en application aille de l'avant à ce moment-là. M^{me} Jensen se rappelait que M. Alboini s'est enquis de ce qu'il arriverait de l'enquête du Service de la mise en application et qu'elle avait répondu en indiquant à M. Alboini d'en parler à M. Riccardi, puisque l'affaire concernait la mise en application. Ces discussions sont consignées dans les notes de M^{me} Jensen au sujet de l'appel.

¶ 19 Le 20 mai 2010, M. Alboini a reçu une lettre de Bert Noguera, enquêteur principal à l'OCRCVM, l'informant qu'il devrait considérer qu'il était personnellement l'objet d'une enquête en cours du Service de la mise en application. Peu après, M. Alboini a communiqué avec M. Riccardi pour discuter des enquêtes en cours. M. Riccardi a témoigné qu'au cours de cet appel, M. Alboini avait tenté de le convaincre que NSI était en bonne voie de régler les questions et avait demandé de le rencontrer. Selon M. Riccardi, M. Alboini lui a aussi indiqué qu'il n'estimait pas nécessaire pour l'OCRCVM de procéder à son interrogatoire. M. Riccardi a dit à M. Alboini qu'il ne connaissait pas les détails de l'affaire, mais qu'il consulterait l'OCRCVM pour déterminer si une rencontre était appropriée. M. Riccardi a aussi témoigné avoir dit à M. Alboini qu'il était peu probable qu'une rencontre ait lieu avant l'interrogatoire de M. Alboini. Selon le témoignage de M. Riccardi, M. Alboini n'a pas soulevé la question du règlement conclu avec M^{me} Jensen au cours de cette conversation téléphonique. Le témoignage oral de M. Riccardi est corroboré par ses notes au sujet de l'appel.

¶ 20 Le 14 juin 2010, M. Riccardi a envoyé un courriel à M. Alboini, indiquant qu'étant donné qu'il y avait plusieurs questions se rapportant à NSI qui faisaient l'objet d'enquête, et compte tenu du fait que M. Alboini allait être interrogé par l'OCRCVM sous peu, il était d'avis qu'il serait prématuré de le rencontrer pour discuter des questions courantes. M. Riccardi lui a aussi dit qu'il serait heureux de rencontrer M. Alboini au terme des enquêtes.

¶ 21 Le 17 juin 2010, M. Alboini, M^{me} Jensen et M. Riccardi ont eu une conversation téléphonique au cours de laquelle, selon les deux témoignages de M^{me} Jensen et de M. Riccardi, M. Alboini a soulevé la question de l'entente de règlement alléguée. M^{me} Jensen et M. Riccardi ont tous deux témoigné que c'était la première fois au cours de tous leurs appels téléphoniques avec M. Alboini que celui-ci prétendait qu'il y avait eu une sorte d'entente de règlement conclue entre lui et M^{me} Jensen. M. Riccardi a témoigné que M^{me} Jensen, en répondant à M. Alboini, avait nié immédiatement et catégoriquement l'existence de quelque entente du genre.

¶ 22 M. Alboini a répondu au courriel de M. Riccardi du 14 juin 2010 par un courriel daté du 18 juin 2010, dans lequel il décrivait sommairement le règlement qu'il alléguait avoir conclu avec M^{me} Jensen. M. Riccardi a

répondu au courriel de M. Alboini le 20 juin 2010, en indiquant que, [TRADUCTION] « comme M^{me} Jensen vous l'a indiqué clairement au cours de notre discussion au téléphone, le 17 juin 2010, il n'existe aucune "entente" du genre (décrite dans votre courriel ci-dessous). »

La preuve des intimés

¶ 23 La seule preuve de M. Alboini relativement à l'entente de règlement alléguée était son témoignage oral indiquant que M^{me} Jensen lui avait dit dans la conversation téléphonique du 26 mars 2010 que l'enquête du Service de la mise en application allait « cesser » s'il s'occupait des questions de conformité en suspens de NSI. MM. Chornoboy et Vance ont témoigné que M. Alboini leur avait dit qu'un règlement avait été conclu avec M^{me} Jensen. Si ce témoignage a été présenté en vue de corroborer la déclaration de M^{me} Jensen au sujet d'un règlement, elle constitue du ouï-dire. La formation peut, certes, admettre le ouï-dire selon les Règles de procédure, mais il faut lui accorder relativement peu de poids. S'il a été présenté comme preuve que M. Alboini leur a fait la déclaration, cela ne constitue qu'un autre cas où M. Alboini affirme que M^{me} Jensen a fait la déclaration. Si le témoignage présenté par MM. Chornoboy et Vance a été fait simplement pour soutenir la crédibilité du témoignage de M. Alboini, il ne constitue rien d'autre qu'un témoignage justificatif et ne devrait pas être admis, ou s'il est admis, on devrait ne pas en tenir compte. Voir l'arrêt *R. v. Llorenz* [2000] O.J. No. 1885. Dans leurs conclusions finales, les intimés disent que la formation, pour ne pas accepter la version de M. Alboini de la conversation du 26 mars 2010, doit conclure qu'il a inventé son histoire. Ce n'est pas le cas. Il se peut fort bien que M^{me} Jensen ait dit quelque chose faisant croire à M. Alboini qu'il y aurait un règlement ou il peut être arrivé à cette conclusion par lui-même. C'est une simple conjecture. Il peut bien croire qu'un règlement a été offert. M^{me} Jensen a dit clairement qu'elle n'en a pas offert. Quel que soit le fondement sur lequel le témoignage de M. Chornoboy et de M. Vance a été admis, il a certainement été réfuté par le témoignage de M^{me} Jensen et de M. Riccardi et l'absence de preuve documentaire d'un règlement venant le corroborer.

¶ 24 M. Alboini a invoqué une correspondance par courriel dans laquelle il a transmis à M^{me} Jensen des courriels échangés entre le personnel de NSI et l'OCRCVM au sujet de questions de conformité en suspens comme preuve de l'entente de règlement alléguée. Toutefois, MM. Vance et Lund de l'OCRCVM ont tous deux témoigné que M. Vance s'était engagé à fournir à l'OCRCVM des politiques et procédures mises à jour antérieurement à la date où M. Alboini allègue que l'entente de règlement a été conclue. Il ressort clairement tant de la preuve documentaire que des témoignages de MM. Vance et Lund que NSI devait, de toute façon, fournir les politiques et procédures mises à jour et qu'elle les avait promises à l'OCRCVM avant tout règlement allégué.

La décision de la formation au sujet du règlement

¶ 25 Tout comme l'OCRCVM a la charge de prouver les allégations formulées dans les divers chefs, les intimés ont la charge de prouver leur allégation d'un règlement. Ils ne se sont pas acquittés de cette charge. La formation décide qu'aucun règlement n'a été conclu et que l'audience doit se tenir au sujet des chefs que l'OCRCVM n'a pas abandonnés, soit les chefs 1, 2, 3 et 5(a). Voici les motifs de cette décision.

¶ 26 Pour qu'il y ait un règlement, il faut qu'il y ait un accord dans ce sens. M. Alboini a témoigné qu'un règlement a été conclu dans la conversation du 26 mars 2010 avec M^{me} Jensen. Par contre, M^{me} Jensen a nié catégoriquement dans son témoignage qu'un règlement avait été conclu et n'a pas bougé de cette position en contre-interrogatoire.

¶ 27 Outre le désaccord manifeste entre M. Alboini et M^{me} Jensen concernant l'existence d'un règlement, la formation s'est aussi appuyée sur les facteurs suivants. En appliquant les principes exposés au point 3 ci-dessus, la formation voit M^{me} Jensen comme un témoin honnête et franc dans sa déposition et qui n'a rien à gagner de son témoignage. Le témoignage de M^{me} Jensen est corroboré par ses notes ainsi que par le témoignage et les notes de M. Riccardi. En revanche, la formation a jugé que M. Alboini était évasif sur un certain nombre de points dans son témoignage et l'allégation d'un règlement est manifestement intéressée. M. Alboini offre à titre de seule corroboration le témoignage de MM. Chornoboy et Vance portant qu'il leur a dit qu'un règlement avait été conclu, mais il ne présente absolument aucun élément de preuve documentaire corroborant son témoignage

oral. M. Alboini n'a pas pris de notes au sujet de son appel avec M^{me} Jensen, n'a pas envoyé de courriels aux membres de la haute direction pour les informer de la conclusion d'un règlement, n'a pas envoyé à M^{me} Jensen de courriel de confirmation exposant les modalités du règlement allégué et n'a pas confirmé le règlement dans sa correspondance ultérieure avec l'OCRCVM. L'absence d'élément de preuve documentaire de M. Alboini corroborant sa discussion au sujet du règlement avec M^{me} Jensen a été lourde de conséquences aux yeux de la formation. Étant donné l'importance d'un règlement pour NSI et M. Alboini, la formation juridique de M. Alboini, son expérience comme dirigeant d'entreprise et le nombre d'occasions qu'il a eues d'envoyer des documents corroborants, il est déraisonnable de croire qu'il n'en aurait pas envoyés s'il y avait eu une entente de règlement avec M^{me} Jensen.

¶ 28 Ainsi que nous l'avons dit ci-dessus, lorsqu'il existe une preuve contradictoire, la formation d'instruction doit examiner si le récit du témoin est compatible avec les probabilités. En l'espèce, la formation convient avec l'avocat de l'OCRCVM qu'il est extrêmement peu probable que M^{me} Jensen, personne possédant une expérience en réglementation des valeurs mobilières tant dans la mise en application que dans la conformité et qui, à l'époque, n'avait pas de pouvoir sur les enquêtes de mise en application, ait conclu un règlement verbal avec M. Alboini en disant qu'elle ferait [TRADUCTION] « cesser » l'enquête. Contrairement à M. Alboini, M^{me} Jensen n'a pas d'intérêt personnel dans l'issue de l'affaire, M. Riccardi non plus. La réponse donnée par M. Alboini à une question posée par M. Brush pendant l'interrogatoire principal de M. Alboini met en évidence le manque de plausibilité de la position de M. Alboini. Quand on lui a demandé pourquoi il n'avait pas envoyé à M^{me} Jensen un courriel confirmant le règlement, M. Alboini a répondu :

[TRADUCTION]

Vous savez, j'y ai pensé, mais j'ai décidé de ne pas le faire et la raison pour laquelle je ne l'ai pas fait, c'est que je ne voulais pas forcer la note. Je veux dire, elle m'avait donné une possibilité fantastique de traiter ces questions. J'ai pris un engagement personnel et j'avais l'impression que, si je lui envoyais un courriel, vous savez, ça serait comme faire pression sur elle. J'étais à l'aise avec l'accord par téléphone – pour moi, c'était un accord téléphonique. J'étais à l'aise avec ça.

¶ 29 L'explication proposée par M. Alboini n'est pas crédible et, compte tenu de tout le reste de la preuve disponible, la seule conclusion à tirer c'est qu'il n'y a pas eu d'entente de règlement du genre qui a été conclue.

Le préjudice subi par les intimés pour s'être fiés à l'entente

¶ 30 Dans la *réponse*, les intimés plaident que, par suite de l'entente de règlement alléguée, l'OCRCVM est empêché d'intenter la présente procédure relativement aux chefs 3 et 5. La formation ayant conclu qu'il n'y avait pas eu de règlement du genre, l'OCRCVM n'est pas empêché d'intenter la présente procédure.

5. Le chef 1

¶ 31 Le chef 1 allègue :

Entre août et novembre 2008, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable et représentant inscrit chez NSI, s'est livré à une pratique de négociation par laquelle il a obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour son client, Jaguar Financial Corporation, et, ce faisant, a mis à risque le capital à la fois de NSI et de son courtier chargé de compte, ce qui constitue une conduite commerciale inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 32 Pour avoir gain de cause sur ce chef, l'OCRCVM doit établir tous les éléments du chef, à savoir :

- M. Alboini, en tant que personne désignée responsable et représentant inscrit chez NSI
- s'est livré à une pratique de négociation
- par laquelle il a obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour Jaguar
- et, ce faisant, a mis à risque le capital à la fois de NSI et de son courtier chargé de comptes

- ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 33 Nous traitons ci-dessous chacun de ces éléments du chef 1.

M. Alboini, en tant que personne désignée responsable et représentant inscrit chez NSI

¶ 34 Il importe de noter que ce chef ne se rapporte qu'à M. Alboini en ses qualités de PDR et de représentant inscrit chez NSI. Par conséquent, ce sont ses actes, ses connaissances et son état d'esprit qui importent pour l'appréciation des autres éléments de ce chef. Ce sont aussi ses rôles chez NSI qui sont en question. M. Alboini occupait un certain nombre de postes, notamment des postes de haute direction chez NSI et dans des sociétés liées à NSI, nommément Jaguar, NFC et Lakeside Steel qui jouent des rôles importants. Ainsi que l'a reconnu M. Alboini, ces rôles peuvent avoir créé un conflit d'intérêts avec ses rôles chez NSI, mais ce chef ne se rapporte qu'à ses rôles chez NSI.

s'est livré à une pratique de négociation

¶ 35 Dans ses observations écrites, l'OCRCVM dit que [TRADUCTION] « l'essence de la conduite attaquée... consiste en ce que, en août 2008 ou vers cette période, M. Alboini a commencé à exploiter une possibilité qui permettait à [Jaguar] d'avoir accès à du capital et à un pouvoir d'achat qu'elle n'avait pas autrement à sa disposition. Essentiellement, M. Alboini a fait du resquillage sur le capital de Penson en utilisant le compte TA pour accumuler des positions pour [Jaguar] alors que [Jaguar] n'avait pas les fonds pour les régler. Cela a été fait aux dépens de NSI qui a payé les coûts de financement sur les achats et moyennant un risque substantiel tant pour Penson que pour NSI. » La description factuelle de base de la pratique de négociation est relativement simple. Au début de juillet 2008, le seul compte de Jaguar chez NSI (le compte principal de Jaguar) a été soumis à des restrictions par le courtier chargé de comptes de NSI, Services financiers Penson Canada Inc. (Penson), parce qu'il avait affiché une insuffisance de marge pendant vingt jours consécutifs. Le compte manquait de fonds et ne contenait plus de titres pouvant faire l'objet d'une marge. Lorsqu'elle a tenté d'acheter 1 259 505 \$ de titres de Blue Note Mining Inc. (Blue Note), Penson a immédiatement exigé un paiement comptant. Jaguar a répondu à cette demande de paiement comptant en vendant d'autres titres du compte principal de Jaguar (qui était, en tout temps, un compte de professionnel, puisque M. Alboini, PDR, chef de la direction et représentant inscrit chez NSI en avait le contrôle et y avait un intérêt financier) à un autre client de NSI, cette vente étant accompagnée d'une option de vente sans inscription dans les livres que Jaguar a accordée à l'acheteur, ce qui avait pour effet de laisser à Jaguar le risque de baisse sur les actions de Blue Note. La vente de ces autres titres a réduit son solde débiteur en espèces et les restrictions sur le compte ont été levées au début d'août.

¶ 36 Sur la lancée de l'achat de Blue Note, d'août à novembre 2008, M. Alboini a commencé à ouvrir des comptes de projets distincts pour chaque titre que Jaguar cherchait à acquérir. Chaque titre que Jaguar accumulait recevait un nom de code et était traité comme un projet distinct (un projet Jaguar). Les projets Jaguar ont porté sur l'acquisition d'actions de Virtek Vision International Inc. (Virtek) et de Tiomin Resources Inc. (Tiomin) (respectivement, le projet Vulcain et le projet Titan). D'août à novembre 2008, M. Alboini a ouvert dix comptes pour Jaguar chez NSI (les comptes des projets Jaguar). Les comptes des projets Jaguar comprenaient ceux portant le numéro 3P6N43E (le compte du projet Vulcain) et le numéro 3PAA11 (le compte du projet Titan). M. Alboini était le représentant inscrit de chacun des comptes des projets Jaguar chez NSI.

¶ 37 Toutefois, au lieu d'acheter les titres dans le compte principal de Jaguar ou dans les comptes des projets Jaguar dont aucun ne comportait des fonds suffisants pour effectuer les achats, M. Alboini a passé les ordres dans le compte d'accumulation à cours moyen de NSI (le compte TA) chez le courtier chargé de comptes de NSI, Penson. NSI attribuait ensuite, c'est-à-dire virait, les titres au compte des projets Jaguar approprié, en général pas au moment où l'accumulation d'un titre était achevée, mais toujours avant la fin du mois. Ce processus s'est poursuivi jusqu'au début de novembre 2008. Dans quelques cas, M. Alboini a sollicité et obtenu la participation d'investisseurs externes aux projets, même si les comptes restaient les comptes de Jaguar. En d'autres termes, ces investisseurs avaient un droit de propriétaire véritable dans le résultat des placements. Finalement, sur les 10 comptes de projet ouverts au cours de la période allant d'août à novembre, seulement

trois, les projets Vulcain, Titan et Eagle (décrits de façon plus détaillée ci-dessous), avaient d'autres investisseurs que Jaguar.

¶ 38 La question à trancher ne porte pas sur la pratique de négociation en elle-même, mais sur la façon dont elle s'intègre avec les autres éléments de ce chef.

par laquelle il a obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour Jaguar

¶ 39 Cette partie du chef 1 comporte deux éléments : (i) la pratique de négociation a-t-elle permis d'obtenir un accès au crédit pour Jaguar? et, le cas échéant, (ii) cet accès au crédit a-t-il été obtenu de façon irrégulière?

L'accès au crédit

¶ 40 Selon la position de l'OCRCVM, la possibilité que M. Alboini a commencé à exploiter (l'utilisation du compte TA plutôt que du compte principal de Jaguar ou des comptes des projets Jaguar pour les achats de Jaguar) [TRADUCTION] « est née d'une divergence dans la façon dont NSI et Penson comprenaient leurs obligations respectives de fournir la marge ou le capital à l'égard des achats dans le compte TA ». Selon la convention de remisier/courtier chargé de comptes de type 2 conclue entre NSI et Penson (la convention NSI-Penson), Penson était responsable du calcul et de la fourniture de marge sur les comptes de clients; NSI avait la même responsabilité à l'égard de l'activité pour compte propre exercée pour elle par Penson. La « divergence » de compréhension consistait en ce que Penson voyait le compte TA comme un compte propre de NSI (et n'avait donc pas de responsabilités à l'égard de la marge ou du capital), alors que NSI voyait le compte TA comme un compte de client (de sorte que les responsabilités à l'égard de la marge ou du capital incombaient à Penson). Au final, ni Penson ni NSI n'ont fourni de marge ou de capital à l'égard du compte TA au cours de la période d'août à novembre 2008.

¶ 41 Les intimés ont pris la position que M. Alboini n'a pas exploité cette divergence et qu'en fait il [TRADUCTION] « n'était pas conscient d'une divergence dans la compréhension de la convention avec Penson... ne s'est pas livré à une pratique consistant à exploiter une divergence existante et que l'utilisation [par M. Alboini] du compte TA pour obtenir du financement pour Jaguar n'était ni nouvelle, ni incorrecte et ne violait non plus aucune règle de l'OCRCVM ».

¶ 42 Il est important de noter que la formation n'a pas décidé qui, de NSI ou de Penson, avait la responsabilité juridique effective de fournir le capital réglementaire pour les opérations dans le compte TA puisque ni l'une ni l'autre des parties n'a directement abordé la question. Toutefois, il est clair que ni NSI ni Penson ne fournissaient en fait de capital réglementaire à l'égard du compte TA pendant la période des faits reprochés.

¶ 43 Bien que l'on puisse penser, sur le fondement de la preuve, que M. Alboini a sciemment exploité cette divergence, la formation estime qu'il n'est pas nécessaire de décider si M. Alboini était conscient ou non de la divergence de compréhension entre NSI et Penson ou s'il a cherché ou non à exploiter cette divergence. La divergence alléguée se rapporte seulement au point de savoir laquelle de NSI ou Penson fournissait ou aurait dû fournir le capital réglementaire pour les opérations dans le compte TA. M. Alboini savait que NSI n'en fournissait pas et il ne se serait préoccupé de savoir si Penson en fournissait seulement si Penson avait exigé le paiement des titres achetés dans le compte TA trois jours après l'opération, c'est-à-dire au moment du règlement de l'opération (sur la base T+3) comme elle l'avait fait dans le compte principal de Jaguar. Il se préoccupait seulement d'obtenir pour Jaguar l'accès à un financement pour une période plus longue. Les intimés ont soutenu que l'utilisation du compte TA par M. Alboini n'était pas nouvelle et qu'auparavant on n'avait pas exigé le paiement sur une base T+3; il est donc très probable que M. Alboini sût déjà que Penson n'allait pas exiger le paiement sur une base T+3 dans le compte TA; mais même s'il ne savait pas déjà que le paiement sur une base T+3 ne serait pas exigé, il n'y avait aucun risque pour lui à essayer d'obtenir l'accès au crédit en utilisant le compte TA. Une fois que le premier achat dans le compte TA à l'égard du projet Vulcain a été effectué et qu'il n'a pas été obligé de payer les actions sur une base T+3, il a su qu'il pouvait continuer à obtenir l'accès au crédit pour Jaguar qu'il n'aurait pas obtenu s'il avait utilisé le compte principal de Jaguar ou les comptes des projets Jaguar.

¶ 44 Si M. Alboini, en tant que représentant inscrit, avait effectué les diverses opérations directement dans le compte principal de Jaguar ou les comptes des projets Jaguar au lieu de les effectuer au départ dans le compte TA et de virer ensuite les titres dans les comptes des projets Jaguar comme il a été fait, Jaguar aurait dû payer les titres sur une base T+3. La preuve (voir, par exemple, les sommaires de compte et les chiffriers cotés comme pièce 7) établit clairement qu'à diverses reprises au cours de la période en cause, Jaguar n'avait pas les fonds ou les titres pouvant faire l'objet d'une marge qui le lui auraient permis. Les opérations étant effectuées au départ dans le compte TA, Jaguar n'avait pas à les régler avant le moment où elles étaient attribuées (virées) au compte de projet correspondant, parfois après la fin de l'accumulation du titre ou plus souvent à la fin du mois. Cela procurait à Jaguar un délai supplémentaire pour obtenir les fonds nécessaires pour régler les titres, soit par elle-même, soit en sollicitant la participation d'investisseurs dans les comptes. Pendant la période des faits reprochés (d'août à novembre 2008), Penson n'a pas exigé que les opérations effectuées dans le compte TA soient réglées sur une base T+3. Selon les modalités de sa convention avec NSI, Penson réglait les titres et facturait à NSI des intérêts sur la somme payée pour la période allant jusqu'à ce que l'attribution des opérations se fasse et que les titres soient réglés par Jaguar. En fait, Jaguar recevait un crédit sans intérêts pour la période allant de la date de règlement jusqu'à la fin du mois et effectuait des opérations sans le capital réglementaire prescrit au cours de cette période. Il est clair que la pratique de négociation de M. Alboini faisait obtenir à Jaguar l'accès au crédit et lui permettait ainsi d'acheter des titres qu'elle n'aurait pas pu acheter autrement.

Un accès au crédit obtenu de façon irrégulière

¶ 45 La formation décide donc que M. Alboini a obtenu un accès au crédit pour Jaguar, mais la question clé est de savoir si l'accès au crédit était « irrégulier ». Pour prendre cette décision, la formation a examiné les questions suivantes, l'OCRCVM plaidant que chacune constituait une utilisation irrégulière du compte TA et les intimés adoptant la position opposée. Il faut noter que l'OCRCVM ne doit avoir gain de cause que sur l'une de ces questions pour que la formation conclue que l'accès au crédit était « irrégulier ».

(a) La non-solvabilité de Jaguar

¶ 46 Les relevés du compte principal de Jaguar et des comptes des projets Jaguar ainsi que le résumé sur chiffrier de toutes les opérations effectuées dans les comptes contenus dans la pièce 7 ont établi clairement qu'au moment où M. Alboini a pris les arrangements pour l'achat des titres pour les divers projets, Jaguar n'avait pas les fonds ou les titres pouvant faire l'objet d'une marge en vue de régler les titres et que M. Alboini le savait. Cela est établi par le témoignage en contre-interrogatoire de MM. Alboini et Chornoboy et par les registres d'opérations mentionnés ci-dessus. Il y avait des titres dans le compte principal de Jaguar, mais ceux-ci ne pouvaient faire l'objet d'une marge et faisaient souvent l'objet de certaines restrictions et de problèmes de valorisation qui avaient un rapport avec la question du risque au crédit de NSI et de Penson (traitée ci-dessous). Jaguar n'était pas solvable selon les normes du secteur des placements au moment où elle a acheté les titres.

¶ 47 Connaître la solvabilité d'un client avant d'exécuter des opérations pour son compte et n'exécuter d'opérations que pour des clients solvables constituent une obligation fondamentale des courtiers en valeurs mobilières inscrits et, en particulier, une obligation du représentant inscrit du client. M. Alboini l'a reconnu dans son contre-interrogatoire, le 25 mai 2012. Si le courtier et le représentant inscrit permettaient aux clients non solvables d'acheter des titres, l'incapacité du client de régler les titres augmenterait de façon importante le risque du courtier et de son courtier chargé de comptes, l'un d'entre eux ou les deux devant alors régler les titres. La question du risque sera traitée ci-dessous. Il importe particulièrement de noter en l'espèce que la solvabilité doit exister avant que l'opération soit exécutée pour le client. En réponse à des questions au sujet de la solvabilité de Jaguar, M. Alboini a en effet mentionné à un certain nombre de reprises qu'il était rassuré par sa capacité de collecter la somme nécessaire pour régler les titres auprès d'investisseurs externes et par sa capacité de liquider d'autres éléments d'actif de Jaguar au besoin, solutions qui interviendraient toutes les deux après l'exécution de l'opération. Toutefois, sa position personnelle au sujet de la solvabilité de Jaguar ne peut prévaloir sur les normes appliquées par le secteur, qu'il est obligé de respecter à titre de représentant inscrit et de PDR.

¶ 48 La préoccupation de Penson au sujet de la solvabilité du client et de l'obligation du remisier de connaître la solvabilité de son client avant d'acheter des titres pour son compte ressort clairement du Manuel de crédit de

Penson, révisé en 2006, qui fait partie de la pièce 2. Par exemple, la section 2.5 du manuel prévoit : [TRADUCTION] « Les vérifications de solvabilité sont la responsabilité du remisier... Les vérifications de solvabilité doivent être effectuées avant que les clients soient autorisés à effectuer des opérations. » La section 4.0 prévoit : [TRADUCTION] « Les remisiers sont responsables de surveiller leurs comptes. Les remisiers doivent veiller à ce que les comptes soient en situation régulière et à ce que tous les documents voulus soient tenus à jour. » À propos de la facilité de crédit que Penson fournit aux clients qui ont signé une convention de compte sur marge, la section 5.1 prévoit : [TRADUCTION] « cette facilité de crédit est conditionnelle au maintien par le client d'une marge (garantie) qui respecte les règlements de la bourse et... de l'ACCOVAM et les propres exigences de marge de Penson... » La section 5.3 prévoit : [TRADUCTION] « Il ne sera pas permis d'effectuer des opérations pendant que le compte comporte une insuffisance de marge. Les remisiers doivent veiller à ce que ne soit exécutée aucune autre opération qui augmente le montant de l'endettement du client. » Selon l'opinion de la formation, le Manuel de crédit de Penson est conforme à la pratique normale du secteur.

¶ 49 Cette préoccupation de la solvabilité du client se retrouve dans la Règle 2500 de l'OCRCVM, qui prévoit que le formulaire d'ouverture de compte doit contenir « tous les renseignements nécessaires pour évaluer la pertinence des opérations, la solvabilité et le risque... »

¶ 50 L'importance de la solvabilité du client est aussi illustrée par le formulaire d'ouverture de compte de NSI, qui demande des renseignements au sujet du revenu et de l'actif du client sous la rubrique [TRADUCTION] « Renseignements exigés par les autorités en valeurs mobilières » et par les politiques et procédures d'ouverture de compte de NSI, qui prévoient qu'on doit remplir les [TRADUCTION] « documents appropriés », qu'on doit apprendre [TRADUCTION] « les faits essentiels relatifs à chaque client... » et que le formulaire d'ouverture de compte [TRADUCTION] « doit être complet, exact et signé par le demandeur et le conseiller en placement avant que le processus d'approbation puisse commencer ».

¶ 51 La formation conclut que Jaguar n'était pas solvable lorsqu'elle a acheté dans le compte TA les titres qui étaient destinés aux comptes des projets Jaguar et que M. Alboini n'aurait pas dû mettre en marche les opérations alors qu'il savait que Jaguar n'était pas solvable. Ce seul facteur serait suffisant pour établir que l'obtention par M. Alboini de l'accès au crédit pour Jaguar était irrégulière, mais la formation a néanmoins examiné chacun des autres facteurs.

(b) Le conflit d'intérêts de M. Alboini

¶ 52 Il existait un conflit d'intérêts entre les obligations de M. Alboini à titre de PDR, représentant inscrit et chef de la direction chez NSI et ses intérêts à titre de chef de la direction et d'actionnaire chez Jaguar. À titre de chef de la direction et d'actionnaire de Jaguar, M. Alboini a vu des possibilités pour Jaguar de faire de l'argent en achetant les divers titres qui ont fini par se retrouver dans les comptes des projets Jaguar. Si Jaguar réussissait dans ces projets, M. Alboini en tirerait un avantage financier. À titre de PDR, représentant inscrit et chef de la direction chez NSI, M. Alboini a l'obligation de ne rien faire, en connaissance de cause, qui exposerait la solvabilité de NSI (ou de Penson) à des risques hors de l'ordinaire ou contreviendrait à l'une des règles ou lignes directrices de l'OCRCVM. En l'espèce, la formation conclut (ainsi qu'il est exposé aux paragraphes 72 à 81 ci-dessous) que les actes de M. Alboini dans le compte TA au nom de Jaguar ont exposé la solvabilité de NSI à des risques hors de l'ordinaire.

¶ 53 L'article 5 de la Règle 38 des courtiers membres de l'OCRCVM dispose que la PDR doit « surveille[r] les activités du courtier membre axées sur le respect de la conformité, par l'entreprise et chaque personne physique agissant pour le compte du courtier membre, avec les règles régissant les courtiers membres de [l'OCRCVM] et les dispositions des lois sur les valeurs mobilières applicables » et « assure[r] la conformité, par l'entreprise et chaque personne physique agissant pour le compte du courtier membre, avec les règles régissant les courtiers membres de [l'OCRCVM] et les dispositions des lois sur les valeurs mobilières applicables ». L'OCRCVM n'a pu citer aucune règle de l'OCRCVM ou aucune disposition des lois sur les valeurs mobilières exigeant expressément que la PDR ou le représentant inscrit assure la solvabilité des clients ou n'expose pas la solvabilité du courtier membre à des risques non nécessaires, mais cela était et demeure une obligation fondamentale et évidente, bien reconnue par les participants au secteur comme le démontre le processus relatif à la connaissance du client. En outre, en tant que PDR et chef de la direction, M. Alboini était

tenu par une obligation fiduciaire à l'endroit de NSI de protéger l'intérêt de NSI. En l'espèce, M. Alboini a laissé l'intérêt qu'il avait à faire de l'argent pour Jaguar et lui-même primer sur ses obligations à l'endroit de NSI, plutôt que l'inverse. Ce conflit est un autre facteur qui amène la formation à conclure que l'accès au crédit était « irrégulier ».

(c) L'utilisation inappropriée du compte TA

¶ 54 Pendant la période des faits reprochés, le Manuel des politiques et procédures de NSI prévoyait qu'un compte à cours moyen devait être utilisé :

[TRADUCTION]

... pour accumuler des titres dans les stocks dans les cas où les clients ne souhaitent pas de petites exécutions partielles pour de gros ordres. Ces comptes ne doivent servir que pour l'accumulation de titres par un client institutionnel ou, dans de rares circonstances, pour un gros ordre d'une personne physique. Le message de fin de l'ordre doit faire mention du nom du client et du fait que l'opération a été effectuée comme opération à cours moyen.

¶ 55 Il n'a pas été contesté que cette disposition s'appliquait au compte TA qui était utilisé pour accumuler les titres pour Jaguar qui font l'objet du chef 1. La question est de savoir si l'utilisation du compte était appropriée.

¶ 56 L'OCRCVM a fait valoir que Jaguar n'était pas un client institutionnel comme l'exigeait le Manuel et a renvoyé aux définitions des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM. Les intimés ont soutenu le contraire, faisant remarquer que la définition des Règles ne s'appliquait qu'aux Règles elles-mêmes et qu'il ne convenait pas d'importer cette définition dans le Manuel de NSI. Ils ont également fait valoir que, de toute façon, Jaguar entraînait dans la définition à titre de « personne autre qu'une personne physique qui assure l'administration ou la gestion de titres ayant une valeur totale supérieure à 10 millions de dollars ». M. Alboini a témoigné que toutes les sociétés par actions étaient des institutions et que toutes les accumulations dans le compte TA pour les projets Jaguar étaient faites pour des institutions. La formation souscrit à la position des intimés sur ce point. Rien n'empêche NSI de traiter Jaguar comme un client institutionnel en vue de l'utilisation du compte TA.

¶ 57 Sur le fondement de la preuve des registres d'opérations du compte TA pour chaque projet, il appert que les achats suivants ont été effectués d'août à novembre 2008 :

projet Vulcain : 6 en août et 2 en septembre;
projet Titan : 8 en septembre et 20 en octobre;
projet Eagle : 5 en septembre et 14 en octobre;
projet Dragon : 5 en septembre;
projet Tango : 4 en octobre;
projet Brown : 18 en octobre;
projet Zion : 3 en octobre;
projet Mars : 1 en octobre;
projet Norman : 3 en octobre;
projet Hunter : 1 en novembre.

¶ 58 En outre, il y a eu un certain nombre d'ordres de vente, d'annulations et d'écritures de journal.

¶ 59 Les intimés ont fait valoir que ce type d'utilisation du compte TA était une pratique bien établie chez NSI et non une pratique élaborée seulement pour permettre à Jaguar de tirer avantage de l'obtention de l'accès au crédit; en outre, il n'existait pas de règle de l'OCRCVM interdisant la pratique et lors des inspections sur place antérieures, l'OCRCVM avait examiné les opérations dans le compte TA pour le compte d'autres clients de NSI et n'avait pas soulevé d'objection à la pratique. Sur le premier point, la formation est d'avis que

l'utilisation antérieure du compte TA ne rend pas, à elle seule, la pratique appropriée. Sur le deuxième point, l'absence de toute règle de l'OCRCVM interdisant la pratique n'équivaut pas à une tolérance. Sur le dernier point, la formation n'a pas entendu de preuve au sujet de la nature des inspections sur place antérieures (p. ex., la solvabilité du client ou le nombre d'opérations individuelles) et ne peut conclure que ces inspections sur place antérieures établissent que les opérations qui font l'objet du chef 1 sont appropriées.

¶ 60 Le manuel de NSI prévoit que le compte TA doit être utilisé [TRADUCTION] « pour accumuler des titres dans les stocks dans les cas où les clients ne souhaitent pas de petites exécutions partielles pour de gros ordres ». Les raisons de cette façon de procéder, qui est conforme, selon la formation, à la pratique dans le secteur, sont d'éviter de mettre sur le marché un gros ordre qui pourrait influencer à la hausse sur le cours que l'acheteur aura à payer, d'éviter les inconvénients et l'excès de documents qu'il faudrait remplir pour de multiples petits ordres au lieu d'une fiche unique et de faciliter les exécutions à cours moyen lorsqu'un ordre institutionnel doit être réparti entre les comptes internes de clients. Selon les modalités qui le régissent, le compte TA n'a jamais été conçu comme une source de financement en vue de l'achat d'actions dans des situations où l'on ne disposait pas de fonds sur une base T+3. Selon la position de l'OCRCVM, les ordres passés par M. Alboini dans le compte TA pour Jaguar n'étaient pas de « gros ordres » travaillés par le pupitre de négociation sur une longue période, mais des ordres valables jour exécutés successivement et simplement groupés, pour lesquels on calculait ensuite un cours moyen en vue de leur attribution, habituellement à la fin du mois. Le sommaire des opérations donné ci-dessus montre que, certains mois pendant la période des faits reprochés, un très petit nombre d'opérations a été effectué.

¶ 61 La formation souscrit à la position de l'OCRCVM que les ordres dans le compte TA n'étaient pas de gros ordres, mais des ordres valables jour qui étaient accumulés et pour lesquels on calculait un cours moyen en vue de leur attribution. La formation conclut que cette activité de négociation dans le compte TA n'était pas conforme à la pratique acceptée dans le secteur concernant l'utilisation des comptes d'accumulation à cours moyen de clients, ni au Manuel de NSI et qu'elle était tout simplement du resquillage par Jaguar sur le capital de Penson. Cela constituait une utilisation irrégulière du compte TA.

¶ 62 L'OCRCVM a aussi plaidé que le report à la fin du mois (dans la plupart des cas) de l'attribution des opérations pour les sortir du compte TA était [TRADUCTION] « contraire à la finalité appropriée d'un compte à cours moyen » et était donc irrégulier. Selon les intimés, le processus d'attribution était conforme à la politique et à la pratique de longue date de NSI, servait souvent à assurer la « coordination » avec la réception des fonds des investisseurs et ne contrevenait à aucune règle ou à aucun avis de l'OCRCVM. La formation ne peut souscrire à la position des intimés. Que le processus d'attribution ait été conforme à la politique et à la pratique de longue date de NSI ne le rend pas approprié. La coordination de l'attribution avec l'arrivée des fonds des investisseurs ne fait que confirmer l'absence de solvabilité de Jaguar et le risque supplémentaire que les fonds des investisseurs puissent en fait ne pas arriver. L'absence d'une règle ou d'un avis exprès de l'OCRCVM ne légitime pas le processus.

¶ 63 La formation souscrit à la position de l'OCRCVM. La pratique dans le secteur est de procéder à l'attribution lorsque l'opération est achevée et de percevoir les fonds à ce moment-là. Si le compte est utilisé pour une véritable accumulation, le paiement peut être retardé jusqu'à l'achèvement de l'accumulation si la solvabilité du client ne fait pas de doute, mais ne devrait jamais l'être au-delà de l'achèvement de l'accumulation. Selon la pratique du secteur, on vise à obtenir le paiement le plus rapidement possible. D'ailleurs, un membre ne devrait même pas accepter un ordre à moins qu'il ait de bonnes raisons de croire qu'il sera payé rapidement. Le report de l'attribution jusqu'à la fin du mois ne pouvait avantager que Jaguar, ne pouvait pas être dans l'intérêt de NSI (ou de Penson) et constitue une utilisation inappropriée du compte TA.

(d) L'induction en erreur de Penson au sujet de la solvabilité de Jaguar

¶ 64 Il est clair que Penson était préoccupée de la capacité de Jaguar de régler les titres qu'elle achetait. Cette conclusion est soutenue par la preuve qu'elle a fermé le compte principal de Jaguar en juillet 2008 et la préoccupation qu'elle a exprimée d'être payée le plus tôt possible dès qu'elle a été mise au courant de l'achat de Blue Note et du transfert des titres du compte TA vers le compte du projet Vulcain. L'un des avantages que comportait l'utilisation du compte TA au lieu du compte principal de Jaguar ou des comptes des projets était

que l'identité du propriétaire véritable des titres accumulés était cachée à Penson, bien que les intimés aient plaidé que Penson aurait fini par la trouver à partir du schéma des achats et de l'attribution des titres aux comptes des projets. Il n'y a pas eu de preuve sur la question de savoir si Penson savait ou non que Jaguar était le propriétaire véritable, puisque Penson n'était pas témoin, mais il n'est pas déraisonnable de conclure que l'identité de Jaguar était cachée à Penson au moins un certain temps et que cela a aidé M. Alboini à effectuer les accumulations de titres pour Jaguar. À un moment dans son contre-interrogatoire, on a demandé à M. Alboini, en ce qui concerne les renseignements contenus dans les documents relatifs aux opérations dans le compte TA, [TRADUCTION] « Et là-dessus ça n'est indiqué nulle part que le client qui passe l'ordre dans le compte TA est la Jaguar Financial Corporation, n'est-ce pas? » M. Alboini répond : [TRADUCTION] « C'est très courant de ne pas le faire, oui. » Plus tard, on lui demande : [TRADUCTION] « Mais d'après les renseignements que Penson a à sa disposition à la date de l'opération, tout ce qu'ils savent, c'est que l'opération est effectuée par Northern Securities? » et M. Alboini répond [TRADUCTION] « C'est exact. C'est la beauté de la confidentialité à son point culminant, dans une accumulation sur le marché... »

¶ 65 Toutefois, facteur beaucoup plus important, M. Alboini a induit en erreur Penson en lui faisant croire qu'elle pouvait traiter le compte principal de Jaguar et les comptes des projets Jaguar comme s'ils n'étaient qu'un seul compte. Penson a ainsi été amenée à conclure qu'elle avait pour les achats de Jaguar une garantie plus grande que celle qu'elle possédait en fait. Cette question a trait à la création d'une série de cautionnements réciproques par lesquels le compte principal de Jaguar cautionnait chacun des comptes des projets Jaguar et chacun des comptes des projets Jaguar (sauf, selon ce qu'allègue M. Alboini, le projet Vulcain et le projet Titan) cautionnait le compte principal de Jaguar. Les documents disponibles relatifs aux cautionnements de chaque projet ont été produits en preuve, mais on n'a pas produit de documents pour le projet Vulcain ou le projet Titan et on a une preuve contradictoire au sujet de leur existence. En réponse aux préoccupations exprimées par Penson à la fin de septembre 2008 au sujet du paiement des titres dans les comptes du projet Vulcain et du projet Titan, M. Vance a envoyé à Penson un courriel disant que [TRADUCTION] « nous avons établi des cautionnements réciproques entre les trois comptes de Jaguar ». M. Vance a témoigné qu'il faisait référence au compte principal de Jaguar, au compte du projet Vulcain et au compte du projet Titan. Cela avait été fait à la demande de M. Chornoboy. Il est clair que MM. Vance et Chornoboy pensaient tous deux qu'il existait des cautionnements par lesquels le projet Vulcain et le projet Titan cautionnaient le compte principal de Jaguar et Penson en a certainement été informée par M. Vance.

¶ 66 M. Alboini croyait à l'existence des cautionnements du projet Vulcain et du projet Titan en faveur du compte principal de Jaguar sur le fondement des déclarations qu'on lui avait faites au cours de l'enquête de l'OCRCVM ainsi que de la croyance de MM. Vance et Chornoboy qu'ils existaient. Lorsqu'il a été impossible de produire ces cautionnements, les intimés ont adopté la position que M. Alboini en était venu à croire qu'ils n'avaient jamais existé et que cela appuyait sa croyance que la création de tels cautionnements n'aurait pas été correcte et n'aurait jamais dû ou pu se faire parce qu'il y avait des investisseurs externes dans ces comptes.

¶ 67 En outre, le projet Eagle, dans lequel une société dénommée Lakeside Steel (dans laquelle M. Alboini avait une participation) avait un droit de propriétaire véritable, cautionnait le compte principal de Jaguar (et, par conséquent, les autres comptes de projet) et possédait des éléments d'actif qui provenaient de Lakeside. Le témoignage de M. Alboini a aussi établi que Lakeside avait approuvé l'achat de titres dans le projet Eagle, mais n'avait pas approuvé l'utilisation de ses fonds à quelque autre fin et en particulier n'avait pas approuvé le cautionnement donné par le projet Eagle. Tout cela s'est fait à la connaissance de M. Alboini.

¶ 68 La formation en vient à la conclusion que la question de l'existence ou de la non-existence des cautionnements par le projet Vulcain et le projet Titan n'a pas vraiment d'importance parce que M. Alboini savait en fait que Penson traitait les trois comptes comme un compte unique, c'est-à-dire comme si les cautionnements réciproques existaient réellement, et qu'il n'a rien fait pour corriger la façon dont Penson traitait les comptes. Au cours du contre-interrogatoire de M. Alboini, le président de la formation lui a demandé : [TRADUCTION] « En dehors des cautionnements, néanmoins, je pense que vous avez déjà témoigné que vous saviez que Penson traitait tous les comptes de Jaguar comme s'ils formaient un compte unique. » M. Alboini a répondu : [TRADUCTION] « Penson traitait tous les comptes de Jaguar sur une base globale. C'est ce qu'on m'a

indiqué. Et on me l'a dit clairement dès le départ. »

¶ 69 Plus loin dans son contre-interrogatoire, on a demandé directement à M. Alboini s'il avait fait [TRADUCTION] « quoi que ce soit pour corriger l'impression fausse que Penson pouvait avoir au sujet de la disponibilité de fonds dans les autres comptes pour couvrir l'insuffisance de fonds de Vulcain » et peu après, on a ajouté : [TRADUCTION] « Je suppose cependant que, en réponse à ma question, vous n'avez à aucun moment au cours du mois d'octobre informé Penson qu'elle ne devrait pas compter sur le compte du projet Titan ou sur le compte du projet Eagle pour couvrir l'insuffisance de fonds dans le compte du projet Vulcain. » M. Alboini a répondu aux deux questions de façon évasive, mais il était très clair aux yeux de la formation que M. Alboini n'a jamais corrigé l'impression fausse de Penson selon laquelle elle pouvait traiter le compte principal de Jaguar et les comptes des projets Jaguar comme un compte unique. Le point crucial est que M. Alboini savait directement que le projet Vulcain et le projet Titan avaient des investisseurs tiers pour qui Jaguar avait convenu de détenir les titres en fiducie et que le projet Eagle avait Lakeside Steel comme propriétaire véritable. Par conséquent, le compte principal de Jaguar et ces trois comptes de projet avaient des propriétaires véritables différents et ne pouvaient pas être traités correctement comme un compte unique. M. Alboini savait directement que Penson traitait tous les comptes de Jaguar comme un compte unique et il n'a rien fait pour l'informer qu'elle ne pouvait pas le faire. La formation conclut que le défaut de M. Alboini de corriger l'impression fausse de Penson, qui croyait pouvoir correctement traiter les comptes de Jaguar comme un compte unique, était irrégulier et a constitué un facteur dans l'obtention pour Jaguar de l'accès au crédit.

(e) Le virement des fonds des clients directement aux comptes de projet

¶ 70 Selon la position de l'OCRCVM, le virement des fonds directement d'un compte de client à un compte de professionnel (comme le compte principal de Jaguar et les comptes des projets Jaguar) sans une lettre d'autorisation était irrégulier. Il est clair d'après le témoignage de MM. Alboini et Chornoboy que les fonds des investisseurs soit se trouvaient dans leur compte de client chez NSI, soit étaient mis dans leur compte et ensuite virés au compte des projets Jaguar approprié sur les instructions de M. Alboini. En particulier, l'OCRCVM critiquait l'emploi des fonds de Lakeside Steel. Le 30 septembre 2008, des actions d'Energem Resources ont été attribuées du compte TA au compte du projet Eagle, ce qui a créé une insuffisance de fonds de 638 353,66 \$, dont Penson a exigé immédiatement qu'elle soit couverte. La couverture a été fournie au moyen d'un chèque de 853 631,60 \$ de Lakeside Steel déposé directement dans le compte du projet Eagle. M. Chornoboy a témoigné qu'il était conscient que cela n'aurait pas dû se produire et que les chèques de tiers ne devraient pas être déposés dans un compte de professionnels. Les intimés ont adopté la position que ce virement n'avait pas d'importance particulière parce que l'opération avait été traitée par Penson, non par NSI, et que le virement des fonds des clients dans les comptes des projets Vulcain et Titan était autorisé par les documents d'information sur l'occasion de placement. La formation a conclu que ces virements de fonds de clients à un compte de professionnels, quoiqu'inappropriés, étaient pour une bonne part le résultat d'un manque de rigueur dans les documents et les procédures et ne constituent pas un facteur à prendre en compte pour déterminer si l'accès au crédit de Jaguar était « irrégulier ». Toutefois, cet incident fait bien mal paraître M. Alboini dans les rôles multiples qu'il jouait auprès des parties en cause.

¶ 71 Sur le fondement des conclusions de la formation au sujet des questions concernant le manque de solvabilité de Jaguar, le conflit d'intérêts de M. Alboini, l'utilisation inappropriée du compte TA et l'induction en erreur de Penson par M. Alboini en ce qui concerne le traitement du compte principal de Jaguar et des comptes des projets Jaguar ainsi qu'il a été décrit ci-dessus, la formation décide que l'accès au crédit de Jaguar était « irrégulier » pour l'appréciation du chef 1.

et, ce faisant, a mis à risque le capital à la fois de NSI et de son courtier chargé de compte

¶ 72 Cette partie du chef 1 comporte plusieurs éléments. D'abord, il y a un problème de causalité; les mots « et, ce faisant » exigent que l'OCRCVM prouve que l'« accès au crédit irrégulier », traité au paragraphe 39 ci-dessus, a causé le risque pour le capital tant de NSI que de son courtier chargé de comptes, Penson. Deuxièmement, l'OCRCVM doit prouver qu'il existait un risque pour le capital de NSI et de Penson allant au-delà du risque normal quotidien qu'elles courent par la nature de leurs activités; troisièmement, l'OCRCVM doit prouver que le risque pesait à la fois sur le capital de NSI et de Penson. La question centrale est l'analyse

correcte du risque encouru par NSI et Penson, le cas échéant.

¶ 73 La position de l'OCRCVM sur la question du risque est essentiellement que le manque de solvabilité de Jaguar au moment où les opérations étaient effectuées a entraîné un risque sortant de l'ordinaire pour le crédit tant de NSI que de Penson, parce que, dans l'éventualité où Jaguar ne réglerait pas les titres qu'elle avait achetés, NSI et Penson auraient pu toutes les deux être obligées de le faire. Selon les intimés, le capital de Penson n'a jamais été à risque parce que l'actif dans le compte principal de Jaguar a toujours été suffisant pour régler les titres achetés pour les comptes des projets Jaguar et parce que Penson pouvait contrôler son risque en refusant d'acheter ou en liquidant tout achat si elle se sentait à risque; le capital de NSI n'a jamais été à risque à l'égard du compte principal de Jaguar ou des comptes des projets Jaguar et n'était à risque à l'égard du compte TA que si Penson utilisait la totalité du cautionnement de NSI et il ne l'était alors que si l'actif du compte principal de Jaguar était insuffisant pour payer les titres, ce qui n'était pas le cas à leur avis.

¶ 74 Selon l'OCRCVM, il faut déterminer le risque pour le capital de NSI et de Penson sur une base objective. La formation souscrit à cette position. Que NSI ou Penson ait pensé ou non que son capital était ou n'était pas à risque n'est pas pertinent, non plus que le fait que finalement ni NSI ni Penson n'a eu besoin de fournir effectivement du capital réglementaire pour les titres que Jaguar avait achetés puisque Jaguar, directement ou avec des investisseurs externes, a fini par les régler.

¶ 75 Dans le mécanisme par lequel les achats de Jaguar ont été effectués, NSI envoyait l'ordre d'achat à Penson qui l'exécutait et le réglait. C'est donc Penson qui supportait l'exposition initiale au comptant et elle facturait à NSI des intérêts sur les fonds employés pour effectuer l'achat. Penson avait un dépôt de garantie de 1,7 million de dollars de NSI (qui faisait partie du capital réglementaire de NSI, non en sus de celui-ci) pour le cas où des titres ne seraient pas réglés. Si les titres n'étaient pas réglés, Penson ferait appel pour commencer au cautionnement (ce qui affecterait le capital réglementaire de NSI) et si le dépôt de garantie n'était pas suffisant, elle ferait appel à NSI puis à Jaguar, pour le solde. Dans le cas où ni Jaguar ni NSI ne pourraient régler le solde, le capital réglementaire de Penson serait affecté. Donc, le défaut de Jaguar de régler ses achats affecterait le capital réglementaire de NSI et de Penson. Jusqu'au moment où Jaguar réglait effectivement les titres, le capital réglementaire de NSI et de Penson était à risque, particulièrement dans les circonstances où la preuve établit clairement que Jaguar ne pouvait régler dans les délais, c'est-à-dire sur la base T+3.

¶ 76 En outre, ainsi qu'il a été noté ci-dessus, Penson estimait que NSI fournissait la marge ou le capital réglementaire pour les opérations effectuées dans le compte TA. Au cours de la période des faits reprochés, si NSI avait effectivement fourni la marge pour les opérations de Jaguar, cette marge aurait excédé, à plus d'une reprise, son montant de marge requise.

¶ 77 L'un des facteurs qui déterminent s'il existait un risque sortant de l'ordinaire pour le capital de NSI et Penson est le délai supplémentaire pendant lequel les titres achetés sont restés non réglés par Jaguar. Au début d'août 2008, lorsque le compte principal de Jaguar ne faisait plus l'objet de restrictions imposées par Penson, il aurait pu être utilisé par Jaguar pour les achats des projets tout comme les divers comptes de projet; mais Jaguar aurait alors dû régler sur la base T+3 et Jaguar n'avait pas à cette fin les fonds ou les titres pouvant faire l'objet d'une marge. En utilisant le compte TA, Jaguar n'avait pas à régler les titres avant la fin du mois. Le délai supplémentaire laissé pour le règlement des titres augmente le risque pour NSI et, au bout du compte, pour Penson que les titres ne soient pas réglés. Pendant ce délai supplémentaire, la valeur des titres pouvait baisser considérablement et, si NSI ou Penson était forcée de liquider la position pour recouvrer les fonds non réglés, elle serait exposée à un risque sortant de l'ordinaire, par rapport à la situation où les titres étaient réglés normalement sur une base T+3.

¶ 78 Le manque de solvabilité de Jaguar selon les normes du secteur est un autre facteur. Il ressort clairement de l'analyse faite ci-dessus que Jaguar n'était pas solvable dans la mesure où elle n'avait pas les fonds ou les titres pouvant faire l'objet d'une marge au moment où elle a effectué les achats et que M. Alboini n'aurait pas dû mettre en marche les opérations pour Jaguar, qui était un client non solvable. Ce manque de solvabilité constitue un facteur notable créant un risque sortant de l'ordinaire pour NSI et Penson. Si Jaguar ne réglait pas les titres achetés, NSI et/ou Penson devraient le faire. Encore ici, les rôles multiples et conflictuels de M. Alboini le plaçaient dans une position où il ne pouvait pas apprécier objectivement la capacité de Jaguar de

passer des ordres chez NSI. À un certain nombre de reprises, M. Alboini a témoigné qu'il ne se faisait pas de souci au sujet de ce manque de solvabilité parce qu'il avait confiance en sa capacité de trouver des investisseurs et de se tourner vers l'actif du compte principal de Jaguar. Il en découle que la capacité de payer de Jaguar dépendait de la réussite de M. Alboini à obtenir des fonds suffisants de ces deux sources, ce qui constitue un facteur de risque supplémentaire. Les achats dans le compte TA et les comptes des projets Jaguar n'étaient pas traités comme des achats « liés », mais ils s'apparentaient à des achats liés en raison de la condition de financement. L'Avis sur la réglementation des membres RM0280 de l'ACCOVAM (devenue l'OCRCVM), daté du 31 mars 2004, est éclairant au sujet de la question du risque pour la société membre sur les ordres liés. Cet avis dit : « Si le membre accumule des titres... parce que le courtier s'est fondé sur un ordre lié qui n'a pu être exécuté... le client n'est alors nullement obligé d'acheter les titres. Dans ce cas, le membre assume un risque pendant qu'il maintient la position (c.-à-d., le client n'est pas propriétaire des titres pendant que ceux-ci sont en inventaire) et doit couvrir la position comme inventaire (sur la base de la date de l'opération) jusqu'à ce que l'ordre soit complètement exécuté et contracté pour le client. »

¶ 79 Les intimés ont soutenu que le capital de NSI et Penson, respectivement, n'a jamais été à risque parce que l'actif du compte principal de Jaguar a été en tout temps suffisant pour régler tous les titres achetés. L'avocat de l'OCRCVM était en désaccord, pour les motifs suivants. Pour commencer, quelle que soit la valeur de ces éléments d'actif, la pleine valeur de la plus grande partie de ceux-ci (Royal Laser et Lakeside Steel, qui représentaient environ 80 % de l'actif) ne pouvait être utilisée en raison de restrictions prévues à l'article 93.4 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, produit comme pièce 26. Les intimés ont fait valoir que, même sans tenir compte des actions de Royal Laser et de Lakeside Steel, le reste de l'actif était suffisant pour régler les achats de Jaguar. Toutefois, l'avocat de l'OCRCVM a jeté un sérieux doute sur la valeur de ces éléments d'actif en attirant l'attention sur les valeurs de fin de mois de ces éléments d'actif, présentées dans l'onglet 59, vol. 1, chef 1 du recueil en vue de l'audience de l'OCRCVM. À la fin d'août, la valeur était d'environ 21 500 000 \$; à la fin de septembre, environ 15 900 000 \$; à la fin d'octobre, environ 9 500 000 \$; à la fin de novembre, environ 10 700 000 \$ et à la fin de décembre, environ 4 800 000 \$. Certains de ces chiffres se situent en dehors de la période visée par le chef 1, mais la ligne de tendance fait certainement ressortir la nature spéculative des titres détenus et le risque qu'il y avait à se fier à la valeur des titres dans le compte principal de Jaguar, même s'ils étaient tous disponibles, ce qui n'était pas le cas.

¶ 80 Un facteur important pour l'évaluation du risque pour NSI ou Penson réside dans la nature des titres achetés pour les comptes des projets Jaguar. Il s'agissait généralement de sociétés à très petite capitalisation ayant des titres à cours très faibles qui étaient de nature relativement spéculative et illiquide, ainsi que l'a reconnu M. Alboini aux pages 566, 567 et 568 de la transcription de l'audience. Ces titres ne pouvaient faire l'objet d'une marge selon les règles du secteur, c'est-à-dire qu'ils n'étaient pas admissibles en vue de l'octroi de crédit. Il n'est pas nécessaire de déterminer le risque précis de chacun de ces titres; il suffit de déterminer que, s'il avait fallu les liquider en vue de satisfaire à une obligation de Jaguar, cela aurait été plus problématique que s'ils avaient été des titres de nature moins spéculative.

¶ 81 Compte tenu de tous ces facteurs, la formation conclut que l'accès au crédit créé par la pratique de négociation de M. Alboini exposée ci-dessus a entraîné une exposition du capital tant de NSI que de Penson à un risque plus grand que si le compte TA n'avait pas été utilisé pour les achats des comptes des projets Jaguar.

ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM

¶ 82 La dernière question à trancher est de savoir si les éléments factuels qui précèdent constituent une conduite inconvenante et préjudiciable aux intérêts du public contrevenant à l'article 1 de la Règle 29. Cette Règle établit un critère quelque peu vague en fonction duquel il faut juger la conduite des courtiers membres et de nombreuses affaires ont examiné les conséquences découlant de ce critère dans un éventail de situations de fait. Les avocats des deux parties ont cité à la formation un certain nombre 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.

¶ 83 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.

¶ 84 La formation estime aussi qu'un autre principe est applicable dans une affaire, comme l'espèce, dans laquelle aucun membre du public n'a subi de préjudice. La formation est d'avis que les courtiers membres sont tenus les uns envers les autres d'une obligation de traiter avec honnêteté et loyauté conformément aux normes généralement acceptées du secteur (dans la mesure où ces normes ne sont pas inférieures à leur obligation à l'endroit de l'intérêt public) de manière à ne pas exposer les autres courtiers membres ou leurs employés à des risques injustifiés et imprévus. On n'a pas cité de jurisprudence à l'appui de ce principe, mais nous le jugeons applicable en l'espèce.

¶ 85 En outre, il est utile de se demander si les pratiques en cause sont telles qu'on puisse recommander de les suivre de façon générale dans le secteur ou si, au contraire, elles se situent au-dessous du niveau de ce qui pourrait être recommandé. La formation est d'avis que les agissements de M. Alboini se situent très nettement au-dessous des normes qui seraient ou devraient être acceptables pour les sociétés membres.

¶ 86 L'avocat des intimés a adopté la position que, même si la formation se prononçait en leur défaveur sur les éléments factuels qui précèdent, ils ne constituent pas une contravention à l'article 1 de la Règle 29 de la part de M. Alboini. Dans sa plaidoirie, l'avocat des intimés a plaidé que M. Alboini ne s'est pas livré « sciemment » à une conduite qu'il avait quelque raison de croire « inconvenante » et n'a donc pas contrevenu à l'article 1 de la Règle 29. La formation ne peut souscrire à cette position. La conduite de M. Alboini était tout à fait intentionnelle, elle n'était pas fortuite, c'est-à-dire qu'il s'est livré « sciemment » à la conduite qui est l'objet du chef 1. Le point de savoir s'il savait ou pensait subjectivement que la conduite était « inconvenante » n'est pas pertinent. Le point de savoir si la conduite est « inconvenante » dans le cadre 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.

¶ 87 L'avocat des intimés a invoqué les affaires *Re Bahcheli*, [2004] I.D.A.C.D. No. 12 et *Re Doering*, [2007] I.D.A.C.D. No. 27 à l'appui de la position 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 a 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 ».

¶ 88 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 ». 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. »

¶ 89 Chaque affaire traitant de l'article 1 de la Règle 29 dépend des faits et chacune des affaires invoquées par l'avocat des intimés peut être distinguée de l'espèce, sur la base des faits. La formation conclut que la conduite de M. Alboini constitue une « conduite inconvenante » selon l'article 1 de la Règle 29. Les facteurs

mentionnés à l'appui de la conclusion aux paragraphes 45 à 70 que l'accès au crédit avait été obtenu « de façon irrégulière » et le risque pour le capital tant de NSI que de Penson causé par cet accès au crédit irrégulier, ainsi qu'il a été dit en 5.6, amènent la formation à conclure que la conduite de M. Alboini était une « conduite inconvenante » et une contravention à l'article 1 de la Règle 29. Il en est ainsi quelle que soit la formulation employée pour qualifier cette conduite, « mauvaise foi », « intention malhonnête », « but irrégulier » ou « contraire à l'éthique » et que l'on se place pour juger du point de vue du public ou de celui du secteur.

¶ 90 L'avocat des intimés a aussi plaidé que la simple négligence n'est pas suffisante pour conclure à la « conduite inconvenante », en invoquant l'affaire *Re Octagon Capital Corp.*, [2007] I.D.A.C.D. No. 16 et le projet de modification de la formulation de l'article 1 de la Règle 29. La formation n'a pas à traiter de la question de la conduite négligente puisque la conduite de M. Alboini était tout à fait intentionnelle.

¶ 91 L'avocat des intimés a encore plaidé que l'utilisation par M. Alboini du compte TA de la façon décrite ci-dessus ne contrevenait à aucune règle, à aucun principe directeur ou à aucune ligne directrice de l'OCRCVM, et qu'elle ne contrevenait non plus à aucune politique ou procédure de NSI. Si une contravention à une règle, à un principe directeur ou à une ligne directrice de l'OCRCVM ou encore à une politique interne ou procédure de NSI aiderait à conclure que cette conduite constituait une « conduite inconvenante », une telle contravention n'est pas nécessaire, d'après le libellé clair de l'article 1 de la Règle 29, pour que la formation conclue que la conduite de M. Alboini était une « conduite inconvenante » au sens de l'article 1 de la Règle 29.

¶ 92 La formation conclut que la conduite de M. Alboini était une « conduite inconvenante », contrevenant à l'article 1 de la Règle 29.

6. Le chef 2

Les allégations et les détails

¶ 93 Le chef 2 allègue :

Entre août et novembre 2008, M. Vance, en tant que chef de la conformité, a omis de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini touchant Jaguar Financial Corporation et d'autres clients de NSI, en contravention des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 94 Outre l'énoncé de base du chef 2, l'avis d'audience expose les détails suivants au sujet du chef 2 :

« Même si M. Alboini n'a pas déclaré intégralement à M. Vance l'ampleur de ses relations d'affaires avec Jaguar et NSI durant l'été et l'automne 2008, sa conduite avait déclenché plusieurs signaux d'alarme. Ces signaux d'alarme auraient dû pousser M. Vance à scruter plus attentivement les activités de M. Alboini liées à Jaguar et aux opérations de celle-ci.

¶ 95 Les signaux d'alarme qui auraient dû sauter aux yeux de M. Vance, en sa qualité de chef de la conformité, sont les suivants :

- (a) M. Alboini a ouvert dix nouveaux comptes pour Jaguar entre août et novembre 2008;
- (b) les formulaires d'ouverture de compte de ces dix nouveaux comptes étaient incomplets, et n'indiquaient pas si des tiers détenaient des droits de propriété véritable sur ces comptes;
- (c) des transferts de fonds ont été effectués entre des comptes de clients de détail de NSI et des comptes non-client détenus par Jaguar, sans la documentation nécessaire permettant de les faire;
- (d) M. Vance était au courant, comme le personnel de l'OCRCVM l'a appris, que la « majorité des investisseurs » dans les projets Jaguar étaient des clients de NSI;
- (e) plus de deux millions d'actions de Telehop ont été échangées d'un compte non-client (le compte 3PAAJE) vers un compte d'un client de détail le même jour.

¶ 96 En omettant de faire enquête malgré les signaux d'alarme mentionnés précédemment, et même si M. Alboini n'a pas tout déclaré au service de la conformité, M. Vance a négligé de surveiller adéquatement les

opérations effectuées par M. Alboini chez NSI. »

¶ 97 Il faut noter que l'audience s'est déroulée sur le fondement des détails allégués, non du seul énoncé de base du chef 2. Il incombait donc à l'OCRCVM de prouver au moins l'un des détails allégués et que celui-ci constituait un défaut de la part de M. Vance de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini chez NSI, en contravention des Règles citées dans le chef 2.

Les Règles de l'OCRCVM applicables

¶ 98 Le chef 2 contient l'allégation que M. Vance, en tant que chef de la conformité, a omis de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini, en contravention des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 de l'OCRCVM. La formation a noté que ces règles visent fondamentalement la conduite du courtier membre, et non de façon particulière celle du chef de la conformité, bien qu'elles contiennent quelques mentions de certaines obligations des surveillants. La conduite du chef de la conformité est traitée par l'article 7 de la Règle 38 de l'OCRCVM, texte qui n'est pas visé dans le chef 2. Toutefois, l'avocat des intimés n'a jamais formulé d'objection à l'application des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 à la conduite de M. Vance, même après que la formation a soulevé la question à l'audience. L'audience s'est déroulée, du début à la fin, sur le fondement que les articles 1 et 2 de la Règle 1300 et la Règle 2500 s'appliquaient à la conduite de M. Vance. Par conséquent, la formation décide que les intimés n'ont subi aucun manquement à l'équité procédurale en raison de l'absence de mention de l'article 7 de la Règle 38 dans l'énoncé du chef 2 et ont renoncé à leur droit de s'opposer à l'application des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 à la conduite de M. Vance.

La surveillance adéquate de l'activité de négociation de M. Alboini par M. Vance

¶ 99 L'essence des allégations à l'encontre de M. Vance dans le chef 2 consiste en ce qu'il « a omis de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini touchant [Jaguar] et d'autres clients de NSI... » sur le fondement des actions de M. Vance face aux cinq signaux d'alarme énumérés dans les détails. L'OCRCVM soutient que, malgré le fait que « M. Alboini n'a pas déclaré intégralement à M. Vance l'ampleur de ses relations d'affaires avec Jaguar et NSI durant l'été et l'automne 2008 », les signaux d'alarme « auraient dû pousser M. Vance à scruter plus attentivement les activités de M. Alboini liées à Jaguar et aux opérations de celle-ci ». La question consiste donc à déterminer à quel degré M. Vance, en tant que chef de la conformité, aurait dû être proactif pour assurer la régularité de l'activité de négociation de M. Alboini face à chacun des signaux d'alarme.

¶ 100 Le texte des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 donne certaines indications au sujet de la norme de conduite attendue du chef de la conformité. Par exemple, l'alinéa (a) de l'article 1 de la Règle 1300 prévoit que le courtier membre (et, par extension, son chef de la conformité) doit faire preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à ses clients ainsi qu'aux ordres ou aux comptes. De même, l'alinéa (o) exige du courtier membre la diligence voulue pour veiller à ce que l'acceptation d'un ordre pour un compte soit dans les limites d'une saine pratique des affaires. L'alinéa 2(a) de la Règle 1300, en effet, prévoit que le chef de la conformité doit établir et maintenir de procédures de contrôle des comptes pour faire en sorte que le traitement des affaires des clients soit dans les limites d'une conduite professionnelle, corresponde à des principes de commerce justes et équitables et ne soit pas préjudiciable aux intérêts du secteur des valeurs mobilières. Les articles 1 et 2 de la Règle 1300 et la Règle 2500 exposent aussi des obligations détaillées et étendues en ce qui concerne l'ouverture et la surveillance des comptes.

¶ 101 L'article 7 de la Règle 38 prévoit expressément que le chef de la conformité doit établir et maintenir des politiques et procédures dans le but d'évaluer la conformité avec les Règles de l'OCRCVM et les lois sur les valeurs mobilières, ainsi que surveiller et évaluer la conformité avec ces règles et ces lois.

¶ 102 La formation est d'avis que le libellé des règles citées ci-dessus ne décrit pas pleinement l'ampleur ou la profondeur des responsabilités dévolues au chef de la conformité pour faire en sorte que le courtier membre et tous ses employés se conforment aux règles de l'OCRCVM, aux lois sur les valeurs mobilières et aux saines pratiques d'affaires, et qui sont attendues, ou devraient être attendues, selon les normes du secteur acceptables. De l'avis de la formation, les normes du secteur applicables à l'égard du chef de la conformité exigent

raisonnablement, ou devraient exiger, qu'il surveille et mette à jour avec diligence et de façon proactive les pratiques et procédures pour prévenir les pratiques douteuses, qu'il mette en question les pratiques professionnelles jusqu'à ce qu'il reçoive une explication le persuadant qu'il ne se passe rien de répréhensible et que, de façon générale, il joue le rôle de référence morale pour assurer la conformité aux règles, aux lois et aux bonnes pratiques professionnelles. Il doit être prêt à contester avec diligence les pratiques, de longue date ou nouvelles, et les explications de pratiques qui peuvent être douteuses, même si ces pratiques ou ces explications viennent de leurs supérieurs dans l'entreprise. Cette position est conforme à l'affaire *Re Rowan* (2008), 31 OSCB 1615, dans laquelle la Commission a statué : [TRADUCTION] « Il ne suffit pas que le chef de la conformité ajoute foi aux renseignements fournis par un représentant inscrit... les normes du secteur exigent que la confiance dans un représentant inscrit s'accompagne toujours de vérifications indépendantes des renseignements fournis... ». La formation a appliqué ces normes à l'évaluation de la conduite de M. Vance par rapport au chef 2.

Les signaux d'alarme

¶ 103 Dans l'avis d'audience, cinq signaux d'alarme ont été indiqués par l'OCRCVM. Dans ses conclusions finales, l'OCRCVM a indiqué des signaux d'alarme supplémentaires et a aussi allégué une contravention à l'article 1 de la Règle 29. L'avocat des intimés s'est opposé sur les deux points. La formation convient avec les intimés que les signaux d'alarme supplémentaires ne pouvaient être soulevés à ce stade avancé de la procédure, car cela constituerait un manquement à l'équité procédurale à l'endroit des intimés et l'avocat de l'OCRCVM a concédé que l'OCRCVM n'invoquerait pas une contravention à l'article 1 de la Règle 29. Par conséquent, la formation s'est prononcée sur le chef 2 sur le fondement exposé au départ dans l'avis d'audience.

¶ 104 La position de l'OCRCVM était simplement que les signaux d'alarme auraient dû pousser M. Vance à effectuer de plus amples vérifications au sujet des activités de M. Alboini et qu'en omettant de le faire, M. Vance avait fait défaut d'exercer une surveillance adéquate de l'activité de négociation de M. Alboini. Les questions qui se posent relativement à chaque signal d'alarme allégué sont de savoir d'abord s'il s'agit d'un signal d'alarme appelant de plus amples vérifications, puis, le cas échéant, si M. Vance a effectué de plus amples vérifications suffisantes et, enfin, si le défaut d'effectuer de plus amples vérifications constitue un défaut de M. Vance d'exercer une surveillance adéquate des activités de négociation de M. Alboini.

¶ 105 La formation a examiné la position des intimés sur chacun des signaux d'alarme allégués.

- (a) M. Alboini a ouvert dix nouveaux comptes pour Jaguar. Selon l'avocat des intimés, M. Vance était au courant des dix comptes, mais MM. Alboini et Chornoboy lui en avaient expliqué la justification et aucune autre vérification n'était nécessaire. Or, on n'a pas expliqué à M. Vance la justification de ces comptes du point de vue du placement, on lui a simplement dit que c'était pour des raisons administratives. La formation décide que M. Vance était trop enclin à accepter l'explication qu'on lui avait donnée, parce qu'elle venait de M. Alboini, PDR et patron de M. Vance. La formation comprend la position difficile dans laquelle M. Vance se retrouvait, mais, en tant que chef de la conformité, M. Vance aurait dû effectuer des vérifications plus diligentes, même si cela entraînait qu'il conteste un plan mis de l'avant par M. Alboini. C'est ce qui est exigé du chef de la conformité. Il s'agissait d'un signal d'alarme qui aurait dû pousser M. Vance à effectuer de plus amples vérifications. Le défaut d'effectuer de plus amples vérifications constituait un défaut de M. Vance d'exercer une surveillance adéquate des activités de négociation de M. Alboini, ainsi qu'il est allégué.
- (b) Les formulaires d'ouverture de compte de ces dix nouveaux comptes étaient incomplets et n'indiquaient pas si des tiers détenaient des droits de propriété véritable sur ces comptes. Selon M. Vance, il n'était pas au courant de droits de tiers sur les comptes des projets Jaguar, de sorte que l'absence de mention de droits de tiers dans les formulaires d'ouverture de compte ne pouvait constituer un signal d'alarme pour lui. M. Vance, en tant que chef de la conformité, était responsable de l'approbation de tous les comptes chez NSI et avait l'obligation de poser des questions au sujet des renseignements manquants. On a présenté à la formation la preuve de formulaires d'ouverture de compte manquants pour les comptes de projet, d'approbation de M. Vance sans la signature du représentant inscrit (le projet Eagle) et de nombreuses pièces justificatives de formulaires d'ouverture de compte manquantes dont M. Vance

prétend qu'elles [TRADUCTION] « peuvent avoir été mal classées ». Les comptes du projet Brown et du projet Tango ont été ouverts sans les signatures du chef de la conformité ou d'un dirigeant. En outre, les comptes des projets Mars, Norman, Zion et Hunter ont été ouverts sans l'approbation du Service de la conformité. M. Vance a prétendu ne pas avoir vu ces formulaires d'ouverture de compte. La formation décide que cela constitue une excuse insuffisante pour M. Vance de dire qu'il n'était pas au courant des renseignements manquants sur les tiers. Le témoignage de M. Vance a établi clairement qu'il prenait peu d'initiatives pour assurer la conformité chez NSI. Les articles 1 et 2 de la Règle 1300 et la Règle 2500 comportent des exigences extrêmement détaillées concernant le processus d'ouverture de compte; M. Vance aurait dû effectuer de plus amples vérifications concernant le caractère complet des formulaires d'ouverture de compte et le défaut de le faire constituait pour M. Vance un défaut d'exercer une surveillance adéquate de l'activité de négociation de M. Alboini, ainsi qu'il est allégué.

- (c) Des transferts de fonds ont été effectués entre des comptes de clients de NSI et des comptes de professionnels détenus par Jaguar, sans la documentation nécessaire permettant de les faire. Selon ce qu'il dit, M. Vance ne savait pas que les fonds étaient transférés ainsi qu'il est allégué, mais savait que Penson, qui effectuait concrètement les transferts, était rigoureuse en ce qui concerne les documents appropriés; de plus, M. Vance a dit qu'il n'examinait pas personnellement les transferts, mais s'en remettait à des subordonnés, selon une pratique qui, dit-il, était courante dans le secteur. La Règle 2500 dispose : « Les surveillants peuvent déléguer les tâches, mais non la responsabilité. » M. Vance avait la responsabilité d'être au courant des transferts de fonds selon ce qui est allégué. Il se peut que les documents d'information sur l'occasion de placement aient été les documents qui autorisaient les transferts de fonds (comme le pensaient MM. Alboini et Chornoboy), mais M. Vance n'a pas effectué de vérifications au sujet de ces documents et n'était donc pas au courant de leur contenu. La formation est d'avis que M. Vance aurait dû être plus au courant de ces transferts de fonds et de l'existence d'autorisations voulues des clients pour ces transferts. Le défaut de se tenir au courant de façon plus diligente de toutes les circonstances concernant le transfert de fonds entre les comptes de clients et le compte de professionnel de Jaguar constituait un défaut d'exercer une surveillance adéquate de l'activité de négociation de M. Alboini, et si ce chef avait été rédigé différemment, il se pourrait que la formation ait conclu que les allégations du chef 2 avaient été établies. Toutefois, le chef 2 était fondé sur le défaut d'effectuer de plus amples vérifications face à de tels signaux d'alarme. M. Vance ne s'est jamais trouvé face à ce signal d'alarme. Par conséquent, si ce signal d'alarme était le seul qui était mentionné dans le chef 2, la formation ne pourrait conclure que l'allégation à l'encontre de M. Vance a été établie.
- (d) M. Vance était au courant que la majorité des investisseurs dans les projets Jaguar étaient aussi des clients de NSI. Selon M. Vance, puisque les investisseurs dans les entreprises de Jaguar et NFC étaient habituellement des clients de NSI, il ne voyait rien de douteux dans la participation de ces clients à deux des projets Jaguar. Le fait que les clients de NSI aient historiquement effectué des placements auprès de Jaguar ne justifie pas à lui seul cette pratique. La saine pratique des affaires exige que le chef de la conformité soit extrêmement méticuleux pour s'assurer que les documents d'information voulus sont en dossier et que les clients de NSI soient pleinement informés des liens entre entreprises au moment où ils effectuent des placements auprès de Jaguar, société sur laquelle la PDR de NSI exerce le contrôle et dans laquelle elle a un intérêt financier personnel. Le témoignage de M. Vance a démontré un manque d'appréciation des situations et peu d'intérêt pour poser des questions au sujet de ce qui aurait dû constituer une préoccupation majeure de conformité chez NSI. C'était un signal d'alarme qui aurait dû pousser M. Vance à effectuer des vérifications plus diligentes au sujet de toutes les circonstances des placements des clients dans les projets Jaguar pour faire en sorte que les clients soient pleinement informés et sachent ce qu'ils faisaient. Le défaut d'effectuer ces vérifications constitue de sa part un défaut d'exercer une surveillance adéquate de l'activité de négociation de M. Alboini, ainsi qu'il est allégué.
- (e) Plus de deux millions d'actions de Telehop ont été échangées d'un compte de professionnel vers un compte de client le même jour. Selon ce qu'il dit, M. Vance n'était pas au courant de cette opération, de sorte qu'elle ne pouvait constituer un signal d'alarme. Toutefois, il a reconnu qu'elle aurait constitué un

signal d'alarme s'il en avait été au courant et qu'il aurait effectué de plus amples vérifications. Les transferts entre les comptes de clients et les comptes de professionnels sont particulièrement problématiques et même si M. Vance n'était pas au courant du transfert, il ne peut se dégager de la responsabilité d'être au courant de tels transferts. Toutefois, le chef 2 allègue que, face à de tels signaux d'alarme, M. Vance aurait dû effectuer de plus amples vérifications. Par conséquent, tout comme dans le cas de l'alinéa 105(c), si cela constituait le seul signal d'alarme, la formation ne pourrait conclure que l'allégation à l'encontre de M. Vance a été établie.

¶ 106 Sur le fondement de nos conclusions exposées aux alinéas 105(a), (b) et (d), la formation a décidé que les allégations du chef 2 ont été établies.

7. Le chef 3

Les allégations

¶ 107 Le chef 3 contient les allégations suivantes :

De 2006 à 2010, NSI, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable, et M. Vance, en tant que chef de la conformité, ont omis à plusieurs reprises de veiller à ce que :

- (a) NSI corrige les lacunes décelées au cours de trois inspections liées à la conformité de la conduite des affaires et au cours d'une inspection liée à la conduite de la négociation;
- (b) NSI dispose de politiques, de procédures et de pratiques adéquates;

ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM, de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM, du paragraphe 7.1 des RUIM et de la Politique prise en application du paragraphe 7.1 des RUIM.

¶ 108 Une question s'est posée au sujet de l'énoncé du chef 3, à savoir que les alinéas (a) et (b) semblent tous deux viser l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM, ainsi que le paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique prise en application du paragraphe 7.1 des RUIM. L'avocat de l'OCRCVM a expliqué à la formation que l'alinéa (a) ne devait viser que l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM et que l'alinéa (b) ne devait viser que le paragraphe 7.1 des RUIM et la Politique prise en application du paragraphe 7.1 des RUIM. En fait, l'audience s'est déroulée sur le seul fondement de l'allégation de l'alinéa (a) ainsi que de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM. L'OCRCVM a renoncé aux allégations de l'alinéa (b) dans la mesure où elles se rapportent au paragraphe 7.1 des RUIM et à la Politique prise en application du paragraphe 7.1 des RUIM.

Les détails

¶ 109 L'avis d'audience contient les détails suivants relativement au chef 3 :

- i. Entre 2004 et 2008, le personnel de l'ACCOVAM, de SRM et par la suite de l'OCRCVM a procédé à trois inspections liées à la conformité de la conduite des affaires (connues auparavant comme la « vérification de la conformité des ventes ») et à une inspection liée à la conformité de la négociation de NSI. Chacune des lacunes mentionnées ci-après (à l'alinéa 109 iv.) a été soulignée à NSI, et notamment à M. Vance après son entrée en fonction chez NSI en octobre 2006.
- ii. Des rapports définitifs en lien avec les inspections liées à la conformité mentionnées précédemment ont été publiés dans l'ordre suivant :
 - (a) le 22 mars 2005, la version définitive de la vérification de conformité des ventes en 2004 dressant une liste des lacunes ci-après a été envoyée à NSI;
 - (b) le 23 mai 2007, la version définitive de la vérification de conformité des ventes en 2006 dressant une liste des lacunes ci-après a été envoyée à NSI;

- (c) le 30 avril 2009, la version définitive de l'inspection liée à la conformité de la conduite des affaires en 2007 dressant une liste des lacunes ci-après a été envoyée à NSI;
 - (d) le 8 février 2010, une lettre a été adressée à NSI, faisant référence à un rapport publié en décembre 2008 qui dressait la liste des lacunes ci-après concernant la conformité de la conduite de la négociation, dont plusieurs avaient déjà été décelées à plusieurs reprises au cours d'inspections antérieures liées à la conformité de la conduite de la négociation.
- iii. Le personnel a donné à NSI amplement l'occasion de corriger les lacunes dans l'activité quotidienne de la société et la surveillance de ses employés qui n'étaient toujours pas corrigées. Malgré quelques efforts et les assurances répétitives de NSI affirmant que ces lacunes seraient corrigées, et malgré une entente de règlement conclue avec SRM en mai 2008 concernant les manquements dans la conduite de la négociation survenus entre 2003 et 2005, NSI, M. Alboini et M. Vance ont omis de corriger les lacunes pendant la période visée.
- iv. La conduite de NSI pendant la période visée comportait les omissions suivantes :
- (a) l'omission de tenir à jour des renseignements exacts sur les comptes de titres externes des employés et de surveiller adéquatement ces comptes;
 - (b) l'omission de tenir des listes grises et des listes de négociation restreinte adéquates et de veiller à établir et à suivre des procédures indiquées concernant l'emploi de telles listes;
 - (c) l'omission de maintenir des barrières matérielles dans ses locaux en vue de contenir l'information sur le financement d'entreprises;
 - (d) l'omission d'établir et de maintenir un programme de formation de 90 jours propre à la société en complémentarité au programme de l'Institut canadien des valeurs mobilières;
 - (e) l'omission de surveiller adéquatement la conduite de la négociation, et notamment les pistes d'audit, les codes des ordres, les listes grises et les codes à découvert.
- v. En tant que PDR, M. Alboini était ultimement responsable de la conduite de NSI pendant la période visée, y compris de ses lacunes dans l'activité quotidienne de la société et la surveillance de ses employés.

La correction des lacunes

¶ 110 La question de fait centrale dans ce chef porte sur le point de savoir si NSI, M. Alboini et M. Vance ont chacun omis à plusieurs reprises de veiller à ce que NSI corrige les lacunes indiquées par l'OCRCVM dans les rapports relatifs à la CCA et à la CCN visés. Il faut bien comprendre que chaque rapport relatif à la CCA et à la CCN de l'OCRCVM énumérait les lacunes au moment de la vérification, ce qui était souligné aux destinataires des rapports. Aussi, les mesures prises par NSI, M. Alboini ou M. Vance pour s'occuper des lacunes à compter de ce moment sont non pertinentes par rapport à l'existence des lacunes au moment de la vérification. L'OCRCVM ne détermine si les lacunes ont été corrigées qu'à l'inspection suivante relative à la CCA ou à la CCN, souvent plusieurs années plus tard.

¶ 111 Les lacunes énumérées aux alinéas 109(iv) (a), (b), (c) et (d) ont été relevées par l'ACCOVAM (devenue l'OCRCVM) dans le rapport relatif à la CCA de 2004 et aussi dans les rapports relatifs à la CCA de 2006 et 2007 comme lacunes répétées, ainsi que l'a reconnu M. Vance. Ces lacunes portaient sur les comptes externes des employés, les listes grises et les listes de titres de négociation restreinte, les barrières matérielles et un programme de formation de 90 jours.

¶ 112 Les lacunes indiquées à l'alinéa 109(iv) (e) ont été indiquées dans les inspections du pupitre de négociation (remplacées par l'inspection relative à la CCN) de NSI de 2003, 2004 et 2005 et ont été reconnues par NSI dans le règlement d'une audience disciplinaire en 2008. Malgré le règlement, le rapport suivant relatif à la CCN établi en 2008 a constaté une répétition des mêmes lacunes ainsi que l'a reconnu M. Vance. Ces lacunes portaient sur les pistes d'audit, les codes des ordres, les listes grises et les codes des ordres à découvert.

¶ 113 Dans certaines réponses aux rapports relatifs à la CCA et à la CCN, les intimés n'ont pas contesté les constatations, mais ont indiqué que des mesures correctives étaient en voie d'être apportées. Le témoignage des intimés et leurs conclusions finales donnent de nombreux exemples de mesures que NSI, M. Alboini et particulièrement M. Vance après qu'il s'est joint à NSI en 2006, ont prises pour s'occuper des lacunes. Il n'est pas nécessaire de les reprendre ici. Dans les observations des intimés, il est dit que NSI s'est [TRADUCTION] « scrupuleusement occupée » des lacunes, que M. Vance a travaillé à des [TRADUCTION] « mesures pour s'occuper des lacunes », que [TRADUCTION] « ... NSI, sous la direction de M. Vance et avec l'aide de M. Alboini, faisait des efforts réels et soutenus pour travailler avec le personnel de la CCN... » et autres caractérisations similaires des mesures prises par les intimés pour s'occuper des lacunes. De l'avis de la formation, s'occuper des lacunes ou prendre des mesures pour les corriger n'est pas la même chose que les corriger. Ainsi qu'il a été signalé ci-dessus, les lacunes sont définies à la date de la vérification et les mesures ultérieures pour les corriger ne sont efficaces que si les lacunes ont été corrigées, de l'avis de l'OCRCVM, lorsqu'il retourne faire une vérification de suivi. En l'espèce, les vérifications de suivi ont constaté que les mesures mentionnées par les intimés n'avaient pas corrigé les lacunes antérieures.

¶ 114 Dans d'autres réponses aux rapports relatifs à la CCA et à la CCN, les intimés ont affirmé que l'OCRCVM se trompait lorsqu'il constatait certaines lacunes (p. ex., en ce qui concerne les listes grises et les listes de titres de négociation restreinte) ou que des mesures correctives suffisantes avaient été prises (p. ex., en ce qui concerne la question des barrières matérielles).

¶ 115 La question cruciale porte sur la norme en fonction de laquelle la formation doit déterminer si les lacunes alléguées par l'OCRCVM existaient et, le cas échéant, si elles ont été corrigées. La formation a décidé que l'existence d'une lacune et le point de savoir si elle a été corrigée doivent être déterminés par l'autorité de réglementation, l'OCRCVM, conformément aux lois applicables ainsi qu'à ses règles, règlements, principes directeurs et bulletins publiés et, en particulier, à l'interprétation qu'elle en donne. Il s'agit d'un secteur complexe où des membres nombreux se trouvent dans une diversité de circonstances; cela exige que bon nombre des lois, règles ou principes directeurs applicables soient d'application générale, ce qui rend nécessaires la souplesse et une interprétation pour les adapter à des circonstances qui diffèrent. Si une société membre ou une personne inscrite estime que l'OCRCVM se trompe à cet égard, elle n'a pas d'autre choix que de ne pas tenir compte de la position de l'OCRCVM et, comme en l'espèce, de s'exposer à ce que l'OCRCVM engage une procédure disciplinaire; autrement, elle doit se conformer à la position de l'OCRCVM.

¶ 116 Dans l'affaire *Re Questrade Inc.* [2009] IIROC No. 49, l'OCRCVM a estimé qu'un refus constant de se conformer aux règles de l'OCRCVM constituait une contravention à l'article 1 de la Règle 29 de l'OCRCVM. Questrade en a appelé à la CVMO (*Re Questrade Inc.* (2011), 34 OSCB 2595), plaidant que son refus délibéré de suivre l'interprétation que l'ACCOVAM donnait de ses règles n'était pas un refus délibéré de suivre les règles elles-mêmes, que les constatations, les orientations ou les interprétations de l'ACCOVAM n'ont pas l'effet d'une règle et n'étaient pas obligatoires en elles-mêmes pour Questrade. La CVMO n'a pas souscrit à la position de Questrade et a statué que celle-ci était tenue de suivre l'interprétation de l'ACCOVAM. Aux yeux de la formation, cette affaire a une forte valeur persuasive en l'espèce. La formation conclut que, sous réserve de la condition posée au paragraphe 117, les sociétés membres et les personnes inscrites doivent en fin de compte suivre l'interprétation que donne l'OCRCVM de toutes les lois applicables, des règles, principes directeurs et bulletins publiés, etc. et n'ont pas le droit d'être simplement en désaccord avec l'OCRCVM ou de suivre leur propre interprétation. C'est l'OCRCVM, non NSI, M. Alboini ou M. Vance, qui décide de l'existence de lacunes dans les pratiques de NSI et du point de savoir si elles ont été corrigées.

¶ 117 La formation tempérerait la conclusion énoncée au paragraphe 116 en disant que les sociétés membres et les personnes inscrites ne sont pas tenues de suivre n'importe quelle interprétation et directive de l'OCRCVM. Quelles sont les limites de la capacité de l'OCRCVM de contraindre les sociétés membres et les personnes inscrites à suivre ses interprétations et directives? L'arrêt *Dunsmuir c. Nouveau-Brunswick* [2008] 1 R.C.S.190, 2008 CSC 9 a établi sur des bases nouvelles les principes du contrôle judiciaire des décisions des tribunaux administratifs. La présente affaire n'est pas une affaire de contrôle judiciaire et la formation ne dit pas qu'elle applique l'arrêt *Dunsmuir*, mais la formation est influencée par les principes énoncés dans l'arrêt *Dunsmuir*.

Nous avons conclu que la capacité de l'OCRCVM de contraindre les sociétés membres et les personnes inscrites à se conformer à ses interprétations et à ses directives est subordonnée à la condition que l'interprétation de l'OCRCVM peut être infirmée par une formation d'instruction disciplinaire de l'OCRCVM (ou par la CVMO en appel) si la formation (ou la CVMO) juge l'interprétation arbitraire ou déraisonnable, contraire à la loi ou outrepassant la compétence de l'OCRCVM. La formation est d'avis qu'aucune des lacunes constatées, aucune des instructions de correction données par l'OCRCVM en l'espèce n'était déraisonnable, arbitraire, contraire à la loi ou outrepassant la compétence de l'OCRCVM et, par conséquent, les intimés sont contraints de se conformer à la décision de l'OCRCVM sur l'existence de lacunes, à ses instructions de correction et à ses constatations que les lacunes n'avaient pas été corrigées.

¶ 118 Il est important de noter qu'à aucun moment pendant la procédure disciplinaire ou pendant la période visée par ce chef, les intimés n'ont prétendu que l'OCRCVM n'avait pas de pouvoir de réglementation des matières qui font l'objet de lacunes, soient les comptes externes des employés, les listes grises et les listes de titres de négociation restreinte, les barrières matérielles pour le Service de financement des entreprises, le programme de formation de 90 jours et la surveillance de la conduite de la négociation. Les intimés n'ont jamais soutenu qu'il n'y avait pas de lois applicables, de Règles, de principes directeurs, de bulletins publiés, etc. sur lesquels l'OCRCVM pouvait fonder ses constatations. Les intimés ont contesté les constatations ou concédé que NSI était en situation de non-conformité mais prenait des mesures correctives, ou encore affirmé qu'ils étaient en situation de conformité. La formation conclut que NSI, M. Alboini et M. Vance étaient obligés d'accepter toutes les constatations de lacunes faites par l'OCRCVM et de les corriger, ce qu'ils n'avaient pas fait aux divers moments des faits reprochés.

¶ 119 Il n'est pas nécessaire de donner un aperçu de l'historique de chacune des lacunes dans les présents motifs, mais la formation note au dossier que la preuve à l'audience établit clairement le fondement juridique des constatations de lacunes par l'OCRCVM et le défaut de NSI, M. Alboini et M. Vance de corriger ces lacunes. Toutefois, la formation examinera la question des barrières matérielles (mentionnée à l'alinéa 109 iv(c)) pour illustrer ses conclusions.

¶ 120 Le 30 avril 2009, l'OCRCVM a remis son rapport définitif sur son inspection relative à la CCA de 2007. Ce rapport avait été élaboré selon sa procédure habituelle : remise d'un projet de rapport, obtention d'une réponse de NSI, rencontre avec NSI pour discuter des questions soulevées par le projet et la réponse de NSI, révision du projet si nécessaire et remise du rapport définitif de la CCA. Le rapport définitif relatif à la CCA de 2007 présente la rubrique [TRADUCTION] « Financement des sociétés – Barrières matérielles » comme un [TRADUCTION] « Élément important récurrent ». Il cite la *Policy OSC 33-601* comme le fondement juridique de ses exigences concernant les barrières matérielles pour le Service de financement des entreprises. Il rappelle que les inspections de la conformité des ventes (remplacées par l'inspection relative à la CCA) de 2004 et 2006 avaient aussi constaté des contrôles inadéquats sur la protection des renseignements confidentiels dans la zone du Service de financement des entreprises. Il notait qu'en réponse aux rapports antérieurs, NSI avait indiqué qu'elle changerait de bureaux pour assurer la séparation matérielle du Groupe banque d'investissement. De façon expresse, la réponse de NSI au rapport définitif relatif à la CCA de 2006 sur les lacunes concernant les barrières matérielles porte que [TRADUCTION] « NSI ne conteste pas la constatation. Nous sommes heureux de vous informer que NSI déménagera dans de nouveaux locaux à la fin de 2007 et que l'une des principales raisons du déménagement est d'assurer une séparation matérielle avec le Groupe banque d'investissement. »

¶ 121 Le rapport définitif relatif à la CCA de 2007 dit ensuite : [TRADUCTION] « au moment de l'inspection de 2007, les plans d'implantation du nouveau bureau... ne démontraient pas des contrôles adéquats pour contenir l'information importante, non publique potentielle pour les raisons suivantes :

- Une cloison de 5 pieds était la seule séparation entre les bureaux du Service de financement des entreprises et le reste des bureaux de la société membre.
- La salle des services informatiques était située à l'intérieur de la zone du Service de financement des entreprises.
- Il y avait deux entrées dans la zone du Service de financement des entreprises. L'une exigeait une carte

d'accès. L'autre était une cloison séparant le Service du financement des entreprises des autres services, qui n'empêchait pas de façon adéquate l'accès des autres employés.

- Le chef de la division des clients privés agissait également comme placeur et son bureau était situé dans la zone du détail.

Une visite récente des nouveaux locaux a confirmé qu'ils étaient conformes au plan. »

¶ 122 Le rapport exposait ensuite les mesures nécessaires pour corriger cette lacune. Ainsi qu'il a été noté, NSI n'a pas contesté les constatations du rapport relatif à la CCA de 2006, mais l'OCRCVM a encore constaté des lacunes dans son rapport relatif à la CCA de 2007, malgré l'indication donnée par NSI que son déménagement dans de nouveaux locaux visait en partie à corriger les lacunes déjà constatées relatives aux barrières matérielles.

¶ 123 Le fondement juridique pour exiger la séparation matérielle de la fonction du financement d'entreprises chez les sociétés membres aux diverses époques des faits reprochés était la *Policy 33-601* de la CVMO. Ce texte porte qu'il fournit [TRADUCTION] « des lignes directrices générales concernant l'information importante non publique... » et que la Commission reconnaît que « la situation de chaque personne inscrite est différente de celle des autres et, de ce fait, ne considère pas comme approprié ou faisable d'imposer des politiques ou procédures particulières ». Il énumère ensuite un certain nombre de politiques et de procédures qu'une personne inscrite devrait considérer en vue de limiter la transmission non autorisée de l'information privilégiée, notamment [TRADUCTION] « restreindre l'accès aux zones des bureaux de la personne inscrite qui reçoivent ordinairement l'information privilégiée, notamment les services de financement des entreprises et des fusions et acquisitions... »

¶ 124 Au paragraphe 2.3(a) (ii), la *Policy 33-601* de la CVMO prévoit que, [TRADUCTION] « si la restriction de l'accès aux services est trop difficile ou impossible, comme cela peut être le cas pour une petite société inscrite, traiter tous les services comme ayant accès à l'information privilégiée... toutes les activités de négociation et de conseil de la société inscrite sont assujetties aux restrictions imposées ». Dans un courriel, daté du 14 novembre 2007, de M. Vance à l'OCRCVM, M. Vance renvoyait au paragraphe 2.3(a) et affirmait que NSI se conformait à la *Policy 33-601* de la CVMO; en réponse, l'OCRCVM a dit que NSI [TRADUCTION] « n'est pas considérée comme une "petite société inscrite", de sorte que le sous-alinéa (ii) n'est pas applicable. L'élément clé est "la restriction de l'accès". Le plan d'implantation projeté de Northern ne restreint pas l'accès. Cela serait réalisé avec des murs pleine hauteur et des portes verrouillées entre le service de financement des entreprises et le reste des bureaux de la société... »

¶ 125 Dans son témoignage, on a demandé à M. Alboini s'il était d'accord avec la position de l'OCRCVM que NSI était une petite société inscrite. Il a répondu : [TRADUCTION] « Pas du tout. C'est un jugement tout à fait erroné. » Il a poursuivi : [TRADUCTION] « ... il n'y a pas de lignes directrices sur le point – dans la *Policy 33-601* de la CVMO sur ce qui est petit et ce qui ne l'est pas. Il n'y a pas de lignes directrices chez l'OCRCVM. Il n'y a pas de règles chez l'OCRCVM, dans son avis sur la réglementation des membres portant sur les infrastructures de protection. Il n'y a pas de critères définis. »

¶ 126 NSI, M. Alboini et M. Vance ont aussi contesté l'opinion de l'OCRCVM que la cloison de cinq pieds ne fournissait pas une restriction suffisante de l'accès à la zone du Service de financement des entreprises. Dans son témoignage, M. Alboini a dit : [TRADUCTION] « en vertu de la politique 33-601, vous ne trouverez rien dans la politique 33-601 qui dit que l'on doit avoir un mur allant jusqu'au plafond, on doit avoir une zone indépendante à laquelle il n'y a pas d'accès... » et conclut que la politique 33-601 de la CVMO laisse à chaque membre le soin de considérer comment restreindre l'accès. Toutefois, en réponse à une question de la formation, M. Alboini a concédé [TRADUCTION] qu'« il aurait été très difficile, mais non impossible » (ce qui reprend la formulation du sous-alinéa 2.3(a) (ii)) d'avoir un mur pleine hauteur plutôt qu'une cloison de cinq pieds. Il a fait une concession similaire en contre-interrogatoire et a aussi concédé qu'il s'agissait de dépenser un peu plus d'argent.

¶ 127 Ces différends sur la question de savoir si NSI était une « petite société inscrite », si une cloison de cinq pieds était suffisante, l'opinion de NSI qu'elle se conformait suffisamment à la Politique 33-601 de la CVMO

par d'autres mesures qu'elle avait prises (p. ex., des notes de service aux employés, des noms de code pour les projets) sont des exemples faisant voir que NSI, M. Alboini et M. Vance comprennent mal, ou refusent de reconnaître, le rôle légitime de l'OCRCVM dans l'application de règles d'application générale à des situations particulières. Ils peuvent avoir été en désaccord, mais puisque l'interprétation de l'OCRCVM se situait dans l'éventail des conclusions raisonnables possibles, NSI, M. Alboini et M. Vance sont obligés de se conformer à la position de l'OCRCVM sur ce qui constitue une lacune et sur le point de savoir si elle a été corrigée.

¶ 128 Les intimés ont aussi soutenu que bon nombre des lacunes indiquées par l'OCRCVM comme des lacunes « récurrentes » n'étaient pas récurrentes en fait, parce qu'elles n'étaient pas identiques aux lacunes des rapports antérieurs. Cela a été contesté par l'avocat de l'OCRCVM qui a présenté un tableau résumant les lacunes pour démontrer leur nature récurrente. La formation souscrit à la conclusion de l'avocat de l'OCRCVM sur le fondement qu'elles étaient suffisamment similaires d'un rapport à l'autre pour qu'on puisse les qualifier de lacunes « récurrentes ». Toutefois, la formation note aussi que l'énoncé du chef 3 n'exige pas que les lacunes soient des lacunes « récurrentes », puisqu'il porte seulement que NSI, M. Alboini et M. Vance ont omis à plusieurs reprises de corriger les lacunes indiquées dans les rapports de la CCA et de la CCN.

¶ 129 Il est manifeste pour la formation que M. Alboini a choisi de ne pas se conformer pleinement aux conclusions de l'OCRCVM sur l'existence de lacunes à moins que cela lui convienne. Un certain nombre de fois dans son témoignage à l'audience et dans son entrevue avec l'OCRCVM avant l'audience, M. Alboini a dit : [TRADUCTION] « Si ça ne nuit pas à nos affaires, nous ferons ce que l'OCRCVM veut que nous fassions » ou a tenu des propos allant dans le même sens. Si NSI, M. Alboini et M. Vance ont choisi de ne pas se conformer aux conclusions de l'OCRCVM sur l'existence de lacunes et sur le fait qu'elles n'avaient pas été corrigées, ils font l'objet d'une procédure disciplinaire et la seule question qu'il reste à trancher est celle de savoir si le défaut répété de corriger les lacunes constitue une contravention à l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

L'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et l'article 1 de la Règle 29 de l'OCRCVM

¶ 130 Ainsi qu'il a été statué dans les décisions de la formation d'instruction et de la CVMO dans l'affaire *Questrade*, le refus constant d'une société membre sur une longue période de se conformer aux règles publiées de l'OCRCVM ou à l'interprétation qu'en donne l'OCRCVM constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public et une contravention à l'article 1 de la Règle 29. La formation convient que les deux décisions rendues dans l'affaire *Questrade* s'appliquent en l'espèce.

¶ 131 Dans leurs conclusions finales, les intimés ont indiqué de nombreuses mesures prises par eux pour s'occuper des lacunes constatées par l'OCRCVM et disent : [TRADUCTION] « Compte tenu du fait que NSI s'est occupée de toutes les lacunes constatées dans les [rapports de la CCN et de la CCA], il n'y a pas de fondement permettant de conclure que M. Alboini ou M. Vance se soient livrés à une conduite inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public. »

¶ 132 De même, les intimés ont dit que NSI n'a pas refusé de se conformer aux règles publiées de l'OCRCVM. Ils ont soutenu que la position de l'OCRCVM est contredite par la preuve concernant [TRADUCTION] « les réponses de NSI aux rapports d'inspection, les changements apportés par NSI pour se conformer aux exigences et aux demandes de [l'OCRCVM], les ressources considérables dépensées pour des consultants experts et de nouveaux employés pour améliorer la fonction de conformité chez NSI, et la reconnaissance de [l'OCRCVM] même... que NSI s'était efforcée de venir à bout des éléments en suspens ». Tout cela est peut-être vrai, mais rien de cela ne constitue la « correction » des lacunes notées par l'OCRCVM.

¶ 133 L'avocat des intimés a aussi plaidé que, même si ces efforts pour s'occuper des lacunes ne constituent pas la correction de celles-ci, ils devraient être pris en compte pour déterminer si les actions des intimés constituaient une contravention à l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM. La formation a considéré toutes les actions prises par les intimés, particulièrement celles de M. Vance après qu'il s'est joint à NSI, et a conclu qu'elles ne réfutent pas la preuve abondante du défaut des intimés de se conformer aux conclusions et aux directives légales et raisonnables de l'OCRCVM, de la substitution intentionnelle de leur propre position à celle de l'OCRCVM au sujet de ce qui était exigé, du défaut de compréhension, ou de la

méconnaissance intentionnelle, de la relation entre l'autorité de réglementation, l'OCRCVM, et les intimés en tant que personnes réglementées. Il ne s'agissait pas d'un [TRADUCTION] « partenariat » entre l'OCRCVM et NSI, pour reprendre le terme employé par M. Alboini à un certain nombre de reprises; en tant que personnes réglementées, les intimés sont tenus de se conformer à toutes les conclusions et directives légales et raisonnables de l'autorité de réglementation, et ils ne l'ont pas fait en l'espèce. Dans l'affaire *Questrade*, la formation a statué :

... le refus constant de Questrade, sur la période de deux ans visée par les allégations, de se conformer aux Règles publiées de son organisme de réglementation est contraire aux intérêts du public. Le public a une attente légitime que les membres soumis à un régime de réglementation se conforment aux règles et règlements publiés.

Sans Règles, un organisme de réglementation ne peut assurer la protection des intérêts du public. Lorsque des Règles sont adoptées et publiées, il faut s'y conformer. Le refus délibéré de se conformer aux Règles, dans les circonstances de la présente affaire, constitue une conduite inconvenante.

La formation estime que ces propos de la formation dans l'affaire *Questrade* s'appliquent en l'espèce.

¶ 134 Sur le fondement de ce qui précède, la formation juge que NSI, M. Alboini et M. Vance ont omis à plusieurs reprises de veiller à ce que NSI corrige les lacunes constatées par l'OCRCVM, ainsi qu'il est allégué, ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

8. Le chef 5(a)

Les allégations

¶ 135 Le chef 5(a) allègue que NSI, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable, et M. Chornoboy, en tant que chef des finances, au cours de la période allant de février 2008 à février 2009, ont déposé ou permis que soient déposés des rapports financiers mensuels inexacts qui ne comptabilisaient pas les coûts engagés au titre des améliorations locatives, faisant ainsi en sorte que NSI déclare un capital régularisé en fonction du risque erroné, en contravention de l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM et de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Les détails

¶ 136 L'avis d'audience contient les détails suivants relativement au chef 5(a) :

- a) En 2007, NSI a choisi de nouveaux locaux pour son bureau de Toronto et a engagé un entrepreneur pour qu'il y apporte des améliorations. L'entrepreneur a entrepris les travaux et produit à l'occasion des factures à NSI en 2007 et au début de 2008. Après déduction d'un paiement provisoire versé par NSI, le coût définitif des travaux de l'entrepreneur s'élevait à 521 515,55 \$.
- b) M. Chornoboy, qui était chargé de vérifier les factures de l'entrepreneur et de prendre les dispositions pour le payer, a omis d'inscrire les dettes à l'égard de l'entrepreneur dans les rapports financiers mensuels de NSI et ses états financiers annuels. Les factures constituaient des dettes en bonne et due forme de NSI, tant qu'un autre montant n'était pas convenu ou ordonné par un tribunal, et auraient dû être inscrites.
- c) L'omission de consigner en bonne et due forme les dettes à l'égard de l'entrepreneur a fait en sorte que les rapports financiers mensuels de NSI déposés auprès de l'OCRCVM ont été inexacts pendant treize mois consécutifs, à savoir de février 2008 à février 2009. En ne consignant pas les dettes, NSI a dissimulé six occasions où elle se classait sous le signal précurseur prévu à la Règle 30 des courtiers membres de l'OCRCVM.
- d) En tant que PDR, M. Alboini était ultimement responsable des omissions d'inscrire en bonne et due forme les dettes de NSI et de la violation de la Règle 30 des courtiers

Les aveux

¶ 137 Dans leur *réponse*, les intimés ont avoué que M. Chornoboy a commis une erreur en ne prenant pas en compte les coûts des améliorations locatives. Dans leurs conclusions finales, les intimés ont dit : [TRADUCTION] « ... M. Chornoboy a avoué avoir commis une erreur dans le traitement comptable de certaines améliorations locatives, et il n'est pas contesté qu'il en est résulté des erreurs à l'égard des calculs du CRFR de NSI. » Par conséquent, M. Chornoboy a avoué avoir contrevenu à l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM et à l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM, ainsi qu'il est allégué. Dans son plaidoyer final, l'avocat des intimés a reconnu que, du fait de l'aveu de M. Chornoboy, NSI est responsable du fait d'autrui pour la contravention à l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM et à l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM, ainsi qu'il est allégué. La question qui reste est celle de la responsabilité de M. Alboini.

La responsabilité de M. Alboini

¶ 138 Dans leurs conclusions finales, les intimés reconnaissent que M. Alboini est responsable de surveiller les activités de conformité de NSI et de ceux qui agissent pour elle. Toutefois, ils font valoir que [TRADUCTION] « cela ne rend pas [M. Alboini] directement coupable de toute erreur commise par les personnes sous sa surveillance en tant que PDR ». Selon eux, M. Alboini n'a rien avoué et a témoigné qu'il n'était pas au courant de l'erreur même s'il a bien examiné les états financiers. Par conséquent, il n'est pas approprié que la formation juge M. Alboini personnellement coupable pour l'erreur de M. Chornoboy du seul fait de son poste de PDR; autrement, la PDR de toute société membre serait personnellement coupable dès qu'une erreur ou une omission est faite par une personne travaillant pour la société.

¶ 139 La formation souscrit au principe général de la position des intimés, soit que les responsabilités de la PDR ne la rendent pas coupable pour toute erreur commise par les personnes travaillant pour sa société. L'article 5 de la Règle 38 des courtiers membres de l'OCRCVM dispose que la PDR doit « surveiller » les activités du courtier membre et des personnes agissant pour son compte et « assurer la conformité » par le courtier et par ces personnes. Par conséquent, selon la formation, si la PDR ne peut être coupable pour toutes les actions de toute personne travaillant pour sa société, elle est néanmoins coupable de certaines actions de personnes travaillant pour sa société et la question est de déterminer si M. Alboini devrait être jugé coupable pour les actions de M. Chornoboy qui sont visées dans les allégations du chef 5(a).

¶ 140 Deux facteurs amènent la formation à conclure que M. Alboini devrait être jugé coupable sous le chef 5(a) tel qu'il est allégué. Premièrement, le défaut de comptabilisation se rapporte aux améliorations locatives des nouveaux locaux de NSI (le déménagement dont M. Vance a informé l'OCRCVM lorsqu'il indiquait que la lacune concernant les barrières matérielles serait corrigée, dont il est question à propos du chef 3 ci-dessus). Il n'y a aucun doute que M. Alboini était au courant du déménagement et de son coût, qui comportait le paiement de plus de 500 000 \$ en règlement de la créance de l'entreprise de construction qui a exécuté les améliorations locatives. C'était un chiffre beaucoup trop important pour que M. Alboini n'en soit pas au courant, étant donné la taille de NSI et sa très petite équipe de direction.

¶ 141 Deuxièmement, dans sa plaidoirie finale, l'avocat des intimés a reconnu que M. Alboini a examiné les rapports financiers mensuels (RFM), mais a dit qu'il n'était pas au courant de l'erreur. Il n'y a pas de preuve directe qu'il était au courant de l'erreur, mais compte tenu des facteurs suivants :

- son degré de participation au déménagement dans les nouveaux locaux;
- la taille du règlement;
- la taille de l'erreur par rapport aux totaux dans les RFM;
- le fait qu'il examinait les RFM avec M. Chornoboy;
- il s'agissait d'une erreur sérieuse par un cadre supérieur de la société,

la formation conclut que M. Alboini n'a pas surveillé les activités de NSI et de M. Chornoboy, ni assuré le

respect par eux des Règles de l'OCRCVM concernant la comptabilisation correcte dans les RFM, ainsi qu'il est allégué.

9. La décision

¶ 142 La formation a prononcé sa décision officielle au sujet des allégations le 23 juillet 2012, dont voici la teneur :

La formation juge qu'il n'y a pas eu d'entente de règlement entre M. Alboini et M^{me} Jensen comme l'allèguent les intimés dans leur *réponse* datée du 6 septembre 2011.

¶ 143 La formation tire les conclusions suivantes à l'encontre de NSI, M. Alboini, M. Vance et M. Chornoboy:

Chef 1 : Entre août et novembre 2008, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable et représentant inscrit chez NSI, s'est livré à une pratique de négociation par laquelle il a obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour son client, Jaguar Financial Corporation et, ce faisant, a mis à risque le capital à la fois de NSI et de son courtier chargé de compte, ce qui constitue une conduite commerciale inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 2 : Entre août et novembre 2008, M. Vance, en tant que chef de la conformité, a omis de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini touchant Jaguar Financial Corporation et d'autres clients de NSI, en contravention des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 3 : De 2006 à 2010, NSI, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable, et M. Vance, en tant que chef de la conformité, ont omis à plusieurs reprises de veiller à ce que NSI corrige les lacunes décelées au cours de trois inspections liées à la conformité de la conduite des affaires et au cours d'une inspection liée à la conduite de la négociation, ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 5 (a) : NSI, M. Alboini, en tant que personne désignée responsable, et M. Chornoboy, en tant que chef des finances, au cours de la période allant de février 2008 à février 2009, ont déposé ou permis que soient déposés des rapports financiers mensuels inexacts qui ne comptabilisaient pas les coûts engagés au titre des améliorations locatives, faisant ainsi en sorte que NSI déclare un capital régularisé en fonction du risque erroné, en contravention de l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM et de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Le prononcé des motifs

¶ 144 Après avoir rendu sa décision, la formation a indiqué que les motifs suivraient en temps voulu et a invité les avocats à proposer des dates pour la phase de l'audience portant sur les sanctions. L'avocat des intimés a soutenu qu'il ne pouvait traiter correctement la question des sanctions appropriées avant de voir les motifs complets de la décision de la formation et qu'il ne fallait pas fixer de dates pour la phase des sanctions avant qu'il ait eu la possibilité d'examiner les motifs de la formation. L'avocat des intimés n'a cité absolument aucun texte à l'appui de sa position, aucune règle de l'OCRCVM, aucune jurisprudence et aucun principe juridique.

¶ 145 La formation a exprimé son désaccord avec l'avocat des intimés. Elle a décidé que les intimés, pour traiter de la question des sanctions, n'avaient besoin que de la décision même et n'avaient pas besoin du raisonnement ayant mené à la décision. La phase des sanctions traite de questions comme la gravité de la conduite des intimés, les facteurs atténuants et aggravants, la conduite intentionnelle ou par inadvertance, etc., éléments qui sont tous bien connus de l'avocat des intimés. Ce sont tous des éléments fondés sur la preuve, des questions qui sont normalement débattues dans la phase des sanctions et l'avocat des intimés n'avait pas besoin des motifs de la formation pour présenter pleinement ses observations sur les sanctions appropriées. De plus, la formation ne pouvait comprendre pourquoi l'avocat des intimés aurait davantage eu besoin des motifs de la

formation que l'avocat de l'OCRCVM, qui n'avait pas besoin des motifs avant la phase des sanctions. Aussi les avocats et la formation ont-ils ensuite convenu que la phase des sanctions se tiendrait les 11 et 12 octobre 2012.

¶ 146 Dans leurs observations dans la phase sur les sanctions de l'audience, les intimés ont encore fait valoir :

[TRADUCTION]

Il est fondamentalement inéquitable de compter que les intimés seront en mesure de présenter des observations valables sur les sanctions et les frais appropriés en l'absence de motifs expliquant comment et pourquoi la formation d'instruction est arrivée à ses conclusions sur l'audience au fond.

¶ 147 Au soutien de leur position, les intimés ont renvoyé la formation à l'affaire *Re Rowan*, [2009] LNONOSC 941 au paragraphe 13, en disant : [TRADUCTION] « Dans une audience en deux phases où les sanctions et les frais sont considérés à la suite de la décision sur l'audience au fond, il est essentiel que l'on considère attentivement les conclusions de l'audience au fond. » En fait, le paragraphe 13 dit : « Nous [c'est-à-dire la formation d'instruction se penchant sur les sanctions] devons considérer les conclusions de... la formation d'instruction pour déterminer les sanctions appropriées à imposer... » On ne trouve dans le paragraphe 13 aucune mention du fait que les « motifs » soient nécessaires. L'extrait cité vient à la suite du paragraphe 12, qui énumère les « conclusions » de la formation d'instruction; ce ne sont que les conclusions ultimes au fond sans aucun motif. L'affaire *Re Rowan* n'appuie pas la position des intimés. Elle dit que la formation d'instruction qui se penche sur les sanctions doit considérer les conclusions au fond et ne porte pas que les intimés (ou l'une ou l'autre des parties) ont le droit de connaître les motifs avant de plaider sur les sanctions. Elle ne fait pas non plus mention du fait que les motifs soient nécessaires, elle ne parle que des conclusions ultimes.

¶ 148 Dans l'affaire *Re Rowan*, les motifs ainsi que les conclusions ultimes étaient à la disposition de la formation se penchant sur les sanctions parce que c'est la façon dont l'audience était structurée. Même si le paragraphe 13 avait dit que la formation se penchant sur les sanctions doit considérer les conclusions et les motifs, cela n'appuierait pas plus la position des intimés qu'il était « essentiel » qu'ils reçoivent les motifs ainsi que les conclusions ultimes avant de plaider sur les sanctions.

¶ 149 En réplique aux observations sur les sanctions des intimés, l'OCRCVM affirme :

[TRADUCTION]

il n'y a pas d'exigence qu'une formation d'instruction tienne une audience en deux phases dans une procédure disciplinaire de l'OCRCVM, il n'y a pas non plus d'exigence que les motifs soient fournis avant l'audience sur les sanctions. On trouve de nombreux exemples où des formations d'instruction de l'OCRCVM se sont prononcées en même temps sur la responsabilité et sur les sanctions. Aucun texte faisant autorité ne soutient les prétentions des intimés qu'ils ont subi quelque préjudice du fait de la procédure adoptée par la formation d'instruction, aucun texte faisant autorité ne donne non plus à penser que la procédure viole de quelque façon les principes de justice naturelle.

¶ 150 La formation souscrit à la position de l'OCRCVM sur ces questions et réitère sa conclusion que les intimés n'avaient pas besoin des motifs de la décision au fond pour plaider les questions relatives aux sanctions.

¶ 151 La formation a aussi noté que, malgré leurs protestations du contraire, les intimés ont été capables de présenter des observations complètes et utiles sur les questions relatives aux sanctions en l'espèce.

10. Les sanctions et les frais

Les sanctions possibles

¶ 152 Les 11 et 12 octobre 2012, la phase de l'audience sur les sanctions s'est tenue. Cette phase avait pour objet de considérer les sanctions appropriées, le cas échéant, à imposer à NSI, à M. Alboini, à M. Vance et à M. Chornoboy en vertu des articles 33 et 34 de la Règle 20 de l'OCRCVM.

¶ 153 En vertu de l'article 33 de la Règle 20, les sanctions possibles à l'encontre d'une personne autorisée

(M. Alboini, M. Vance et M. Chornoboy en l'espèce) sont les 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 de l'inscription auprès de la Société;
- (i) toute autre mesure ou sanction appropriée.

¶ 154 En vertu de l'article 34 de la Règle 20, les sanctions possibles à l'encontre d'un courtier membre (NSI en l'espèce) sont les suivantes :

- (a) un blâme;
- (b) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir :
 - (i) 5 000 000 \$ par contravention;
 - (ii) un montant égal au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par le courtier membre par suite de la contravention;
- (c) la suspension des droits et privilèges du courtier membre (laquelle pourra comporter pour le courtier membre une interdiction de traiter avec le public) pour la période et aux conditions fixées par la formation;
- (d) des conditions au maintien de la qualité de membre;
- (e) la révocation des droits et privilèges rattachés à la qualité de courtier membre;
- (f) l'expulsion du courtier membre de la Société;
- (g) toute autre mesure ou sanction appropriée.

Les sanctions demandées par l'OCRCVM

¶ 155 L'OCRCVM a demandé à la formation de prononcer une ordonnance à l'encontre de chacun des intimés comportant les sanctions suivantes :

M. Alboini

- a) À l'égard du chef 1 :
 - i. une amende de 500 000 \$;
 - ii. une suspension de l'inscription à un titre quelconque d'une durée d'un an;
 - iii. la remise de toutes les commissions reçues par M. Alboini par suite des opérations effectuées dans le compte TA de NSI d'août à novembre 2008;
- b) À l'égard du chef 3 :

- i. une amende de 100 000 \$;
- ii. une suspension de six mois de sa fonction de PDR de NSI, à purger concurremment avec la suspension à l'égard du chef 1;
- c) À l'égard du chef 5(a), une amende de 35 000 \$.

M. Vance

- d) À l'égard du chef 2 :
 - i. une amende de 35 000 \$;
 - ii. une suspension de trois mois de l'inscription dans une fonction de surveillance, y compris la fonction de chef de la conformité.
- e) À l'égard du chef 3 :
 - iii. une amende de 50 000 \$;
 - iv. une suspension de trois mois de l'inscription dans une fonction de surveillance, y compris la fonction de chef de la conformité, à purger concurremment avec la suspension à l'égard du chef 2.

M. Chornoboy

- f) À l'égard du chef 5(a), une amende de 25 000 \$.

NSI

- g) À l'égard du chef 3, une amende de 250 000 \$;
- h) À l'égard du chef 5(a), une amende de 50 000 \$.

Les frais

¶ 156 En outre, l'OCRCVM a présenté à la formation un mémoire de frais exposant les dépenses faites par l'OCRCVM du fait de la procédure. Dans ses observations sur les sanctions, l'OCRCVM a demandé à la formation de condamner les intimés à payer, sur une base solidaire, une partie des dépenses considérables faites par l'OCRCVM dans l'enquête et la poursuite, soit une somme de 340 000 \$, en vertu de l'article 49 de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM. Dans ses conclusions finales, l'OCRCVM a changé sa demande de condamnation « solidaire » pour une demande de condamnations individuelles, selon ce qui est indiqué ci-dessous aux points 15 et 16.

Les principes en matière de sanctions

¶ 157 L'OCRCVM a dit que les principales préoccupations de la formation d'instruction, en ce qui concerne la détermination de la sanction appropriée, sont celles qui sont indiquées dans les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires de l'OCRCVM – mars 2009 (les Lignes directrices) :

- a) la protection du public investisseur;
- b) la protection de la qualité de membre de l'OCRCVM;
- c) la protection de l'intégrité de la procédure de l'OCRCVM;
- d) la protection de l'intégrité des marchés de valeurs mobilières;
- e) la prévention de la répétition de conduites du type de celle qui est examinée.

¶ 158 En outre, la sanction imposée doit refléter l'appréciation que fait la formation des mesures nécessaires dans l'affaire en cause pour atteindre ces objectifs et peut tenir compte de la gravité des agissements de l'intimé.

¶ 159 Pour imposer les sanctions appropriées, la formation doit aussi considérer à la fois la dissuasion spécifique et la dissuasion générale. La dissuasion spécifique consiste à empêcher que les intimés récidivent,

tandis que la dissuasion générale consiste à prévenir que les autres courtiers et personnes autorisées commettent des contraventions similaires aux Règles de l'OCRCVM. Les sanctions imposées doivent être proportionnées à la nature de la contravention des intimés et prendre en considération les circonstances dans lesquelles la contravention a été commise ainsi que les autres facteurs aggravants et atténuants, le cas échéant.

¶ 160 L'OCRCVM a fait valoir que la dissuasion générale est une considération appropriée en vue de formuler des ordonnances qui assurent à la fois la protection et la prévention, en invoquant l'affaire *Re Sabourin* (2010), 33 OSCB 5299, qui cite la position énoncée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans l'affaire *Re Mithras Management Ltd.* 1990 LNONOSC 119 :

[TRADUCTION]

... le rôle de la Commission **est de protéger l'intérêt public en retirant des marchés financiers – totalement ou partiellement, de façon permanente ou temporaire, selon ce qu'exigent les circonstances – ceux dont la conduite dans le passé nous amène à conclure que leur conduite à l'avenir pourra être préjudiciable à l'intégrité de ces marchés financiers.** Notre rôle n'est pas de punir la conduite passée; c'est là le rôle des tribunaux judiciaires, particulièrement en vertu de l'article 118 [devenu l'article 122] de la Loi. Notre rôle est de contenir, du mieux que nous pouvons, la conduite future qui risque d'être préjudiciable à l'intérêt public dans l'existence de marchés financiers qui sont à la fois équitables et efficaces. **Pour y arriver, nous devons nécessairement regarder la conduite passée comme un guide nous indiquant la conduite future à laquelle nous pouvons raisonnablement nous attendre d'une personne;** nous ne sommes pas doués de prescience, tout de même. [Non souligné dans l'original]

¶ 161 L'OCRCVM a aussi indiqué que, selon les Lignes directrices, « [l]es personnes inscrites et les courtiers membres doivent s'acquitter de responsabilités importantes pour que soient assurées la protection des investisseurs et l'intégrité du marché. **Les personnes inscrites qui décident d'avoir des agissements qui menacent l'intégrité des marchés financiers doivent s'attendre à ce que les autorités de réglementation les forcent à rendre compte par la voie de mesures d'application.** Les sanctions doivent être fonction des circonstances de la faute particulière commise par l'intimé, avec un objectif de dissuasion générale. » [non souligné dans l'original]

¶ 162 Pour atteindre la dissuasion générale, il faut qu'une sanction établisse un juste équilibre en tenant compte de la faute particulière de la personne autorisée, mais en répondant aux attentes de la profession. Dans l'affaire *Re Mills*, [2001] I.D.A.C.D. No. 7, le conseil de district a dit ce qui suit au sujet de la dissuasion générale :

[TRADUCTION]

Les attentes et les conceptions de la profession sont particulièrement pertinentes par rapport à la dissuasion générale. Si une sanction est inférieure à ce que feraient attendre à ses membres les conceptions de la profession, cela peut nuire aux objectifs visés par la procédure disciplinaire de la Société; de même, des sanctions excessives peuvent réduire le respect à l'égard de la procédure et, du coup, diminuer son effet dissuasif. Donc, dans une audience sur la sanction, le conseil de section a pour mission de déterminer une sanction appropriée par rapport à la conduite en cause et à l'intimé, pénétré de l'idée que le but premier est la prévention plutôt que le châtement.

¶ 163 La formation convient que la dissuasion générale constitue un objectif important dans la plupart (sinon la totalité) des affaires, et qu'elle l'est en l'espèce. Nous sommes d'accord avec le principe énoncé dans l'affaire *Re Mills* que la dissuasion générale sera atteinte si la sanction établit un juste équilibre en tenant compte de la faute particulière qui est en cause et des attentes de la profession. Il n'est pas nécessaire d'ajouter, et il ne faut pas ajouter, à la dissuasion spécifique pour atteindre la dissuasion générale.

¶ 164 Les attentes de la profession proviennent de plusieurs sources, notamment les Lignes directrices et la jurisprudence disciplinaire de l'OCRCVM et de l'ACCOVAM. La formation souscrit également au principe

suyvant énoncé dans l'affaire *Re Mills* au sujet de l'utilité de la jurisprudence en vue de déterminer les sanctions dans l'affaire examinée :

[TRADUCTION]

La comparaison avec les sanctions imposées dans des affaires similaires peut fournir un autre moyen d'assurer la proportionnalité, étant toujours reconnu que l'imposition des sanctions se fonde en bonne partie sur des facteurs particuliers aux circonstances de chaque affaire et que ce n'est que rarement qu'on trouvera une correspondance en tous points entre deux affaires.

¶ 165 Les Lignes directrices donnent également des indications au sujet des « récidivistes », dont NSI fait partie. Il est reconnu qu'un objectif important du processus disciplinaire est la dissuasion à l'égard des fautes futures par l'imposition de sanctions de plus en plus lourdes aux récidivistes. Pour cette raison, il est bien accepté que la formation d'instruction considère les antécédents disciplinaires pertinents d'un intimé en vue de déterminer les sanctions.

¶ 166 Les Lignes directrices exposent la liste suivante de considérations clés supplémentaires pour déterminer les sanctions, qui sont pertinentes dans la présente procédure :

- a) préjudice causé aux clients, à l'employeur et au marché des valeurs mobilières;
- b) répréhensibilité de l'intimé;
- c) degré de participation de l'intimé à la faute en cause;
- d) degré auquel l'intimé a tiré un avantage de la faute;
- e) acceptation de sa responsabilité, reconnaissance de la faute et remords;
- f) planification et organisation;
- g) faute commise à plusieurs reprises sur une période longue.

¶ 167 La formation est d'accord avec les facteurs et les principes exposés ci-dessus et les a appliqués pour déterminer les sanctions appropriées en l'espèce.

¶ 168 Dans leurs observations sur les sanctions, les intimés n'ont pas contesté ces principes généraux relatifs aux sanctions, mais ont soutenu que l'uniformité des sanctions en l'espèce par rapport à celles qui ont été imposées dans les affaires citées [TRADUCTION] « implique la proportionnalité... Ainsi, une amende lourde imposée à une petite société comme Northern a une incidence disproportionnée par comparaison avec la même amende imposée à une société plus grosse. De même, il faut s'attendre à ce qu'une longue suspension d'un dirigeant clé d'une petite société entraîne une perturbation plus grande de l'activité et des opérations courantes de la société que dans le cas de sociétés ayant une équipe de direction plus grande. » Comme l'a soutenu l'avocat de l'OCRCVM, la formation peut prendre cela en compte avec les autres facteurs, mais ne doit pas appliquer une réduction des sanctions pour compenser l'effet relativement plus grand que les sanctions peuvent avoir sur une petite société.

¶ 169 Les intimés ont également cité l'affaire *Re Brighten*, [2005] I.D.A.C.D. No. 44, au soutien de la position que le manque de clarté des exigences applicables peut être un facteur atténuant en vue de la détermination des sanctions appropriées. La formation traitera de cette position au paragraphe 201.

¶ 170 Décider des sanctions appropriées dans une affaire particulière n'est pas une opération admettant une précision mathématique. Il s'agit pour la formation d'exercer son jugement sur le fondement de tous les facteurs pertinents prévus dans Les Lignes directrices et ailleurs, de comparer les faits et les questions dans l'affaire particulière avec les décisions antérieures et de tenir compte des observations des deux parties. C'est le processus suivi par la formation pour décider des sanctions appropriées.

¶ 171 La formation a noté qu'une bonne partie des observations sur les sanctions tant de l'OCRCVM que des intimés portait sur la poursuite de l'examen des faits de l'affaire et de la jurisprudence, qui ont déjà été traités. En large part, cela paraissait soit être non pertinent par rapport à la question des sanctions, soit constituer une tentative de plaider à nouveau l'affaire au fond. Pour arriver à sa décision sur les sanctions, la formation n'a pas

traité les parties des observations qui constituaient simplement une tentative de plaider à nouveau sur le fond de la décision; la formation a traité le reste comme pertinent seulement par rapport aux observations sur les sanctions appropriées et ne l'a pas repris dans la partie sur les sanctions de sa décision.

11. Les sanctions – Chef 1 M. Alboini

¶ 172 La formation d'instruction a jugé qu'au cours de la période allant d'août à novembre 2008, M. Alboini, en tant que PDR et représentant inscrit chez NSI, s'est livré à une pratique de négociation par laquelle il a obtenu de façon irrégulière un accès au crédit pour son client JFC et, ce faisant, a mis à risque le capital à la fois de NSI et de son courtier chargé de compte, ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 173 L'OCRCVM a cité à la formation plusieurs affaires en vue d'une comparaison au sujet des conclusions concernant le chef 1. Dans l'affaire *Re Connacher*, 2011 OCRCVM 28, dans le cadre d'une audience disciplinaire de l'OCRCVM, David Bruce Connacher a été jugé coupable d'une conduite inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 de l'OCRCVM, pour avoir effectué des opérations dans le compte de stocks à cours moyen (SCM) de son employeur de manière trompeuse et fallacieuse et pour avoir contracté plusieurs emprunts auprès de deux de ses clients à l'insu de son employeur ou sans son consentement. Dans cette affaire, la formation a jugé que M. Connacher avait utilisé le compte SCM pour accumuler d'importantes positions sur titres et ne décidait que plus tard à quels clients il attribuerait ces positions sur titres. La formation a également jugé que les positions accumulées n'étaient pas transférées dans un délai raisonnable et demeuraient dans le compte SCM pendant des semaines, parfois des mois.

¶ 174 En fin de compte, lorsque les marchés se sont écroulés à l'automne 2008, les positions accumulées par M. Connacher ont aussi perdu de leur valeur, ce qui a rendu plus difficile à M. Connacher de les transférer à ses clients. Vers la fin d'octobre 2008, il y a eu des tentatives visant à transférer des titres d'une valeur supérieure à 63 millions de dollars à deux des plus gros clients de l'intimé. Les deux clients ont nié avoir passé ces ordres et les opérations n'ont pas pu être réglées. Evergreen Capital Partners Inc. (Evergreen), l'employeur de M. Connacher, a été incapable de payer ces opérations et a cessé son activité. La formation a jugé que, dans le cadre de sa stratégie de négociation, M. Connacher s'est livré aux pratiques irrégulières et/ou trompeuses suivantes :

- a) acheter et vendre un titre particulier dans le compte SCM et le transférer ensuite à ses clients. Ce faisant, il utilisait le capital de Penson et/ou d'Evergreen pour financer des opérations rentables pour ses clients;
- b) attribuer des positions à ses clients à des prix inférieurs au cours auquel le titre avait été acheté. Ces écarts de prix avantageaient ses clients aux dépens de Penson et/ou d'Evergreen;
- c) transférer certaines de ses positions accumulées dans le compte SCM d'autres négociateurs d'Evergreen donnant ainsi à la société la fausse impression qu'il avait réduit le volume de son propre compte SCM;
- d) transférer des positions aux clients et les annuler immédiatement quelques jours plus tard, donnant ainsi à la société la fausse impression qu'il avait réduit le volume de son propre compte SCM.

¶ 175 La formation a jugé que M. Connacher a délibérément enfreint des règles importantes de son employeur et de son secteur d'activité et a ordonné qu'il soit radié à vie de toute forme d'inscription en quelque capacité que ce soit auprès d'une société membre de l'OCRCVM et condamné à payer une amende de 500 000 \$ et des frais de 71 315 \$, sur la base d'une indemnisation pleine et entière.

¶ 176 L'OCRCVM a fait ressortir les similarités factuelles avec la présente affaire, tout en reconnaissant que la conduite de M. Connacher n'était pas identique à celle de M. Alboini, que la perte en découlant pour les sociétés n'était pas non plus identique. Evergreen a subi une grosse perte et a cessé son activité, tandis que NSI n'a pas subi de perte réelle. L'OCRCVM a aussi signalé que la conduite de M. Alboini avait exposé NSI à la possibilité de grosses pertes si le placement dans HudBay avait connu une baisse, au lieu d'une hausse. Les

intimés ont caractérisé la conduite de M. Connacher comme beaucoup plus choquante que celle de M. Alboini et les conséquences dans l'affaire *Connacher* étaient beaucoup plus graves. Les intimés ont avancé que l'affaire *Connacher* est pertinente à titre de contre-exemple en ce qui concerne les sanctions appropriées.

¶ 177 Dans l'affaire *Re Cuthbertson*, 2012 OCRCVM 24, dans le cadre d'une audience de règlement de l'OCRCVM, l'intimé a reconnu avoir commis les contraventions suivantes à l'article 1 de la Règle 29 de l'OCRCVM :

- a) au cours de la période allant de septembre à décembre 2008, il a exécuté sept opérations non autorisées;
- b) au cours de la période allant de septembre à novembre 2008, il a effectué le portage d'actions achetées pour un client de détail dans le compte à cours moyen et les comptes institutionnels de son employeur et donné une idée fausse de la nature véritable de ces positions sur actions à la chef de la conformité de son employeur;
- c) le 6 octobre 2008, il a exécuté une opération hors marché sans l'autorisation de Services de réglementation du marché et au-dessus du cours du marché.

¶ 178 La formation a convenu qu'il existait un certain nombre de facteurs atténuants dans cette affaire, notamment que l'intimé avait coopéré avec l'OCRCVM et qu'il était jeune au moment de ses fautes. La formation a imposé une suspension de l'inscription à un titre quelconque auprès de l'OCRCVM d'une durée de 18 mois, une amende de 35 000 \$ et, lors de sa nouvelle autorisation, une période de surveillance étroite de six mois.

¶ 179 Selon les intimés, l'affaire *Cuthbertson* n'est pas pertinente par rapport à l'espèce, parce que les fautes en cause étaient des opérations hors marché et des opérations non autorisées dans un compte de client, fautes que l'on ne retrouve pas en l'espèce.

¶ 180 L'OCRCVM a aussi cité à la formation les affaires *Re Pan*, 2012 OCRCVM 22 et *Re Benarroch*, 2011 OCRCVM 11, mais les intimés ont opposé que ces affaires n'étaient pas pertinentes parce que les faits étaient considérablement différents. La formation a examiné ces deux affaires et ne les a pas trouvées particulièrement utiles. Les affaires *Connacher* et *Cuthbertson* ont été d'une certaine utilité, mais les différences factuelles ont limité la possibilité de les appliquer à la présente affaire.

¶ 181 Si les affaires susmentionnées ont été d'une utilité limitée pour aider la formation à déterminer les sanctions à l'égard du chef 1, la formation a trouvé les Lignes directrices, en particulier les considérations clés énumérées au paragraphe 166 ci-dessus, beaucoup plus utiles dans leur application aux faits et aux conclusions précises de la présente affaire et les examine ci-dessous :

Préjudice causé aux clients, à l'employeur et au marché des valeurs mobilières (section 3.1 des Lignes directrices)

¶ 182 Les Lignes directrices prévoient qu'on peut quantifier le préjudice réel en considérant le type, le nombre et la taille des opérations, le nombre de clients touchés, la période sur laquelle la faute a été commise et l'ampleur de la perte subie par les clients ou le courtier membre. Le préjudice peut également se mesurer en fonction de facteurs subjectifs, comme les répercussions de la faute sur la vie du client ou les répercussions sur la réputation du courtier membre ou du secteur canadien des valeurs mobilières dans son ensemble.

¶ 183 Les intimés ont signalé qu'il n'existait pas de préjudice réel ou de perte réelle en l'espèce. C'est exact en ce qui concerne la perte financière. Dans ses observations verbales sur les sanctions, l'avocat des intimés a aussi tenté de plaider qu'il n'y avait pas eu de risque ou qu'il n'y avait guère eu de risque pour Penson et NSI. La formation a déjà statué que les agissements de M. Alboini ont causé un risque pour le capital tant de NSI que de Penson même s'il n'est pas survenu de perte financière réelle. De plus, sa conduite, constituant une conduite inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public, aura sûrement une incidence négative sur la réputation de NSI et le secteur des valeurs mobilières.

¶ 184 La formation conclut que l'absence de perte financière réelle constitue un facteur atténuant en faveur de

M. Alboini, mais que ce facteur est contrebalancé jusqu'à un certain point par le risque de perte causé par ses agissements et leur effet sur la réputation de NSI et du secteur.

Répréhensibilité de l'intimé (section 3.2 des Lignes directrices)

¶ 185 Les Lignes directrices prévoient qu'il faut établir des distinctions entre une conduite non intentionnelle ou négligente et une conduite comportant des éléments de manipulation, de fraude ou de tromperie, ainsi qu'entre des incidents isolés et des contraventions répétées, généralisées ou systématiques.

¶ 186 Les intimés ont soutenu qu'il n'existait pas de « conduite comportant des éléments de manipulation, de fraude ou de tromperie » et que Penson était aussi à blâmer au moins en partie pour le risque auquel ont été exposés son capital et celui de NSI. S'agissant des « cautionnements réciproques », ils ont dit qu'ils étaient sans effet du point de vue financier ou réglementaire et qu'ils ne modifiaient pas la position des parties, qu'il n'y avait pas d'emploi abusif des fonds des investisseurs dans les projets et qu'il n'y avait pas de manipulation, de fraude ou de tromperie visant Penson.

¶ 187 La formation ne souscrit pas à la position des intimés. La conduite de M. Alboini était tout à fait intentionnelle et constituait une tentative systématique d'avantager de façon irrégulière Jaguar, dans laquelle il avait un intérêt financier, au risque et aux dépens de NSI et de Penson. La conduite de M. Alboini peut également être qualifiée de manipulatrice et trompeuse de l'avis de la formation. L'existence et l'effet des cautionnements réciproques n'étaient pas pertinents par rapport à la décision de la formation parce que M. Alboini, de toute façon, a fait croire à Penson qu'elle pouvait traiter tous les comptes de Jaguar comme un compte unique alors qu'il savait que ce n'était pas le cas. Tout ce qui précède est fondé sur les conclusions de la formation exposées de façon plus détaillée dans les motifs sur la phase de l'audience portant sur le fond. La conduite de M. Alboini n'était pas aussi anodine que l'allèguent les intimés dans leurs observations sur les sanctions, même s'il n'y a pas eu de pertes financières.

Degré de participation (section 3.3 des Lignes directrices)

¶ 188 L'OCRCVM soutient que M. Alboini était l'âme dirigeante de l'emploi abusif du compte TA et des comptes de projet. Sur le fondement de toute la preuve, il n'y a aucun doute qu'il en était ainsi, en dépit de toutes les conjectures auxquelles pourrait se livrer la formation au sujet de la répréhensibilité de Penson, comme les intimés nous ont invités à le faire.

Degré auquel l'intimé a tiré un avantage de la faute (section 3.4 des Lignes directrices)

¶ 189 Les Lignes directrices prévoient que « [d]ans les cas où la personne inscrite a tiré un avantage financier de la faute... il peut être approprié d'exiger la remise de l'avantage tiré de l'infraction ».

¶ 190 Il est clair sur le fondement de la preuve que M. Alboini a reçu des avantages notables de la faute qui fait l'objet du chef 1 sous la forme de commissions et indirectement à titre de chef de la direction et d'actionnaire important de Jaguar.

Dossier disciplinaire antérieur (section 3.5 des Lignes directrices)

¶ 191 Les Lignes directrices prévoient que le fait qu'un intimé n'a pas d'antécédents disciplinaires peut indiquer que l'intimé était de bonne moralité avant la faute et constituer un facteur atténuant à moins que la faute soit si énorme qu'elle neutralise l'effet atténuant. Des antécédents disciplinaires peuvent susciter une préoccupation concernant la dissuasion spécifique et faire ressortir le besoin d'infliger des sanctions de plus en plus lourdes aux récidivistes. Il faut comparer la faute antérieure à la faute en question pour déterminer si elle est pertinente, mais une faute antérieure, même si elle n'est pas reliée à la faute en cause, peut démontrer qu'il est déjà arrivé que l'intimé ait fait peu de cas de la réglementation, de la protection des épargnants ou de l'intégrité du marché.

¶ 192 M. Alboini n'a pas d'antécédents disciplinaires. Toutefois, NSI a été l'objet d'une procédure disciplinaire antérieure relative au défaut de maintenir un capital régularisé en fonction du risque suffisant, qui a mené à une entente de règlement avec l'ACCOVAM (devenue l'OCRCVM). Cette entente de règlement a été signée par M. Alboini pour le compte de NSI et compte tenu de son rôle notable en qualité de membre de la

haute direction, actionnaire et âme dirigeante des actes de NSI, la formation conclut que l'absence d'antécédents disciplinaires de M. Alboini à titre personnel ne devrait pas être un facteur atténuant.

Acceptation de sa responsabilité, reconnaissance de la faute et remords (section 3.6 des Lignes directrices)

¶ 193 Les Lignes directrices prévoient que la reconnaissance de ses torts par l'intimé peut être considérée comme un facteur atténuant, parce qu'elle implique du remords et une admission de sa responsabilité à l'égard de ses agissements.

¶ 194 La formation souscrit à la position de l'OCRCVM que M. Alboini n'a montré aucun remords et n'accepte pas la responsabilité à l'égard de ses actes. Cela est amplement établi par la preuve et on ne trouve rien dans les observations sur les sanctions des intimés qui contredit cette position.

Planification et organisation (section 3.10 des Lignes directrices)

¶ 195 Les Lignes directrices prévoient que les éléments établissant la preuve d'une planification et d'une organisation sont des facteurs aggravants, notamment le nombre, la taille et le caractère des opérations, les indications d'agissements calculés et délibérés, le fait que l'intimé a tenté de cacher sa faute ou d'endormir, d'induire en erreur, de tromper ou d'intimider un client, les autorités de réglementation ou le courtier membre qui l'emploie, ou le fait que l'intimé n'a pas tenu compte des avertissements antérieurs reçus de l'OCRCVM (ou d'une autre autorité de réglementation) lui indiquant que la conduite contrevenait aux Règles ou aux lois.

¶ 196 Comme nous l'avons indiqué auparavant, les agissements de M. Alboini qui font l'objet du chef 1 étaient planifiés, délibérés et systématiques. On ne trouve rien dans les observations sur les sanctions des intimés qui contredit cette position.

Interdiction permanente (Principes généraux, section 4.3 des Lignes directrices)

¶ 197 Cette section prévoit que l'interdiction permanente d'autorisation d'une personne physique peut être considérée lorsqu'il est clair que les agissements de l'intimé indiquent une résistance à l'encadrement ou qu'il y a des motifs de croire qu'on ne peut avoir confiance que l'intimé agira avec honnêteté et loyauté dans ses relations avec le public, les clients et la profession dans son ensemble. La formation a décidé que ce facteur s'applique à M. Alboini à l'égard du chef 1.

Autres facteurs

La véracité de M. Alboini

¶ 198 L'OCRCVM a adopté la position que M. Alboini n'a pas été un témoin sincère et que son [TRADUCTION] « manque de sincérité et ses manières évasives comme témoin devraient constituer des facteurs aggravants par rapport à la durée de la suspension de l'inscription ».

¶ 199 Les intimés n'ont pas été du même avis que l'OCRCVM, disant que [TRADUCTION] « les conclusions défavorables au sujet de questions de crédibilité... ne peuvent avoir d'effet sur les sanctions, en particulier, la suspension ».

¶ 200 Si elle a jugé que M. Alboini était un témoin évasif, la formation n'a pas tiré de conclusion qu'il ne disait pas la vérité et n'a pas tenu compte de cette question pour déterminer les sanctions à lui imposer.

La nouveauté des allégations du chef 1

¶ 201 Les intimés ont fait valoir que les allégations du chef 1 étaient « nouvelles », qu'elles portaient sur des choses qui ne sont pas expressément interdites par les Règles de l'OCRCVM ou par la loi applicable et qu'il n'existe pas non plus de Règles concernant le fonctionnement d'un compte d'accumulation à cours moyen de client. Ils ont également dit que la relation entre l'OCRCVM et les courtiers membres et les personnes autorisées se fonde sur un contrat qui oblige les sociétés membres et les personnes autorisées à suivre les règles qu'adopte l'OCRCVM sans que leur consentement soit nécessaire ou sans qu'ils aient la capacité de contester ces règles ou l'interprétation qu'en donne l'OCRCVM; par conséquent, l'obligation de l'OCRCVM d'exécuter le contrat de bonne foi exige qu'il existe une certitude au sujet des obligations des sociétés membres et des

personnes autorisées. Lorsque les Règles sont détaillées et complexes, il ne faudrait pas recourir à une disposition générale relative à la « conduite inconvenante » ou à « l'intérêt public » pour combler une lacune perçue dans les Règles. Il faut noter que les intimés n'ont jamais soulevé la question avant la phase de l'audience portant sur les sanctions et que la formation a décidé que la conduite de M. Alboini constitue une contravention à l'article 1 de la Règle 29. Par conséquent, la position des intimés sur la nouveauté des allégations du chef 1 ne devrait s'appliquer, et ne s'appliquera, qu'aux sanctions qui peuvent être imposées.

¶ 202 Les intimés ont aussi adopté la position que, pour les besoins de la détermination des sanctions, l'OCRCVM n'a jamais indiqué, soit à M. Alboini, soit aux membres de l'OCRCVM en général, qu'il [TRADUCTION] « y avait quelque lacune dans les Règles extraordinairement détaillées et complexes définissant les exigences de marge. En particulier... l'OCRCVM n'a jamais informé [M. Alboini] ou ses membres qu'un remisier de type 2 était obligé soit de confirmer que son courtier chargé de comptes fournissait la marge, soit de fournir lui-même la marge, sur les comptes d'accumulation de client en vue de l'exécution d'ordres non liés. » Les intimés ont ensuite soutenu que la formation [TRADUCTION] « ne peut pas et ne devrait pas imposer une amende à l'égard du chef 1. De plus, la [formation] ne peut imposer aucune sanction à l'égard du chef 1 sans conclure que Northern était obligée de fournir la marge à l'égard des positions dans les comptes d'accumulation de client en vue de l'exécution d'ordres non liés chez [Penson]. » La formation ne souscrit pas à la position des intimés. Ainsi qu'il a été noté dans la partie de la décision portant sur le fond, ce sont seulement les agissements de M. Alboini qui sont en cause et il ne s'intéressait qu'à obtenir l'accès au crédit pour Jaguar sans avoir à régler sur la base T+3; la question de savoir qui était obligé de fournir la marge pour le compte TA lui importait peu, aussi longtemps qu'il obtenait ce crédit avantageux.

¶ 203 À titre subsidiaire, les intimés soutiennent que toute sanction doit tenir compte du fait qu'aucun intimé n'a encore fait l'objet d'une procédure disciplinaire sur le fondement de l'utilisation par un remisier d'un compte d'accumulation de client en vue de l'exécution d'ordres non liés; la décision rendue dans la présente affaire définira les attentes du secteur et il n'y a donc pas d'autre objectif de dissuasion générale que de statuer sur l'affaire.

¶ 204 L'OCRCVM a exprimé son désaccord avec la position des intimés qu'il ne faudrait pas recourir à une disposition générale relative à la conduite inconvenante ou à l'intérêt public pour combler une lacune perçue dans les Règles, en citant l'affaire *Re Biovail Corp.* (2010), 33 OSCB 8914. Il s'agit d'une procédure devant la CVMO dans laquelle on alléguait une contravention à l'article 127 de la Loi sur les valeurs mobilières, qui prévoit que la Commission peut prononcer certaines ordonnances lorsqu'il est dans l'intérêt public de le faire. L'avocat de l'intimé avait fait valoir que la CVMO [TRADUCTION] « ne peut établir le bien-fondé de sa position en vertu de l'article 127 à moins qu'elle puisse prouver une contravention à la Loi ou un abus des marchés financiers ». La CVMO a statué que [TRADUCTION] « la compétence relative à l'intérêt public [de la CVMO] lui permet de prononcer une ordonnance en vertu de l'article 127 de la Loi même s'il n'y a pas contravention au droit ontarien des valeurs mobilières ou conduite incompatible avec une instruction générale » [non souligné dans l'original]. Les intimés ont rétorqué que la décision *Biovail* était fondée sur la mission d'« intérêt public » de la CVMO, mais que la formation n'a pas de mission d'intérêt public, de sorte que l'affaire *Biovail* ne s'applique pas.

¶ 205 La formation est d'accord avec la position de l'OCRCVM. Il n'existe pas de différence de principe entre la compétence relative à « l'intérêt public » de la CVMO en vertu de l'article 127 et la compétence de l'OCRCVM et de la formation en vertu de l'article 1 de la Règle 29 lui permettant de sanctionner « une conduite inconvenante et préjudiciable aux intérêts du public ». La formation juge que l'affaire *Biovail* appuie la conclusion à laquelle elle est arrivée dans la phase au fond de l'affaire et qu'elle peut imposer des sanctions en vertu de l'article 1 de la Règle 29. La question est de savoir si les allégations sont si nouvelles que les sanctions devraient être moins sévères. Selon l'OCRCVM, la conduite de M. Alboini ne devrait pas être considérée comme moins grave simplement parce qu'aucune autre personne autorisée n'a jamais fait l'objet d'une procédure disciplinaire sur le fondement du même ensemble de faits. La formation souscrit à la position de l'OCRCVM. Même s'il se peut qu'il n'y ait pas eu d'affaires antérieures fondées sur des faits similaires au chef 1 de la présente affaire, la conduite de M. Alboini est au-dessous de la norme qui serait raisonnablement

acceptable pour les membres de la profession (ainsi qu'a conclu la formation dans la phase au fond de l'affaire). Les allégations du chef 1 ne sont pas si « nouvelles » que des membres de la profession raisonnables seraient d'avis que de telles allégations ne peuvent mener à conclure qu'ils contrevenaient à l'article 1 de la Règle 29. Les facteurs qui ont amené la formation à conclure que M. Alboini a obtenu l'accès au crédit pour Jaguar « de façon irrégulière » et a ainsi mis à risque le capital tant de NSI que de Penson sont au-dessous des normes raisonnablement acceptables pour la profession. Les allégations ne sont pas si nouvelles que la formation estime que cela justifie la réduction de la sévérité des sanctions à imposer.

L'effet sur NSI

¶ 206 Selon l'avocat des intimés, la formation devrait prendre en compte l'effet de sa décision sur les sanctions sur NSI. Il allègue que, du fait M. Alboini est l'âme dirigeante de NSI, il existe un risque grave que la société soit réellement menacée s'il est suspendu pour toute activité exigeant l'inscription. Il a présenté un certain nombre de lettres d'employés et de clients de NSI confirmant l'importance de M. Alboini pour NSI. L'avocat des intimés a confirmé avoir sollicité les lettres d'appui, mais n'a pas fourni aux employés ou clients un modèle à suivre. Toutefois, la formation a noté la similarité du libellé de nombreuses lettres et ces lettres n'ont pas eu beaucoup d'effet sur les sanctions que la formation a décidé d'imposer. L'avocat des intimés a invité la formation à élaborer des sanctions qui permettraient à NSI de continuer son activité, mais en imposant des mesures de protection contre les agissements de M. Alboini, p. ex. une surveillance stricte par une personne qui ne travaille pas actuellement pour NSI. L'OCRCVM a fait valoir qu'il n'y a pas de preuve que NSI cessera son activité si M. Alboini est suspendu et que cela ne devrait pas être pris en compte, sans quoi les personnes qui sont importantes pour la société où elles travaillent ne seraient jamais suspendues. La formation souscrit à cette opinion. La formation a aussi conclu qu'il existe une preuve suffisante que M. Alboini ne pourrait être contrôlé avec succès par une autre personne recrutée par NSI ou travaillant actuellement pour NSI, ou au moyen de quelque autre restriction que la suspension.

¶ 207 La formation a conclu que l'effet potentiel de la suspension de M. Alboini sur NSI n'est pas une raison suffisante pour envisager de s'abstenir de le suspendre. Il n'y a pas de preuve que NSI cesserait son activité, mais même si l'effet d'une suspension serait considérablement négatif, la formation estime que la conduite de M. Alboini justifie la suspension sur le fondement des critères énumérés ci-dessus. La formation a aussi noté que toute suspension de M. Alboini de ses activités au sein de NSI n'aura pas d'effet sur ses activités au sein de Jaguar.

Les sanctions de M. Alboini – chef 1

¶ 208 L'OCRCVM a formulé les observations suivantes en ce qui concerne les sanctions à l'égard du chef 1. [TRADUCTION] « Des sanctions comprenant une amende de 500 000 \$, la remise des commissions gagnées sur les opérations effectuées dans le compte TA et une suspension à tous les titres d'une durée d'un an (a) correspondent à la jurisprudence exposée ci-dessus, (b) sont appropriées compte tenu du volume d'opérations effectuées par M. Alboini et du risque auquel l'activité de M. Alboini a exposé NSI, Penson et les clients de NSI, (c) serviront à dissuader M. Alboini de commettre ce type de faute grave à l'avenir et (d) enverront un message important de dissuasion générale à la profession, indiquant que l'OCRCVM ne tolérera pas les comportements trompeurs et égoïstes faisant peu de cas des intérêts des clients et de l'intégrité des marchés financiers. De plus, ces sanctions sont appropriées dans la mesure où la durée de la suspension demandée est moindre que celle qui a été imposée dans la jurisprudence exposée ci-dessus, malgré le fait que M. Alboini a eu une conduite tout aussi répréhensible, et où cette suspension, avec l'amende demandée, permettra d'atteindre les objectifs de la dissuasion spécifique et de la dissuasion générale. »

¶ 209 Outre leurs observations sur la suspension de M. Alboini exposées au paragraphe 206, les intimés ont fait valoir que la formation [TRADUCTION] « ne peut et ne devrait pas imposer une amende à l'égard du chef 1 ». À titre subsidiaire, ils estiment que toute amende devrait compte tenir de la nouveauté des allégations. Ils ont également fait valoir que dans les cas où, comme en l'espèce, il n'y a pas eu de perte réelle, il est tout à fait inapproprié d'ordonner la remise des commissions reçues par M. Alboini; cette remise devrait être limitée aux cas où les commissions n'ont pas été gagnées ou les opérations étaient factices. La formation n'est pas d'accord avec ces observations des intimés.

¶ 210 La formation a suivi le processus exposé au paragraphe 170 pour prendre les décisions suivantes concernant les sanctions pour M. Alboini à l'égard du chef 1 :

L'amende : La formation est d'accord avec l'amende de 500 000 \$ proposée par l'OCRCVM et prononce une ordonnance en conséquence, l'amende étant payable dans les 30 jours suivant la date de la présente décision.

La remise : La formation convient avec l'OCRCVM que M. Alboini devrait remettre les commissions qu'il a gagnées à l'égard des opérations effectuées dans le compte TA chez NSI au cours de la période allant d'août à novembre 2008 et prononce une ordonnance en conséquence, le montant de la remise devant être communiqué à l'OCRCVM par NSI et payé dans les 30 jours suivant la date de la présente décision.

La suspension : La formation ordonne que M. Alboini soit suspendu de l'autorisation par l'OCRCVM ou de l'inscription auprès de l'OCRCVM à tous les titres pour une durée de deux ans à compter de 14 jours après la date de la présente décision, et que M. Alboini soit frappé d'une interdiction permanente d'autorisation par l'OCRCVM, ou d'inscription auprès de l'OCRCVM à titre de PDR chez un membre quelconque du secteur commençant à courir 14 jours après la date de la présente décision.

12. Les sanctions – Chef 2 M. Vance

¶ 211 La formation a conclu qu'au cours de la période allant d'août à novembre 2008, M. Vance, en tant que chef de la conformité de NSI, a omis de surveiller adéquatement les activités de négociation de M. Alboini touchant Jaguar et d'autres clients de NSI, en contravention des articles 1 et 2 de la Règle 1300 et de la Règle 2500 de l'OCRCVM.

¶ 212 L'avocat des intimés a soutenu qu'il n'est pas approprié d'imposer une période de suspension pour défaut de surveillance lorsque l'intimé n'a pas obtenu d'avantage financier par suite du manque de surveillance, en invoquant les affaires *Re Van Hee* (2009), LNIROC 34 et *Re Brant Securities Ltd.*, [2004] I.D.A.C.D. No. 20. Dans ses observations sur les sanctions et dans sa réplique, l'avocat de l'OCRCVM a indiqué à la formation que diverses autres décisions de l'OCRCVM ont imposé des sanctions aux intimés pour défaut de surveillance alors que l'intimé n'avait pas touché d'avantage financier, mais que le défaut de surveillance faisait intervenir un défaut de reconnaître des signaux d'alarme et un défaut d'effectuer des vérifications diligentes. Il a cité les affaires *Re Murdoch*, 2012 OCRCVM 23, *Re Stevenson*, 2008 OCRCVM 24 et *Re Benarroch*, 2011 OCRCVM 11. Dans l'affaire *Murdoch*, la formation a imposé comme sanctions une suspension de M. Murdoch d'une durée de 12 mois à titre de directeur de succursale ou de toute autre fonction de surveillance, une amende de 50 000 \$ et des frais de 3 500 \$ à payer à l'OCRCVM. Dans l'affaire *Stevenson*, la formation a imposé une amende globale de 50 000 \$, une suspension de l'autorisation à titre de directeur des ventes, de dirigeant et d'administrateur, y compris la révocation de sa désignation comme vice-président, pour une durée de 12 mois et l'interdiction d'autorisation par l'OCRCVM dans les fonctions de directeur de succursale, codirecteur de succursale ou dirigeant, ou d'exercice de toute autre fonction de direction, de conformité ou de surveillance, pendant une période de 12 mois. Dans l'affaire *Benarroch*, l'intimé Glover était le chef de la conformité et la PDR suppléante chez Credifinance; M. Glover a été condamné à une amende de 50 000 \$ et frappé d'une suspension d'une durée de 5 ans de toute inscription auprès de l'OCRCVM lui permettant d'exercer un rôle de surveillance et d'une suspension d'une durée d'un an de toute inscription auprès de l'OCRCVM.

¶ 213 L'avocat des intimés a aussi fait valoir que [TRADUCTION] « [t]oute sanction financière doit être appropriée compte tenu du poste [de M. Vance] et de sa capacité de payer » et [TRADUCTION] qu'« une amende de plus de 25 000 \$ pour l'ensemble des chefs 2 et 3 lui imposerait des difficultés financières indues ». L'OCRCVM a soutenu qu'on n'a pas présenté à la formation de preuve au sujet de la situation financière de M. Vance et que la formation ne devrait pas tenir compte de l'observation formulée par les intimés. La formation souscrit à la position de l'OCRCVM et note en outre que les Lignes directrices ne font pas mention de la réduction des amendes en cas de difficultés financières.

¶ 214 Les facteurs suivants des Lignes directrices sont aussi pertinents pour déterminer les sanctions appropriées à l'égard du chef 2 :

Préjudice causé aux clients, à l'employeur et au marché des valeurs mobilières (section 3.1 des Lignes directrices)

¶ 215 Le fait qu'il n'y a pas eu de perte financière réelle constitue un facteur atténuant.

Répréhensibilité et degré de participation de l'intimé (sections 3.2 et 3.3 des Lignes directrices)

¶ 216 Les intimés ont fait valoir [TRADUCTION] « que la négligence n'équivaut pas nécessairement à la répréhensibilité ». Peut-être la négligence n'équivaut-elle pas nécessairement à la répréhensibilité, mais elle y équivaut en l'espèce parce que M. Vance n'a pas fait preuve du degré de diligence attendu du chef de la conformité, ainsi que la formation l'a conclu dans sa décision au fond sur les allégations. Les intimés ont aussi soutenu que [TRADUCTION] « M. Vance a été aussi diligent que possible, dans les circonstances, en traitant les demandes de renseignements et les préoccupations [de Penson] concernant la solvabilité. » Ce n'est pas la conclusion à laquelle en est venue la formation; M. Vance était chef de la conformité et il était entièrement à blâmer pour les défauts de surveillance que la formation a indiqués aux paragraphes 103 à 106. L'avocat des intimés a aussi dit que les allégations sont [TRADUCTION] « fondées sur les omissions [de M. Vance] et non sur ses actes ». Encore ici, les omissions n'excusent pas un défaut de diligence d'un chef de la conformité. Toutefois, il n'a pas été un participant à la combinaison de négociation de M. Alboini, ce qui constitue un facteur atténuant ainsi que l'a noté l'avocat de l'OCRCVM.

Degré auquel l'intimé a tiré un avantage de la faute (section 3.4 des Lignes directrices)

¶ 217 M. Vance n'a reçu aucun avantage financier direct de ses actions. C'est un facteur atténuant ainsi que l'a noté l'avocat de l'OCRCVM.

Dossier disciplinaire antérieur (section 3.5 des Lignes directrices)

¶ 218 M. Vance n'a fait l'objet d'aucune procédure disciplinaire antérieure de l'OCRCVM ou de l'une des organisations qu'elle a remplacées. Cela constitue un facteur atténuant, ainsi que l'a noté l'avocat de l'OCRCVM.

Lignes directrices sur le manquement à l'obligation de surveillance (section 4.3 des Lignes directrices)

¶ 219 Outre les facteurs énumérés ci-dessus, les Lignes directrices indiquent aussi des facteurs à considérer dans les affaires de manquement à l'obligation de surveillance. Les facteurs pertinents par rapport à la présente affaire sont les suivants :

- (a) l'étendue de l'inadéquation des procédures de surveillance ou de la surveillance effective des employés;
- (b) l'étendue de la faute de l'employé (des employés);
- (c) les signaux d'alarme qui auraient été captés par un système de surveillance adéquat/absence de suivi ou d'examen périodiques;
- (d) les mesures correctives prises depuis la détection du problème.

¶ 220 Les Lignes directrices recommandent :

- une amende minimale de 25 000 \$;
- l'obligation de passer à nouveau l'examen d'aptitude AAD;
- une période de suspension ou l'interdiction permanente d'exercice des fonctions d'administrateur, de dirigeant, de surveillance ou de conformité;
- l'interdiction permanente d'autorisation à un titre quelconque dans les cas graves.

¶ 221 La formation estime que la faute de M. Vance est grave, mais non des plus graves, et a tenu compte de la position difficile dans laquelle il se trouvait du fait que l'activité sur laquelle il n'exerçait pas une surveillance adéquate était l'activité de son patron, M. Alboini, qui semble être une personnalité très énergique. Toutefois, cela ne décharge pas une personne qui assume les fonctions de chef de la conformité de l'obligation d'exercer la

diligence dans l'exécution des fonctions de son poste. Pour décider des sanctions appropriées, la formation se soucie particulièrement du besoin de dissuasion générale et du besoin d'envoyer aux chefs de la conformité le message qu'ils doivent prendre leurs obligations très au sérieux, abstraction faite de ceux qui peuvent s'y opposer dans l'entreprise.

¶ 222 La formation a suivi le processus exposé au paragraphe 170 pour prendre les décisions suivantes concernant les sanctions de M. Vance à l'égard du chef 2 :

L'amende : La formation ordonne que M. Vance paie une amende de 25 000 \$, dans les 30 jours suivant la date de la présente ordonnance;

La suspension : La formation ordonne que M. Vance soit suspendu de l'autorisation par l'OCRCVM ou de l'inscription auprès de l'OCRCVM dans toute fonction de surveillance, y compris celle de chef de la conformité, auprès de toute société membre, pour une durée de 3 mois commençant à courir 14 jours après la date de la présente ordonnance.

13. Les sanctions – chef 3 NSI, M. Alboini et M. Vance

¶ 223 La formation a jugé qu'au cours de la période allant de 2006 à 2010, NSI, M. Alboini en tant que PDR et M. Vance en tant que chef de la conformité, ont omis à plusieurs reprises de veiller à ce que NSI corrige les lacunes décelées au cours de trois inspections liées à la conformité de la conduite des affaires et au cours d'une inspection liée à la conduite de la négociation, ce qui constitue une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt du public, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 de l'OCRCVM.

¶ 224 L'OCRCVM a cité à la formation plusieurs affaires qu'il estimait pertinentes pour déterminer les sanctions appropriées à l'égard du chef 3. L'affaire *Re Questrade Inc.*, [2009] IIROC No. 49 et 2010 OCRCVM 17 portait sur le refus constant de se conformer aux directives de l'OCRCVM et la formation y renvoie dans la partie au fond de la présente décision; la formation y a imposé au courtier membre une amende de 150 000 \$ et l'a condamné à des frais de 50 000 \$. Dans cette affaire, la formation a noté que l'amende était réduite en raison de facteurs atténuants qu'elle jugeait importants, la coopération avec l'OCRCVM, des activités se situant dans le bas de l'échelle de gravité, les mesures correctives prises par l'intimée et l'absence de préjudice aux clients. L'OCRCVM a signalé que le refus constant de se conformer aux directives de l'OCRCVM est intervenu sur une période similaire à celle de la présente affaire, mais qu'on ne retrouve pas en l'espèce les mêmes facteurs atténuants.

¶ 225 Dans l'affaire *Re Argosy Securities Inc.*, 2008 OCRCVM 22, l'OCRCVM a intenté une procédure disciplinaire à l'encontre d'Argosy pour n'avoir pas répondu véritablement aux préoccupations de l'ACCOVAM au sujet de son programme de conformité des ventes et à l'encontre de Dax Sukhraj, chef de la direction, administrateur et PDR, pour n'avoir pas veillé à ce qu'Argosy mette en place des politiques appropriées, comme elle s'y était engagée auprès de l'OCRCVM. La formation a noté qu'il y avait eu des tentatives de se conformer de bonne foi de la part d'Argosy, mais que, trop souvent, elles n'avaient pas permis d'atteindre la norme exigée. Ce facteur était aussi présent en l'espèce. Dans l'affaire *Argosy*, la formation a imposé une amende globale de 150 000 \$ à M. Sukhraj.

¶ 226 Dans l'affaire *Re Jory Capital Inc.*, 2011 IIROC 7, une formation a jugé que Patrick Cooney, administrateur unique de Jory, avait contrevenu aux règles de l'OCRCVM en faisant défaut de mettre en œuvre un certain nombre de programmes, systèmes et politiques et en ne veillant pas à ce que Jory respecte les déclarations faites à l'OCRCVM, sur des périodes de 4 ou 5 ans. La formation y a dit : « ... la violation continue des règles et règlements traduisait l'insouciance de M. Cooney à l'égard du respect des règles de conformité financière de l'OCRCVM et de l'ACCOVAM sur une longue période. L'intérêt public exige donc que des sanctions lourdes soient imposées. » Cette position est applicable en l'espèce. La formation a imposé à M. Cooney une amende de 100 000 \$ et une interdiction permanente d'inscription à un titre quelconque, sauf à titre de représentant inscrit, représentant en placement et négociateur. Jory a été condamnée à une amende de 120 000 \$.

¶ 227 Pour déterminer les sanctions appropriées à l'égard du chef 3, la formation réitère son accord avec les observations de l'OCRCVM : la conformité aux Règles de l'OCRCVM n'est pas un processus de négociation entre l'OCRCVM et la société membre ou la personne autorisée. Sans règles, et sans le respect de ces règles par les personnes réglementées, un organisme de réglementation ne peut assurer la protection de l'intérêt public. La protection de l'intégrité de la procédure de l'OCRCVM constitue l'un des facteurs en vue de déterminer les sanctions appropriées. Les sociétés membres et les personnes autorisées doivent comprendre l'importance de respecter les directives de l'OCRCVM concernant les inspections de conformité de façon que l'OCRCVM puisse réglementer correctement ses sociétés membres, protéger le public investisseur et maintenir constamment l'intégrité des marchés financiers.

NSI

¶ 228 En l'espèce, l'OCRCVM a demandé une amende de 250 000 \$ à l'encontre de NSI, en partie sur le fondement des antécédents disciplinaires de NSI relativement à la même faute et du montant de l'amende imposée dans le cadre de son entente de règlement antérieure avec l'OCRCVM. L'amende demandée est le double de l'amende convenue dans le règlement antérieur et correspond à la gravité de la faute visée dans le chef 3. L'OCRCVM dit aussi que l'amende se situe dans la fourchette des amendes imposées dans des affaires similaires. Les intimés ont soutenu que la taille de la société doit être prise en compte pour assurer la proportionnalité dans les sanctions appropriées. Si la formation peut tenir compte de la taille de la société avec tous les autres facteurs pertinents, il n'y a pas de réduction des sanctions en raison de la taille, comme l'a dit l'avocat de l'OCRCVM. Cette position est appuyée par l'affaire *Re Mills* [2001] I.D.A.C.D. No. 7, précitée, en particulier à ses paragraphes 6 à 11. La formation convient avec l'OCRCVM qu'une amende de 250 000 \$ à l'encontre de NSI est appropriée et prononce une ordonnance en conséquence, l'amende devant être payée dans les 30 jours suivant la date de la présente décision.

M. Alboini

¶ 229 L'OCRCVM a aussi demandé une amende de 100 000 \$ à l'encontre de M. Alboini et une suspension de l'exercice de ses fonctions de PDR de NSI d'une durée de 6 mois, à purger concurremment avec la suspension demandée à l'égard du chef 1. L'OCRCVM a invoqué les facteurs suivants :

- (a) le préjudice potentiel aux clients résultant du défaut prolongé de NSI de veiller à corriger les lacunes relevés dans les inspections relatives à la conformité de la conduite de la négociation (CCN) et à la conformité de la conduite des affaires (CCA);
- (b) le refus prolongé de M. Alboini de se conformer aux directives du personnel au sujet de la correction des lacunes relevées dans une inspection relative à la CCN et trois inspections relatives à la CCA sur une période d'au moins six ans;
- (c) le défaut de M. Alboini d'accepter la responsabilité des lacunes de NSI;
- (d) la responsabilité ultime de M. Alboini à l'égard des lacunes de NSI dans chacune des inspections pertinentes relatives à la CCA et à la CCN, étant donné qu'il était, à l'époque des faits reprochés, la PDR de NSI;
- (e) le témoignage de M. Alboini portant que seulement [TRADUCTION] « si ça ne nuit pas à nos affaires, nous ferons ce que l'OCRCVM veut que nous fassions »;
- (f) le fait que M. Alboini était également la PDR de NSI pendant la procédure disciplinaire antérieure intentée à l'encontre de NSI;
- (g) la période considérable pendant laquelle un certain nombre de lacunes relatives à la CCN et à la CCA sont restées en suspens malgré de multiples demandes du personnel.

¶ 230 À titre de facteur atténuant, l'avocat des intimés a indiqué les nombreuses tentatives effectuées par NSI depuis longtemps pour corriger les lacunes et le fait qu'il a maintenant été remédié pour une bonne part à ces lacunes. Ces efforts auraient constitué un facteur plus marquant s'ils n'étaient pas restés longtemps sans succès, de l'avis de l'OCRCVM.

¶ 231 La formation convient que les facteurs indiqués par l'OCRCVM, rappelés au paragraphe 229, appuient des sanctions sévères à l'encontre de M. Alboini à l'égard du chef 3 et estime que les affaires citées aux paragraphes 224, 225 et 226 sont utiles. La formation juge aussi que la section 4.3 des Lignes directrices, dans les Principes généraux, s'applique à la détermination des sanctions appropriées à l'encontre de M. Alboini à l'égard du chef 3 comme du chef 1 (voir le paragraphe 197). La formation a décidé que les sanctions appropriées à l'encontre de M. Alboini à l'égard du chef 3 sont les suivantes :

L'amende : La formation ordonne que M. Alboini paie une amende de 100 000 \$, dans les 30 jours de la date de la présente décision;

La suspension : La formation ordonne que M. Alboini soit suspendu de l'autorisation par l'OCRCVM, et de l'inscription auprès de l'OCRCVM, à tous les titres pour une période d'un an courant à compter de la date de la présente décision, sanction à purger concurremment avec la suspension de deux ans à l'égard du chef 1, et qu'il soit suspendu de façon permanente de l'autorisation par l'OCRCVM et de l'inscription auprès de l'OCRCVM à titre de PDR chez toute société membre.

M. Vance

¶ 232 L'OCRCVM a aussi demandé une amende de 50 000 \$ à l'encontre de M. Vance, ainsi qu'une suspension de trois mois de l'inscription dans une fonction de surveillance, notamment à titre de chef de la conformité, à purger concurremment avec la suspension à l'égard du chef 2. L'OCRCVM a formulé cette demande en prenant en considération les facteurs suivants :

- (a) le préjudice potentiel aux clients résultant du défaut prolongé de NSI de veiller à corriger les lacunes relevées dans les inspections relatives à la conformité de la conduite de la négociation (CCN) et à la conformité de la conduite des affaires (CCA);
- (b) le fait que M. Vance était le chef de la conformité dans la période suivant deux des inspections relatives à la CCA et l'inspection relative à la CCN visées dans l'avis d'audience;
- (c) le fait que M. Vance n'était pas le chef de la conformité chez NSI au cours de la période visée par la procédure disciplinaire antérieure intentée à l'encontre de NSI;
- (d) le refus ou l'incapacité de M. Vance de se conformer aux directives du personnel au sujet de la correction des lacunes constatées dans une inspection relative à la CCN et deux inspections relatives à la CCA sur une période d'au moins quatre ans;
- (e) la période considérable pendant laquelle un certain nombre de lacunes relatives à la CCN et à la CCA sont restées en suspens.

¶ 233 L'avocat des intimés a fait valoir que les amendes à l'encontre de M. Vance à l'égard des chefs 2 et 3 ne devraient pas être cumulatives. La formation n'accepte pas cette position étant donné que les types de faute dans les deux chefs étaient différents, tout comme les Règles s'y appliquant.

¶ 234 La formation convient que les facteurs indiqués par l'OCRCVM, rappelés au paragraphe 232, sont les facteurs pertinents pour déterminer les sanctions appropriées à l'encontre de M. Vance à l'égard du chef 3. Par conséquent, la formation ordonne que M. Vance paye une amende de 25 000 \$, outre l'amende à l'égard du chef 2, dans les 30 jours de la date de la présente décision.

14. Le chef 5(a) – M. Chornoboy, NSI et M. Alboini

¶ 235 La formation a conclu que NSI, M. Alboini, en tant que PDR, et M. Chornoboy, en tant que chef de la conformité, ont déposé ou permis que soient déposés des rapports financiers mensuels inexacts qui ne comptabilisaient pas les coûts engagés au titre des améliorations locatives, faisant ainsi en sorte que NSI déclare un capital régularisé en fonction du risque erroné, en contravention de l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM et de l'article 2 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 236 Les Lignes directrices donnent des indications sur la gamme de sanctions appropriées dans les cas où un courtier membre ou un cadre supérieur a fait défaut de tenir les livres et registres courants en contravention de

l'article 2 de la Règle 17 de l'OCRCVM. Les sanctions recommandées pour un courtier membre comprennent une amende minimale de 25 000 \$ et la suspension jusqu'à ce que les contraventions relatives à la tenue des dossiers aient été corrigées. Pour les cadres supérieurs, les sanctions recommandées comprennent une amende minimale de 10 000 \$, une période de suspension des fonctions d'administrateur, de dirigeant, de surveillance ou de conformité et une interdiction permanente d'autorisation à un titre quelconque exigeant l'inscription dans les cas les plus graves.

¶ 237 Les Lignes directrices énumèrent également un certain nombre de facteurs à prendre en considération dans les affaires de défaut de tenir les livres et registres voulus, qui s'ajoutent aux principes généraux exposés ci-dessus. Ceux qui sont pertinents par rapport à la présente procédure sont les suivants :

1. la nature du renseignement inexact ou manquant;
2. l'importance du renseignement inexact ou manquant;
3. l'inobservation intentionnelle des exigences de [l'OCRCVM] ou due à la négligence ou à l'inadvertance.

¶ 238 L'avocat de l'OCRCVM a cité à la formation plusieurs affaires donnant des orientations au sujet des sanctions appropriées en l'espèce. Dans l'affaire *Re Interactive Brokers Inc.*, 2009 OCRCVM 30, une formation d'instruction a accepté une entente de règlement aux termes de laquelle Interactive Brokers Inc. (Interactive Brokers) reconnaissait avoir fait défaut de tenir des livres et registres appropriés conformément à l'article 2 de la Règle 17 de l'OCRCVM. Interactive Brokers reconnaissait aussi avoir commis des contraventions à la Règle 1200, à l'article 2 de la Règle 16 et à l'article 1 de la Règle 29 de l'OCRCVM. La formation d'instruction a ordonné à Interactive Brokers de payer une amende globale de 40 000 \$ et de payer une partie des frais du personnel de l'OCRCVM, soit une somme de 10 000 \$.

¶ 239 Dans l'affaire *Re HSBC James Capel Inc.*, [2001] I.D.A.D.C. No. 29 (HSBC), une formation d'instruction a accepté une entente de règlement aux termes de laquelle HSBC a reconnu avoir fait défaut de maintenir un capital régularisé en fonction du risque supérieur à zéro et de maintenir un système approprié de livres et registres, en contravention des articles 1 et 2 du Statut 17, respectivement. La formation d'instruction a ordonné à HSBC de payer une amende de 60 000 \$, ainsi qu'une somme de 10 710 \$ au titre des frais d'enquête de l'Association dans cette affaire.

¶ 240 Dans l'affaire *Re Aquino*, [2001] I.D.A.D.C. No. 10, M. Aquino a reconnu qu'au cours de l'exercice 1998-1999 du courtier membre qui était son employeur, il a fait défaut de maintenir un système approprié de livres et registres financiers, en contravention de l'article 2 du Statut 17 de l'ACCOVAM, et fait défaut de maintenir et d'établir des contrôles internes adéquats conformément au Principe directeur n° 3 de l'ACCOVAM, en contravention de l'article 2A du Statut 17 de l'ACCOVAM. Les sanctions disciplinaires imposées à M. Aquino ont compris une amende de 10 000 \$ et l'obligation de repasser l'examen d'aptitude pour les AAD. En outre, M. Aquino a été condamné à payer une somme de 1 250 \$ au titre des frais d'enquête de l'Association dans cette affaire.

¶ 241 S'agissant des facteurs des Lignes directrices énumérés aux alinéas 237(1) et (2), l'erreur relative au CRFR est notable dans la mesure où elle s'est produite pendant la période où M. Alboini se livrait à l'activité de négociation exposée dans le chef 1 et, ainsi qu'il est exposé dans la pièce 12 produite à l'audience, si le calcul du CRFR de NSI avait tenu compte du passif non provisionné de JFC dans le compte TA et les autres comptes de JFC, NSI aurait eu un CRFR négatif aux mois d'août, de septembre et de novembre 2008, ce qui créait un risque substantiel pour NSI et ses autres clients.

¶ 242 L'avocat de l'OCRCVM a aussi rappelé à la formation que NSI avait été l'objet d'une procédure disciplinaire en 2001 (*Re Northern Securities Inc.*, [2001] I.D.A.C.D. No. 31), dans laquelle le conseil de section de l'Ontario a accepté une entente de règlement négociée entre NSI et le personnel de l'ACCOVAM. Aux termes de l'entente de règlement, Northern a reconnu ne pas avoir maintenu, le 28 février 2001, le 29 mars 2001 et le 16 avril 2001, son CRFR supérieur à zéro conformément au Formulaire 1 de l'ACCOVAM, en contravention de l'article 1 du Statut 17 de l'ACCOVAM. La sanction disciplinaire imposée à Northern a été

une amende de 10 000 \$. De plus, Northern a été condamnée à payer une somme de 5 000 \$ au titre des frais d'enquête et de poursuite de l'Association dans cette affaire.

¶ 243 L'OCRCVM a demandé une amende de 50 000 \$ à l'encontre de NSI, de 35 000 \$ à l'encontre de M. Alboini et de 25 000 \$ à l'encontre de M. Chornoboy à l'égard de ce chef, sur le fondement des facteurs suivants :

- (a) les antécédents disciplinaires de NSI;
- (b) les sanctions minimales recommandées dans les Lignes directrices;
- (c) l'importance de l'erreur relative au CRFR;
- (d) le fait que l'erreur s'est étendue sur un certain nombre de mois.

¶ 244 L'OCRCVM a aussi reconnu des facteurs atténuants, notamment le fait qu'il semble s'agir d'une erreur par inadvertance et que les intimés ont accepté la responsabilité de l'erreur. Les intimés ont aussi signalé que M. Chornoboy n'a pas d'antécédents disciplinaires auprès de l'OCRCVM, n'est plus employé dans le secteur des valeurs mobilières et n'a obtenu aucun avantage financier de l'erreur. Ils ont aussi soutenu que M. Chornoboy a été particulièrement touché par la publicité négative autour de l'affaire qui, allèguent-ils sans la moindre preuve, a provoqué le retrait d'une possibilité d'emploi et qui aura un effet négatif sur ses possibilités futures d'emploi et que, par conséquent, un blâme constituerait une sanction suffisante. L'avocat des intimés a aussi fait valoir que M. Alboini s'était fié, et avait le droit de se fier, à l'expertise comptable de M. Chornoboy et que cela devrait constituer un facteur atténuant.

¶ 245 La formation convient que les facteurs énumérés au paragraphe 243 sont applicables en l'espèce ainsi que les facteurs atténuants mentionnés au paragraphe 244, et sa décision se fonde sur ces facteurs. La formation comprend la position difficile dans laquelle M. Chornoboy peut maintenant se trouver. Toutefois, son erreur était grave et cela doit être pris en compte pour la sanction imposée. Un blâme ne serait pas suffisant pour dénoter la gravité de l'erreur de M. Chornoboy et n'établirait pas le juste équilibre nécessaire en vue d'atteindre la dissuasion générale. La formation veut faire ressortir que les sanctions retenues auraient été beaucoup plus sévères s'il avait été établi que le défaut de M. Chornoboy de comptabiliser correctement les améliorations locatives était intentionnel, ou que M. Alboini avait été effectivement au courant de ce défaut et l'avait encouragé. La formation a aussi trouvé la jurisprudence utile pour arriver à sa décision.

¶ 246 La formation prononce les ordonnances suivantes à l'égard du chef 5(a) :

Elle ordonne à M. Alboini de payer une amende de 25 000 \$, en plus des amendes à l'égard des chefs 1 et 3, dans les 30 jours suivant la date de la présente décision;

Elle ordonne à M. Chornoboy de payer une amende de 25 000 \$, dans les 30 jours suivant la date de la présente décision;

Elle ordonne à NSI de payer une amende de 25 000 \$, dans les 30 jours suivant la date de la présente décision.

15. Les frais

¶ 247 L'OCRCVM a présenté un mémoire de frais d'environ 1,1 million de dollars, appuyé par un affidavit et des documents de Ricki Ann Newmarch, adjointe administrative au contentieux de son Service de la mise en application. Dans ses observations sur les sanctions, l'OCRCVM a demandé à la formation qu'elle condamne solidairement les intimés, en vertu de l'article 49 de la Règle 20 des courtiers membres, à une partie des dépenses d'enquête et de poursuite faites par l'OCRCVM dans cette affaire, soit une somme de 340 000 \$. Toutefois, dans l'affidavit et à l'audience, l'OCRCVM a indiqué qu'en fait il souhaitait obtenir 150 000 \$ de NSI, 125 000 \$ de M. Alboini, 50 000 \$ de M. Vance et 15 000 \$ de M. Chornoboy. Il convient de noter que le mémoire de frais d'environ 1,1 million de dollars n'incluait pas les frais considérables de tenue de la longue audience et de la prise des décisions dans le cadre de celle-ci.

¶ 248 L'avocat de l'OCRCVM a cité à la formation l'affaire *Re Steinhoff*, 2012 OCRCVM 39, au

paragraphe 58, qui est utile en vue de la détermination des frais appropriés en l'espèce. La formation y dit :

« S'agissant des frais, nous souscrivons aux commentaires formulés dans l'affaire *Re Van Hee* [2009] IIROC No. 34 (1^{er} 22 juillet 2009), où la formation a dit que la condamnation aux frais ne devrait pas constituer une sanction supplémentaire contre l'intimé, mais devrait correspondre au temps et aux efforts consacrés par l'OCRCVM et à l'appréciation, par la formation, de la partie de ces frais que l'intimé devrait avoir à supporter. De plus, nous sommes d'accord avec sa position qu'une attitude prudente doit être adoptée à l'égard des frais; en l'espèce, nous avons examiné le mémoire de frais présenté par l'OCRCVM et nous estimons qu'il est raisonnable. Il s'agissait d'une affaire vivement contestée. L'OCRCVM a eu gain de cause à l'égard de cinq chefs, mais a succombé à l'égard des deux autres. L'intimée a présenté une requête au commencement de l'affaire en vue d'obtenir une ordonnance interdisant la publication ou la communication de renseignements relatifs à la procédure, en particulier de l'avis d'audience et de ses détails; une preuve considérable a été présentée par affidavit, et la requête a été plaidée en profondeur. La demande a été rejetée. À la suite du prononcé de la décision sur la présente affaire, l'intimée a présenté une demande d'ajournement de l'audience sur les sanctions en invoquant notamment qu'elle avait l'intention d'intenter une action devant la Cour suprême de la Colombie-Britannique en vue d'obtenir l'annulation de la décision de la formation d'instruction. La requête a été rejetée. De plus, il y a eu une longue audience au fond, et les deux parties ont présenté des observations écrites approfondies, tant sur la responsabilité que sur les sanctions. En outre, ainsi que nous l'avons déjà noté, le mémoire de frais ne comprenait pas les coûts de la formation, les salles d'audience, la sténographie, les transcriptions, les pièces, etc. »

¶ 249 La formation a noté les similarités suivantes entre la présente affaire et l'affaire *Steinhoff*.

- La présente affaire a été également vivement contestée, il a fallu quatre semaines d'audience et on a présenté un volume considérable de preuve complexe;
- L'OCRCVM a eu gain de cause sur les quatre chefs qu'il a plaidés;
- Les intimés ont présenté une requête visant à annuler la procédure, sur laquelle ils n'ont pas eu gain de cause; cette requête a entraîné la production d'un volume considérable de documents supplémentaires, deux jours d'audience et l'intervention d'avocats supplémentaires;
- Le mémoire de frais ne comprenait pas les dépenses de la formation, les salles d'audience, la sténographie, les transcriptions, les pièces, etc.

Ces facteurs ont été pris en compte pour déterminer les condamnations aux frais appropriées.

¶ 250 L'avocat des intimés a adopté la position que [TRADUCTION] « Selon l'affaire *Mills*, les frais constituent un élément des sanctions, de sorte qu'il faut les prendre en compte pour déterminer la cohérence globale de la décision en fonction de l'intérêt public et des attentes de la profession. » Cette position semble être aussi appuyée par l'extrait cité ci-dessus de l'affaire *Steinhoff*. La formation souscrit à cette position et l'a prise en compte dans sa décision au sujet des frais. L'avocat de l'OCRCVM a dit que l'élément de la proportionnalité était déjà pris en compte dans le montant des condamnations qu'il a demandées.

¶ 251 L'avocat des intimés aussi affirmé que [TRADUCTION] « ... les formations d'instruction doivent se garder de créer des obstacles excessifs à la défense des intimés contre les allégations, surtout qu'ils ne peuvent obtenir d'adjudication des frais s'ils ont gain de cause ». À l'appui de cette position, il a renvoyé à l'affaire *Re Creditfinance Securities Limited*, [2006] I.D.A.C.D. No. 30. La formation souscrit à cette position et l'a prise en compte dans sa décision au sujet des frais.

¶ 252 L'avocat des intimés a ensuite fait observer : [TRADUCTION] « Le fait que [l'OCRCVM]... ait choisi d'engager des avocats... externes... n'a pas d'incidence sur les frais qui devraient être recouverts d'un intimé », en invoquant l'affaire *Re Nott et al.*, [2011] IIROC No. 26, où la formation a réduit considérablement le montant des frais demandés par l'OCRCVM (qui n'était que de 50 % du mémoire de frais lui-même). La formation n'est pas d'accord avec les intimés au sujet de cette observation. Dans l'affaire *Nott*, la réduction des

frais demandés n'avait rien à voir avec l'utilisation d'avocats externes. Dans l'affaire *Nott*, la formation a dit : « Bien que la somme demandée au titre des frais soit raisonnable et réaliste, l'ajout de cette somme aux amendes serait excessif. » L'avocat des intimés a soutenu que les frais demandés en l'espèce étaient excessifs et a proposé que les frais n'excèdent pas 170 000 \$.

¶ 253 Suivant la méthode préconisée dans les affaires *Steinhoff* et *Mills*, la formation a adopté une attitude prudente à l'égard des frais appropriés à adjuger. Nous avons aussi examiné le mémoire de frais de l'OCRCVM et l'avons trouvé raisonnable. Compte tenu des facteurs et principes indiqués aux paragraphes 248, 249, 250, 251 et 152, la formation a décidé d'adjuger 150 000 \$ de frais à l'encontre de NSI, 125 000 \$ de frais à l'encontre de M. Alboini, 50 000 \$ de frais à l'encontre de M. Vance et 15 000 \$ de frais à l'encontre de M. Chornoboy.

16. Résumé des sanctions et des frais

¶ 254 M. Alboini : La formation ordonne que M. Alboini paye une amende de 500 000 \$ à l'égard du chef 1, de 100 000 \$ à l'égard du chef 3 et de 25 000 \$ à l'égard du chef 5(a), soit une amende totale de 625 000 \$, et des frais de 125 000 \$, dans un délai de 30 jours suivant la date de la présente décision dans les deux cas. La formation ordonne aussi que M. Alboini remette les commissions qu'il a gagnées à l'égard des opérations effectuées dans le compte TA de NSI au cours de la période allant d'août à novembre 2008, le montant de ces commissions devant être communiqué à l'OCRCVM par NSI et payé dans un délai de 30 jours suivant la date de la présente décision. La formation ordonne aussi que M. Alboini soit suspendu de l'autorisation par l'OCRCVM ou de l'inscription auprès de l'OCRCVM à tous les titres pour une durée de deux ans commençant à courir 14 jours après la date de la présente décision et soit frappé d'une interdiction permanente d'autorisation par l'OCRCVM ou d'inscription auprès de l'OCRCVM à titre de PDR chez une société membre quelconque commençant 14 jours après la date de la présente décision.

¶ 255 M. Vance : La formation ordonne que M. Vance paye une amende de 25 000 \$ à l'égard du chef 2 et une amende de 25 000 \$ à l'égard du chef 3, soit une amende totale de 50 000 \$, et des frais de 50 000 \$, dans un délai de 30 jours suivant la date de la présente ordonnance dans les deux cas. De plus, la formation ordonne que M. Vance soit suspendu de l'autorisation par l'OCRCVM ou de l'inscription auprès de l'OCRCVM dans toute fonction de surveillance, y compris celle de chef de la conformité, chez une société membre quelconque, pour une durée de 3 mois commençant à courir 14 jours après la date de la présente ordonnance à l'égard du chef 2 et soit frappé de la même suspension pour une période concurrente de 3 mois à l'égard du chef 3.

NSI : La formation ordonne que NSI paye une amende de 250 000 \$ à l'égard du chef 3 et une amende de 50 000 \$ à l'égard du chef 5(a), soit une amende totale de 300 000 \$, et des frais de 150 000 \$, dans un délai de 30 jours suivant la date de la présente décision dans les deux cas.

¶ 256 M. Chornoboy : La formation ordonne que M. Chornoboy paye une amende de 25 000 \$ à l'égard du chef 5(a) et des frais de 15 000 \$, dans un délai de 30 jours suivant la date de la présente décision dans les deux cas.

Fait le 10 novembre 2012.

Fred Webber, président

F. Michael Walsh, membre

Ron Smith, membre

Droit d'auteur © 2012 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.