

Re Trapeze Capital

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

Trapeze Capital Corp., Herbert Abramson et Randall Abramson

2012 OCRCVM 25

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

**Audience tenue le 27 avril 2012 à Toronto (Ontario)
Décision rendue le 7 mai 2012**

Formation d'instruction

L'honorable Patrick T. Galligan, c.r. (président), Debbie L. Archer et F. Michael Walsh

Comparutions

Melissa MacKewn et Milton Chan, avocats de la mise en application

Phil Anisman, avocat des intimés

MOTIFS DE LA DÉCISION

¶ 1 Le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et les intimés ont conclu une entente de règlement qui a été négociée conformément à l'article 3 des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) et de la Politique 10.8 prise aux termes des RUIM. Ils ont présenté l'entente de règlement à la formation d'instruction en vue de l'approbation ou du rejet. Après avoir examiné les documents déposés et les observations des avocats, nous avons prononcé une ordonnance acceptant l'entente de règlement. Voici les motifs pour lesquels nous avons prononcé cette ordonnance.

LES CONTRAVENTIONS

¶ 2 Les intimés reconnaissent avoir commis les contraventions suivantes aux Règles et aux Lignes directrices de l'OCRCVM, ainsi qu'aux Statuts, Règlements ou Principes directeurs de l'ACCOVAM :

Chef 1

Au cours de la période allant de 2007 à 2010 (la période des faits reprochés), comme il est exposé aux paragraphes 24 à 31 de l'entente de règlement, les intimés ont omis de vérifier si les placements recommandés aux clients convenaient à chacun d'eux, en contravention des paragraphes (a), (p) et (q) de l'article 1 de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM (les paragraphes (a), (p) et (q) de l'article

1 du Règlement 1300 de l'ACCOVAM, avant le 1^{er} juin 2008).

Chef 2

Au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont omis de veiller à ce que la documentation commerciale et la correspondance publiée ou envoyée aux clients présentent adéquatement les risques potentiels d'un placement auprès des intimés, comme il est exposé au paragraphe 32 de l'entente de règlement, ce qui constitue une conduite commerciale préjudiciable aux intérêts du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM (l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM, avant le 1^{er} juin 2008).

Chef 3

Au cours de la période des faits reprochés, Trapeze ne s'est pas acquittée convenablement de ses obligations de connaître son client à l'égard de nombreux comptes clients, comme il est exposé aux paragraphes 33 et 34 de l'entente de règlement, en contravention du paragraphe a) de l'article 1 de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM (le paragraphe (a) de l'article 1 du Règlement 1300 de l'ACCOVAM, avant le 1^{er} juin 2008).

LES MODALITÉS DE RÈGLEMENT

¶ 3 Le personnel et les intimés sont convenus des modalités de règlement suivantes :

- a) Trapeze s'engage à soumettre, à ses frais, ses pratiques et procédures à l'examen d'un consultant indépendant approuvé par le personnel (le consultant), conformément au mandat joint à l'annexe A de l'entente de règlement;
- b) Trapeze s'engage à envoyer une communication écrite à tous ses clients, dans un délai de 30 jours à compter de l'acceptation de l'entente de règlement, d'une manière et sous une forme jugées acceptables par le personnel, indiquant son intention de procéder à l'examen des comptes conformément au mandat en précisant que les examens sont exigés par l'OCRCVM dans le but de s'assurer i) que les renseignements actuels sur le client sont recueillis et documentés pour chaque client et ii) que la convenance des placements dans chaque compte du client est évaluée en fonction de l'âge, de la situation financière, des besoins et objectifs de placement et de la tolérance au risque du client;
- c) Trapeze s'engage à procéder à l'examen des comptes de chaque client conformément au mandat dès que cela sera raisonnablement faisable après l'acceptation de l'entente de règlement et à expliquer à chaque client que l'examen est exigé en raison de préoccupations à l'égard de la sous-évaluation du risque découlant du fait que les intimés ont omis au cours de la période des faits reprochés de tenir adéquatement compte de certains facteurs comme les risques liés à la concentration, à la volatilité des cours et à la liquidité;
- d) Trapeze convient de ne pas augmenter pas ses frais ni ne prendre d'autres mesures qui auraient pour effet de transférer à la charge de ses clients les coûts ou les dépenses qu'elle aura engagés dans le cadre de l'entente de règlement, y compris les coûts liés à l'engagement du consultant;
- e) les intimés devront payer solidairement, dans un délai de 60 jours à compter de l'acceptation de l'entente de règlement, une amende de 500 000 \$ à l'OCRCVM;
- f) les intimés devront payer à l'OCRCVM, dans un délai de 60 jours à compter de l'acceptation de l'entente de règlement, une somme de 200 000 \$ au titre des frais.

LES CIRCONSTANCES

¶ 4 Les circonstances sont exposées de façon détaillée aux paragraphes 10 à 34 de l'entente de règlement, jointe comme Annexe A aux présents motifs. On en trouvera ci-dessous un bref résumé.

¶ 5 Au cours de la période des faits reprochés, les intimés n'ont pas apprécié correctement le risque lié à un bon nombre de placements achetés pour le compte de quelques clients dans des comptes gérés. Les intimés n'ont pas pris en compte de façon adéquate certains risques, les titres achetés étant considérés comme comportant un risque moyen, à l'exception des ventes à découvert autorisées considérées comme comportant un

risque élevé. Si l'on avait pris en compte adéquatement ces risques, on aurait attribué à ces titres et aux portefeuilles des clients au cours de la période des faits reprochés une note de risque plus élevée que des notes de risque moyen.

¶ 6 Au cours de la période des faits reprochés, les comptes chez Trapeze étaient gérés par les intimés de façon discrétionnaire et étaient investis principalement dans les titres des mêmes émetteurs, dans des proportions variables selon le mandat de placement choisi par les clients.

¶ 7 Par suite de la classification inexacte du risque des titres et de leur part et des placements qu'ils ont faits pour le compte de presque tous les clients dans les titres des mêmes émetteurs, les intimés n'ont pas veillé à ce que les placements effectués au cours de la période des faits reprochés conviennent à tous leurs clients, dont la grande majorité avaient une tolérance moyenne à l'égard du risque. De plus, dans certains cas, les intimés n'ont pas établi de façon adéquate les besoins de placement, l'expérience, les objectifs de placement et la tolérance à l'égard du risque des clients, avant d'investir leur actif.

¶ 8 À certains moments au cours de la période des faits reprochés, de nombreux clients ont subi des pertes considérables de la valeur au cours du marché de leurs comptes chez Trapeze.

LA GRAVITÉ DES CONTRAVENTIONS

¶ 9 Les circonstances donnant lieu à chacune des contraventions sont, en elles-mêmes, graves. De façon globale, nous considérons que la conduite des intimés embrassant les trois contraventions est très grave. Cette conduite est grave parce qu'elle aurait pu avoir l'effet de permettre que les fonds de certains de leurs clients soient investis dans des titres qui ne leur convenaient pas.

LES FACTEURS ATTÉNUANTS

¶ 10 Pour déterminer les sanctions appropriées, il est toujours nécessaire de prendre en compte les facteurs atténuants. Nous notons que ces contraventions sont fondamentalement des contraventions systémiques. Ce qui importe particulièrement, c'est que la plus grande partie du présent règlement vise à corriger ces problèmes systémiques. Nous n'allons pas examiner les détails de l'entente par laquelle les intimés s'engagent à faire examiner leurs pratiques et procédures par un consultant chargé de leur faire des recommandations. Les modalités de cette entente sont exposées à l'Annexe A de l'entente de règlement. Nous soulignons le fait que les intimés ont convenu de « mettre en œuvre toutes les recommandations » qui seront contenues dans le rapport définitif du consultant. Donc, le cœur de ce règlement est la réhabilitation des intimés. La réhabilitation constitue un élément très important du processus disciplinaire.

¶ 11 Il y a d'autres facteurs atténuants à prendre en compte :

- a) les intimés ont coopéré avec le personnel à l'enquête dans la présente affaire;
- b) les intimés disent qu'ils ont toujours agi dans ce qu'ils estimaient être les intérêts des clients;
- c) selon son contrat type avec ses clients, Trapeze avait droit de facturer une commission de performance égale à vingt pour cent de tout rendement excédant un seuil de huit pour cent, après déduction de la rémunération de gestion et des frais de base. En réaction à la perte de valeur subie par les clients en 2007 et 2008, Trapeze a décidé volontairement de renoncer à facturer une commission de performance jusqu'à ce que les comptes de ses clients restés avec elle retrouvent ou excèdent leur valeur au 1^{er} janvier 2007. Par suite de son engagement à renoncer à facturer une commission de performance, Trapeze a renoncé volontairement à des commissions de performance d'au moins 1 100 000 \$ auxquelles elle aurait eu droit pour sa performance en 2010, à l'égard de ses clients restés avec elle.

LA FONCTION DE LA FORMATION D'INSTRUCTION DANS L'AUDIENGE DE RÈGLEMENT

¶ 12 D'après la jurisprudence des tribunaux judiciaires et des formations d'instruction de l'OCRCVM, de l'ACCOVAM et de l'ACFM, il est clair que notre fonction n'est pas de décider si, dans la présente affaire, nous serions arrivés à la décision à laquelle en sont venues les parties. Notre fonction est plutôt de déterminer si les sanctions sont raisonnables et si elles répondent aux objectifs du processus disciplinaire qui sont de maintenir

l'intégrité du secteur des valeurs mobilières. Nous citons l'extrait suivant de la décision récente de la formation d'instruction dans l'affaire *Re CIBC World Markets Inc.*, [2011] IIROC No. 38 :

13 Enfin, les formations d'instruction ne s'ingèrent pas à la légère dans un règlement négocié. Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re Milewski*, [1999] IDACD No. 17 :

[TRADUCTION]

Le conseil de section qui considère une entente de règlement n'aura pas tendance à modifier une sanction dont il juge qu'elle se situe dans une fourchette raisonnable, compte tenu de la procédure de règlement et du fait que les parties se sont entendues. Il ne rejettera pas une entente à moins qu'il estime qu'une sanction se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

14 Ou encore, comme l'a dit le juge Winkler (quoique dans un autre contexte) dans l'affaire *Gilbert v. CIBC*, [2004] O.J. 4260 :

[TRADUCTION]

Il existe une présomption d'équité lorsqu'un projet de règlement d'un recours collectif négocié sans lien de dépendance... est présenté au tribunal en vue de son approbation. Le tribunal ne rejettera le projet de règlement que s'il juge que le règlement ne se situe pas dans une fourchette raisonnable.

Le critère à appliquer, c'est de se demander si le règlement est juste et raisonnable... Cela permet toute une gamme de résultats possibles et le règlement parfait n'existe pas. Le règlement est le produit d'un compromis, ce qui, par définition, suppose des concessions mutuelles.

15 À notre avis, le règlement, qui a été négocié par les parties assistées d'avocats compétents, ne se situe pas clairement « à l'extérieur d'une fourchette d'adéquation » et la formation devrait donc l'accepter, ce qu'elle a fait.

LES AUTRES DÉCISIONS

¶ 13 La jurisprudence peut souvent être utile pour aider à indiquer une fourchette raisonnable de sanctions pécuniaires. La présente affaire a quelque chose d'unique en ce que les redressements sont axés principalement sur la réhabilitation plutôt que sur la dissuasion générale et la dissuasion spécifique, qui sont souvent les principaux objectifs du processus disciplinaire. Les avocats nous ont cité un certain nombre de décisions dans la jurisprudence. Nous avons décidé que les affaires qu'on nous a citées sont si différentes de la présente affaire qu'il ne serait pas très utile de les analyser. Les sanctions pécuniaires sont nécessaires pour assurer la dissuasion générale ou la dissuasion spécifique. Les montants choisis par les parties en l'espèce, une amende de 500 000 \$ et des frais de 200 000 \$, sont importants. On ne nous a pas indiqué les critères en fonction desquels les parties en sont arrivées à une somme globale de 700 000 \$ de sanctions. Nous nous trouvons donc dans la même position que les formations d'instruction dans les affaires *Re Canaccord Financial*, [2009] IIROC 56 et *Re Credential Securities*, [2009] IIROC 55. Comme ces formations, nous ne voyons pas de raison de mettre en question le montant de l'amende et de frais négocié par les parties et concluons que l'amende et les frais se situent dans une fourchette raisonnable d'adéquation.

LA DÉCISION

¶ 14 Après l'audience, nous avons considéré les circonstances de l'espèce et sommes arrivés à la conclusion que le règlement était raisonnable. Nous l'avons donc accepté.

FAIT le 7 mai 2012.

L'honorable P.T. Galligan, c.r., président

Debbie L. Archer, membre représentante du secteur

F. Michael Walsh, membre représentant du secteur

ENTENTE DE RÈGLEMENT

I. INTRODUCTION

1. Le personnel de la Mise en application de l'OCRCVM (**le personnel**) et les intimés Trapeze Capital Corp. (**Trapeze**), Herbert Abramson (**H. Abramson**) et Randall Abramson (**R. Abramson**) (Trapeze, H. Abramson et R. Abramson, désignés ensemble comme **les intimés**) consentent au règlement de l'affaire au moyen de la présente entente de règlement (**l'entente de règlement**).
2. Le Service de la mise en application de l'OCRCVM a mené une enquête (**l'enquête**) sur la conduite des intimés.
3. Le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM a regroupé les fonctions de réglementation et de mise en application de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (**ACCOVAM**) et de Services de réglementation du marché inc. Conformément à l'*Entente relative à la prestation de services administratifs et de réglementation* intervenue entre l'ACCOVAM et l'OCRCVM, à compter du 1^{er} juin 2008, l'ACCOVAM a chargé l'OCRCVM de fournir les services nécessaires pour permettre à l'ACCOVAM d'exercer ses fonctions de réglementation.
4. Les intimés acceptent d'être soumis à la compétence de l'OCRCVM.
5. L'enquête a révélé des faits pour lesquels une formation d'instruction nommée en vertu de la partie C de l'addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (**la formation d'instruction**) pourrait imposer aux intimés des sanctions disciplinaires.

II. RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

6. Le personnel et les intimés recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.
7. Les intimés reconnaissent les contraventions suivantes aux Règles et Lignes directrices de l'OCRCVM, ainsi qu'aux Statuts, Règlements ou Principes directeurs de l'ACCOVAM :

Chef 1

Au cours de la période allant de 2007 à 2010 (**la période des faits reprochés**), comme il est exposé aux paragraphes 24 à 31 de l'entente de règlement, les intimés ont omis de vérifier si les placements recommandés aux clients convenaient à chacun d'eux, en contravention des paragraphes (a), (p) et (q) de l'article 1 de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM (les paragraphes (a), (p) et (q) de l'article 1 du Règlement 1300 de l'ACCOVAM, avant le 1^{er} juin 2008).

Chef 2

Au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont omis de veiller à ce que la documentation commerciale et la correspondance publiée ou envoyée aux clients présentent adéquatement les risques potentiels d'un placement auprès des intimés, comme il est exposé au paragraphe 32 de l'entente de règlement, ce qui constitue une conduite commerciale préjudiciable aux intérêts du public, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres de l'OCRCVM (l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM, avant le 1^{er} juin 2008).

Chef 3

Au cours de la période des faits reprochés, Trapeze ne s'est pas acquittée convenablement de ses obligations de connaître son client à l'égard de nombreux comptes clients, comme il est exposé aux paragraphes 33 et 34 de l'entente de règlement, en contravention du paragraphe a) de l'article 1 de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM (le paragraphe (a) de l'article 1 du Règlement 1300 de l'ACCOVAM, avant le 1^{er} juin 2008).

8. Le personnel et les intimés conviennent des modalités de règlement suivantes :
- a) Trapeze s'engage à soumettre, à ses frais, ses pratiques et procédures à l'examen d'un consultant indépendant approuvé par le personnel (**le consultant**), conformément au mandat joint à l'annexe A;
 - b) Trapeze s'engage à envoyer une communication écrite à tous ses clients, dans un délai de 30 jours à compter de l'acceptation de l'entente de règlement, d'une manière et sous une forme jugées acceptables par le personnel, indiquant son intention de procéder à l'examen des comptes conformément au mandat joint à l'Annexe A en précisant que les examens sont exigés par l'OCRCVM dans le but de s'assurer i) que les renseignements actuels sur le client sont recueillis et documentés pour chaque client et ii) que la convenance des placements dans chaque compte du client est évaluée en fonction de l'âge, de la situation financière, des besoins et objectifs de placement et de la tolérance au risque du client;
 - c) Trapeze s'engage à procéder à l'examen des comptes de chaque client conformément au mandat joint à l'Annexe A dès que cela sera raisonnablement faisable après l'acceptation de l'entente de règlement et à expliquer à chaque client que l'examen est exigé en raison de préoccupations à l'égard de la sous-évaluation du risque découlant du fait que les intimés ont omis au cours de la période des faits reprochés de tenir adéquatement compte de certains facteurs comme les risques liés à la concentration, à la volatilité des cours et à la liquidité;
 - d) Trapeze convient de ne pas augmenter pas ses frais ni ne prendre d'autres mesures qui auraient pour effet de transférer à la charge de ses clients les coûts ou les dépenses qu'elle aura engagés dans le cadre de l'entente de règlement, y compris les coûts liés à l'engagement du consultant;
 - e) les intimés devront payer solidairement, dans un délai de 60 jours à compter de l'acceptation de l'entente de règlement, une amende de 500 000 \$ à l'OCRCVM;
 - f) les intimés devront payer à l'OCRCVM, dans un délai de 60 jours à compter de l'acceptation de l'entente de règlement, une somme de 200 000 \$ au titre des frais.

III. EXPOSÉ DES FAITS

(i) Reconnaissance des faits

9. Le personnel et les intimés conviennent des faits exposés dans la présente section et reconnaissent que les conditions du règlement contenues dans la présente entente de règlement sont fondées sur ces faits précis.

(ii) Aperçu

10. Au cours de la période des faits reprochés, les intimés n'ont pas apprécié correctement le risque lié à un bon nombre de placements achetés pour le compte de clients dans des comptes gérés. Les intimés n'ont pas pris en compte de façon adéquate certains risques (ainsi qu'il est exposé au paragraphe 30), les titres achetés étant considérés comme comportant un risque moyen, à l'exception des ventes à découvert autorisées considérées comme comportant un risque élevé. Les intimés reconnaissent que, si l'on avait pris en compte adéquatement ces risques, on aurait attribué à ces titres et aux portefeuilles des clients au cours de la période des faits reprochés une note de risque plus élevée que des notes de risque moyen.
11. Au cours de la période des faits reprochés, les comptes chez Trapeze étaient gérés par les intimés de façon discrétionnaire et étaient investis principalement dans les titres des mêmes émetteurs, dans des proportions variables selon le mandat de placement choisi par les clients (ainsi qu'il est exposé au paragraphe 28).
12. Par suite de la classification inexacte du risque des titres et de leur part et des placements qu'ils ont faits pour le compte de presque tous les clients dans les titres des mêmes émetteurs (ainsi qu'il est exposé ci-dessous), les intimés n'ont pas veillé à ce que les placements effectués au cours de la période des faits reprochés conviennent à tous leurs clients, dont la grande majorité avaient une tolérance moyenne à l'égard du risque. De plus, dans certains cas, les intimés n'ont pas établi de façon adéquate les besoins

de placement, l'expérience, les objectifs de placement et la tolérance à l'égard du risque des clients, avant d'investir leur actif.

13. À certains moments au cours de la période des faits reprochés, de nombreux clients ont subi des pertes considérables de la valeur au cours du marché de leurs comptes chez Trapeze.

(iii) Les parties

14. Pendant toute la période des faits reprochés, Trapeze, qui a son siège social à Toronto (Ontario), était un membre réglementé par l'OCRCVM (ou par l'association qu'il a remplacée, l'ACCOVAM). Elle était inscrite comme courtier en placement s'occupant de la négociation de titres et d'options, ainsi que de comptes gérés.
15. R. Abramson était président, chef de la conformité, personne désignée responsable et administrateur de Trapeze pendant toute la période des faits reprochés. Il était inscrit comme gestionnaire de portefeuille (titres seulement) et comme représentant inscrit. R. Abramson a cessé d'exercer la fonction de chef de la conformité de Trapeze le 7 septembre 2011.
16. H. Abramson était président du conseil, personne désignée suppléante et administrateur de Trapeze pendant toute la période des faits reprochés. Il était inscrit comme gestionnaire de portefeuille (titres seulement) et comme représentant inscrit. H. Abramson n'a jamais exercé la fonction de chef de la conformité de Trapeze.
17. Au cours de la période des faits reprochés, R. Abramson et H. Abramson étaient les âmes dirigeantes de Trapeze et exerçaient le pouvoir et la responsabilité ultimes à l'égard de la gestion et de surveillance des opérations de Trapeze.

(iv) Le contexte

18. Au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont ouvert des comptes de client, fourni aux nouveaux clients et aux clients existants des conseils de placement et ont géré les portefeuilles de placement des clients de façon discrétionnaire.
19. Au cours de la période des faits reprochés, presque tous les comptes chez Trapeze étaient gérés de façon discrétionnaire par R. Abramson et (ou) H. Abramson.
20. Au cours de la période des faits reprochés, Trapeze avait plus de 400 clients, ayant plus de 600 comptes et plus de 130 millions de dollars d'actif géré.
21. Au cours de la période des faits reprochés, Trapeze a gagné une rémunération payée par ses clients et composée d'une rémunération correspondant à un pourcentage de l'actif géré et d'une commission de performance sur les rendements excédant un seuil (désignées ensemble comme les **frais de gestion**).
22. Trapeze a gagné des frais de gestion dans chaque exercice au cours de la période des faits reprochés, s'échelonnant entre 760 000 \$ en 2009 et 3 698 000 \$ en 2007.
23. À certains moments au cours de la période des faits reprochés, de nombreux clients ont vu leurs portefeuilles de placement perdre de 50 % à 90 % environ de leur valeur. À certains moments, toujours au cours de la période des faits reprochés, les marchés dans lesquels les intimés investissaient pour le compte de leurs clients ont accusé de fortes baisses.

Chef 1 – La convenance

24. Les intimés ont informé le personnel qu'au cours de la période des faits reprochés, ils suivaient une méthode de placement « axée sur la valeur » pour le choix des émetteurs des titres en vue de placements et pour la détermination des niveaux de risque de chaque titre offert par ces émetteurs. Les intimés déclarent que cette méthode était centrée sur les risques liés à l'activité de l'émetteur pour la recherche de titres dont les intimés estimaient qu'ils étaient sous-estimés et offraient de belles perspectives de croissance à long terme.

25. Les intimés faisaient valoir à leurs clients que leur méthode de placement « axée sur la valeur » constituait un moyen efficace de trouver des titres à risque moyen en vue de placements et qu'ils se servaient de la méthode de placement « axée sur la valeur » à cette fin.
26. La méthode de placement « axée sur la valeur » n'est pas généralement acceptée dans le secteur des valeurs mobilières comme moyen pour déterminer le niveau de risque des titres.
27. Les intimés investissaient pour leurs clients dans quelques émetteurs à grande et moyenne capitalisation, mais la majorité des titres que les intimés achetaient pour leurs clients étaient des titres d'émetteurs à petite capitalisation, dont bon nombre faisaient partie du secteur des petites sociétés d'énergie (pétrole et gaz) et du secteur des matières de base, comme l'or. Au cours de la période des faits reprochés, les comptes clients des intimés étaient concentrés dans les titres d'émetteurs à petite capitalisation de ces secteurs, ils pouvaient par moments contenir plus de cinquante pour cent de titres de sociétés pétrolières ou gazières et jusqu'à vingt pour cent de titres de sociétés aurifères.
28. Les intimés ont informé le personnel qu'au cours de la période des faits reprochés, ils offraient à leurs clients un choix entre trois « mandats » pour leurs comptes, soit un mandat de croissance, un mandat de revenu et un mandat équilibré, lequel comprenait des composantes croissance et revenu dans les proportions choisies par le client. Les intimés géraient ces mandats sur le fondement de portefeuilles modèles notionnels pour les clients ayant des mandats de croissance et de revenu (les portefeuilles modèles). Les intimés offraient aussi aux clients la possibilité d'investir dans le Trapeze Value Trust (TVT), fonds en gestion commune fondé sur le mandat de croissance géré par une société du groupe de Trapeze, Trapeze Asset Management Inc. Tous les comptes gérés de client et le TVT contenaient une position de base sur les titres des émetteurs dans lesquels les intimés investissaient.
29. Au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont évalué le risque de tous les titres dans lesquels les intimés investissaient pour le compte des clients comme moyen, à l'exception des ventes à découvert autorisées considérées comme comportant un risque élevé. Par conséquent, chaque mandat et chaque portefeuille modèle et le TVT étaient décrits par les intimés aux clients comme comportant un risque moyen. La grande majorité des clients des intimés au cours de la période des faits reprochés avaient indiqué une tolérance à l'égard du risque moyenne.
30. Les intimés ont reconnu qu'en partie, en raison de l'accent qu'ils mettaient sur les risques liés à l'émetteur et sur les périodes de placement à plus long terme, ils n'ont pas accordé une importance suffisante au risque de concentration dans un secteur et sur un titre individuel, au risque lié à la volatilité des cours et au risque lié à la liquidité dans leur appréciation des risques liés aux titres dans lesquels ils investissaient pour le compte de leurs clients. Les intimés reconnaissent que, si l'on avait pris en compte adéquatement ces risques, on aurait attribué une note de risque plus élevée que des notes de risque moyen au cours de la période des faits reprochés.
31. Par suite de la classification inexacte du risque des titres et de leur part et des placements qu'ils ont faits pour le compte de presque tous les clients dans les titres des mêmes émetteurs, les intimés n'ont pas veillé à ce que les placements effectués au cours de la période des faits reprochés conviennent à tous leurs clients

Chef 2 – La documentation commerciale

32. Par suite du défaut des intimés d'évaluer adéquatement le risque des placements effectués pour le compte des clients, de la manière exposée ci-dessus, les déclarations faites dans les documents de commercialisation distribués par les intimés à leurs clients au cours de la période des faits reprochés, ont sous-estimé les risques liés à la stratégie de placement de Trapeze et à un certain nombre des placements recommandés.

Chef 3 – La connaissance du client

33. Dans le cas des comptes gérés au cours de la période des faits reprochés, les personnes inscrites de Trapeze ont rempli et tenu à jour un formulaire d'ouverture de compte pour chaque client, dont le but

était d'établir l'actif net, les besoins de placement, les objectifs de placement et la tolérance à l'égard du risque du client. Toutefois, dans certains cas, les personnes inscrites de Trapeze n'ont pas établi de façon adéquate les besoins de placement, les objectifs de placement et la tolérance à l'égard du risque du client.

34. Le formulaire d'ouverture de compte comportait trois niveaux de tolérance à l'égard du risque : faible, moyenne et élevée. Au cours de la période des faits reprochés, les personnes inscrites de Trapeze ont attribué à la grande majorité de leurs clients sur les formulaires d'ouverture de compte des clients une tolérance à l'égard du risque moyenne. Dans certains cas, même s'ils n'ont pas établi de façon adéquate les besoins de placement, les objectifs de placement et la tolérance à l'égard du risque des clients, les intimés ont géré l'actif de ces clients de façon discrétionnaire, en investissant souvent cet actif dans des titres comportant un risque plus élevé qu'un risque moyen, ou représentant un risque qui était ou est devenu par moments un risque élevé.

IV. LA POSITION DES INTIMÉS

35. Les intimés demandent à la formation d'instruction de considérer les facteurs atténuants suivants :
- a) les intimés ont coopéré avec le personnel à l'enquête dans la présente affaire;
 - b) les intimés déclarent qu'ils ont toujours agi dans ce qu'ils estimaient être les intérêts des clients;
 - c) selon son contrat type avec ses clients, Trapeze avait droit de facturer une commission de performance égale à vingt pour cent de tout rendement excédant un seuil de huit pour cent, après déductions de la rémunération de gestion et des frais de base. En réaction à la perte de valeur subie par les clients en 2007 et 2008, Trapeze a décidé volontairement de renoncer à facturer une commission de performance jusqu'à ce que les comptes de ses clients restés avec elle retrouvent ou excèdent leur valeur au 1^{er} janvier 2007. Par suite de son engagement à renoncer à facturer une commission de performance, Trapeze a renoncé volontairement à des commissions de performance d'au moins 1 100 000 \$ auxquelles elle aurait eu droit pour sa performance en 2010, à l'égard de ses clients restés avec elle.

V. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

36. Le présent règlement est convenu conformément aux articles 35 à 40 inclusivement de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM et à la Règle 15 des Règles de procédure des courtiers membres.
37. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
38. L'entente de règlement prend effet et devient obligatoire pour les intimés et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.
39. L'entente de règlement sera présentée à la formation d'instruction à une audience (**l'audience de règlement**) en vue de son approbation. Au terme de l'audience de règlement, la formation d'instruction peut soit accepter soit rejeter l'entente de règlement.
40. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, les intimés renoncent au droit qu'ils peuvent avoir, en vertu des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une audience disciplinaire, à une révision ou à un appel.
41. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et les intimés peuvent conclure une autre entente de règlement; ou le personnel peut demander la tenue d'une audience disciplinaire portant sur les faits révélés dans l'enquête.
42. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction.
43. Le personnel et les intimés conviennent, si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, qu'ils ne feront pas personnellement et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec l'entente de règlement.

44. Sauf indication contraire, les amendes et les frais imposés aux intimés sont payables immédiatement, à la date de prise d'effet de l'entente de règlement.
45. Sauf indication contraire, les suspensions, les interdictions, les expulsions, les restrictions et les autres modalités de l'entente de règlement entrent en application à la date de prise d'effet de l'entente de règlement.

ACCEPTÉ par Trapeze Capital Corp. à Toronto (Ontario), le 11 avril 2012.

« Signature du témoin »

« Trapeze Capital Corporation »

Témoin

Trapeze Capital Corporation, intimée

ACCEPTÉ par Herbert Abramson à Toronto (Ontario), le 11 avril 2012.

« Signature du témoin »

« Herbert Abramson »

Témoin

Herbert Abramson, intimé

ACCEPTÉ par Randall Abramson à Toronto (Ontario), le 11 avril 2012.

« Signature du témoin »

« Randall Abramson »

Témoin

Randall Abramson, intimé

ACCEPTÉ par le personnel à Toronto (Ontario), le 11 avril 2012.

« Signature du témoin »

« Milton Chan »

Témoin

Milton Chan

Avocat de la mise en application au nom du
personnel de l'Organisme canadien de
réglementation du commerce des valeurs mobilières

ACCEPTÉ à Toronto (Ontario), le 27 avril 2012, par la formation d'instruction suivante :

« Patrick Galligan »

Président de la formation

« Debbie Archer »

Membre de la formation

« Michael Walsh »

Membre de la formation

ANNEXE A

Mandat en vue de l'examen des pratiques et procédures de Trapeze

1. Le consultant sera nommé sans tarder après l'acceptation de l'entente de règlement, mais au plus tard 30 jours après l'acceptation, par accord mutuel entre Trapeze Capital Corp. (**Trapeze**) et le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**le personnel**).
2. La rémunération et les dépenses raisonnables du consultant seront à la charge exclusive de Trapeze.
3. L'entente avec le consultant (**l'entente**) sera sous une forme jugée acceptable par le personnel et prévoira que le consultant examinera les politiques internes, pratiques et procédures de Trapeze en vue de :
 - a. recueillir et consigner les renseignements relatifs au profil de client des clients;
 - b. déterminer les niveaux de risque pour les titres individuels et les portefeuilles de titres compte

tenu de la concentration dans des titres particuliers ou des secteurs particuliers, du risque lié à la volatilité des cours, du risque lié à la liquidité, du risque de défaillance et du risque de contrepartie;

- c. déterminer et assurer la convenance des placements aux clients en fonction des renseignements relatifs à leur profil de client et compte tenu des considérations relatives au risque exposées à l'alinéa b;
- d. expliquer aux clients les risques liés à leurs placements;
- e. permettre à la direction d'encadrer les activités de Trapeze à l'égard de la conformité à ses politiques, pratiques et procédures internes et aux règles de l'OCRCVM;
- f. établir et approuver les documents de commercialisation (y compris le site Internet de Trapeze, les lettres sur les placements envoyées aux clients et les documents de commercialisation actuellement employés par Trapeze);
- g. assurer de toute autre manière le respect des règles de l'OCRCVM et de la législation sur les valeurs mobilières de l'Ontario sur les points couverts dans la présente énumération, notamment l'article 1 de la *Règle 29*, la *Règle 1300* et la *Règle 2500 des courtiers membres*.

(tous ces éléments étant désignés ensemble comme **l'examen**)

- 4. En plus de l'examen, l'entente prévoira que le consultant et Trapeze établiront ensemble des procédures concernant :
 - a. l'ouverture de comptes de client et l'obtention des renseignements relatifs au profil de client de chaque client conformément aux pratiques et aux procédures révisées découlant de l'examen et les mesures pour faire en sorte que les placements sollicités et (ou) vendus à chaque client lui conviennent, compte tenu des règles de l'OCRCVM et en particulier de la *Règle 1300 des courtiers membres* et, lorsque cela est raisonnablement possible, Trapeze donnera au consultant la possibilité d'assister aux rencontres lors desquelles de nouveaux comptes clients sont ouverts et le consultant assistera à un échantillon choisi de ces rencontres, de la façon qu'il déterminera à sa discrétion, en exerçant celle-ci raisonnablement;
 - b. la mise à jour des renseignements relatifs au profil de chaque client existant de Trapeze conformément aux pratiques et aux procédures révisées découlant de l'examen, et les mesures pour faire en sorte que les placements détenus par chaque client lui conviennent compte tenu des règles de l'OCRCVM, de la législation sur les valeurs mobilières de l'Ontario et en particulier des *Règles 1300 et 2500 des courtiers membres* et, lorsque cela est raisonnablement possible, le client aura la possibilité d'assister en personne à l'examen du compte et le consultant assistera à un échantillon choisi de ces examens de compte, de la façon qu'il déterminera à sa discrétion, en exerçant celle-ci raisonnablement;
 - c. la détermination avec l'accord du consultant, qui en décidera raisonnablement, que l'examen de comptes particuliers prévus à l'alinéa b n'a pas à comprendre l'explication prévue à l'alinéa 8(c) de l'entente de règlement;
 - d. la consignation des résultats de chaque examen de compte prévu aux alinéas a et b pour prouver que les renseignements relatifs au profil de client ont été obtenus et (ou) mis à jour et que l'analyse de la convenance a été effectuée.
- 5. Le consultant aura accès de façon raisonnable à tous les livres comptables de Trapeze nécessaires pour exécuter son mandat et la possibilité de rencontrer en privé les dirigeants et les employés de Trapeze. Trapeze exigera de ses dirigeants, administrateurs et employés qu'ils coopèrent pleinement avec le consultant dans le cadre de l'examen.
- 6. Le consultant prendra des notes qu'il conservera au sujet des entrevues effectuées et conservera une copie des documents recueillis dans l'accomplissement de son mandat.

7. Le consultant présentera un projet de rapport à Trapeze dans un délai de six mois à compter de sa nomination.
8. Le consultant aura des discussions avec Trapeze au sujet du projet de rapport en vue d'obtenir ses réactions dans le but de mettre au point le rapport dans un délai d'un mois à compter de la remise du projet de rapport (**le rapport définitif**).
9. Le consultant remettra le rapport définitif à Trapeze et au personnel.
10. Le projet de rapport et le rapport définitif du consultant comprendront une description de l'examen effectué, des conclusions auxquelles il est arrivé et les recommandations du consultant au sujet des modifications ou des améliorations à apporter aux politiques aux procédures que le consultant juge raisonnablement nécessaires pour assurer la conformité à la réglementation et aux pratiques exemplaires, y compris les motifs à l'appui de ces recommandations, et les procédures possibles pour la mise en œuvre des modifications ou améliorations recommandées.
11. Dans un délai de 30 jours à compter de la réception du rapport définitif du consultant, Trapeze informera le personnel de l'échéancier de mise en œuvre des recommandations contenues dans le rapport définitif. L'échéancier devra organiser la mise en œuvre de ces recommandations dans un délai de six mois à compter de la remise de l'échéancier. Trapeze peut demander au personnel de consentir à ce que ne soient pas mises en œuvre une ou plusieurs des recommandations du rapport définitif; si Trapeze en fait la demande, elle doit fournir au personnel et au consultant les motifs de sa position, pour chaque demande, et s'il y a lieu, les mesures, politiques ou procédures de remplacement qu'elle propose d'adopter.
12. Le personnel peut venir dans les locaux de Trapeze dans le cadre de la mise en œuvre des recommandations du consultant.
13. Trapeze mettra en œuvre toutes les recommandations contenues dans le rapport définitif, à moins que le personnel ne donne son consentement en sens contraire.
14. Une fois la mise en œuvre terminée, Trapeze attestera au personnel, sous la signature du chef de la conformité, qu'elle a mis en œuvre les recommandations du rapport définitif (**l'attestation de mise en œuvre de Trapeze**).
15. Le consultant examinera la mise en œuvre des recommandations du rapport définitif et remettra un rapport sur l'avancement de la mise en œuvre à Trapeze et au personnel dans un délai d'un mois à compter de la réception de l'attestation de mise en œuvre de Trapeze.
16. La durée du mandat du consultant se poursuivra jusqu'à ce qu'il ait attesté, par écrit, à Trapeze et au personnel, que toutes les recommandations du rapport définitif ont été mises en œuvre pour l'essentiel depuis au moins un trimestre (**l'attestation d'achèvement de mise en œuvre du consultant**).
17. Pendant la durée de son mandat et pendant une période de trois ans après la remise de son attestation d'achèvement de mise en œuvre, le consultant n'acceptera pas d'engagement à titre d'employé, de consultant, d'avocat, d'auditeur ou de membre de toute autre profession avec Trapeze ou l'une des personnes faisant partie ou ayant fait partie de son groupe, ou avec ses administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires actuels ou anciens agissant à ce titre et exigera que le cabinet auquel il est affilié ou dont il est membre ou toute personne engagée pour l'aider dans l'exécution de son mandat en vertu de l'entente de règlement n'accepte pas d'engagement, sans le consentement préalable écrit du personnel, à titre d'employé, de consultant, d'avocat, d'auditeur ou de membre d'une autre profession, avec Trapeze ou l'une des personnes faisant partie ou ayant fait partie de son groupe, ou avec ses administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires actuels ou anciens agissant à ce titre pendant la période du mandat et pendant une période de deux ans après la fin du mandat.
18. Le consultant s'engagera à traiter comme confidentiels tous les renseignements obtenus de Trapeze au sujet de son activité et de ses clients, maintiendra la confidentialité de ces renseignements, ne les

utilisera pour aucun autre besoin que les besoins de l'entente de règlement et ne communiquera à personne ces renseignements, sinon dans le but de s'acquitter de ses obligations relativement à l'entente de règlement. Pour l'application du présent paragraphe, ne sont pas confidentiels les renseignements qui ont été ou sont par la suite divulgués par une personne qui n'est pas le consultant ou une personne qui ne peut être engagée ou employée par Trapeze en vertu du paragraphe 17.

19. Il est précisé que les modalités de l'examen ne limitent en rien le pouvoir du personnel d'effectuer, dans le cours de ses activités normales, un examen de toutes les questions que couvre la portée de l'examen ou de tout autre aspect des activités de Trapeze, notamment d'obtenir des copies de toutes les notes et pièces justificatives du consultant.