

Re Questrade Inc.

AFFAIRE INTÉRESSANT

**LES RÈGLES DES COURTIERS MEMBRES DE L'ORGANISME CANADIEN
DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

**LES STATUTS DE L'ASSOCIATION CANADIENNE
DES COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES**

ET

QUESTRADE INC.

2009 OCRCVM 49
(IIROC File No. 0376/May/07)

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

Audience tenue les 28, 29 et 30 avril 2009
Décision rendue le 6 novembre 2009
(119 paragraphes)

Formation d'instruction

Thomas J. Lockwood, c.r., président
David W. Kerr
Guenther W. K. Kleberg

Comparutions

Andrew Werbowski et Charles Corlett, pour l'OCRCVM
Inna Kholodenko, pour Questrade Inc.

MOTIFS DE LA DÉCISION

INTRODUCTION

¶ 1 Par avis d'audience daté du 9 décembre 2008, les allégations suivantes ont été portées à l'encontre de Questrade Inc. (l'intimée) :

- A. Entre décembre 2006 et aujourd'hui, Questrade Inc. (Questrade) a publié des taux de couverture inférieurs à ceux prescrits par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) et inférieurs aux normes minimales de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), même si le personnel chargé de la réglementation l'avait enjointe de cesser cette pratique, ce qui

constitue une conduite inconvenante pour une société membre ou un courtier membre, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

- B. Entre décembre 2006 et aujourd'hui, Questrade a fait défaut d'obtenir la marge prescrite de ses clients, même si le personnel chargé de la réglementation l'avait enjointe de le faire, ce qui constitue une conduite inconvenante pour une société membre ou un courtier membre, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

¶ 2 La formation d'instruction a entendu les témoignages dans la présente affaire à Toronto (Ontario), les 28, 29 et 30 avril 2009. Le personnel de l'OCRCVM et l'avocate de l'intimée ont déposé des observations écrites et des cahiers de jurisprudence volumineux le 15 mai 2009. Les parties ont chacune déposé de longues observations ainsi que, dans le cas du personnel, un complément de jurisprudence le 22 mai 2009. La formation d'instruction sait gré aux parties de leur examen approfondi et clair des questions, tant de fait que de droit.

LA PREUVE

¶ 3 L'avis d'audience contenait un certain nombre de déclarations de fait qui ont été admises par l'intimée, notamment :

« A. Antécédents en matière d'inscription »

3. Questrade Inc. (Questrade) est devenue membre de l'ACCOVAM le 12 avril 2001 sous le nom Questrade Capital Group Ltd. La société a par la suite été rebaptisée Questrade, nom sous lequel elle a exercé ses activités jusqu'à aujourd'hui.
4. Le 1^{er} juin 2008, l'intimée est devenue une personne réglementée de l'OCRCVM.
5. Questrade est un remisier de type 4, qui exerce des activités dans trois principaux domaines :
 - i. opérations de placement pour compte;
 - ii. courtage à escompte en ligne;
 - iii. opérations de change en ligne.

B. Le régime réglementaire

6. L'article 11 du Statut 17 de l'ACCOVAM (désormais l'article 11 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM) prévoit que chaque membre doit obtenir de ses clients et maintenir pour ses propres comptes une couverture minimale, conformément au montant et aux exigences que le conseil d'administration peut au besoin prescrire par règlement. Cette couverture minimale doit être utilisée aux fins des calculs, conformément au Formulaire 1.
7. Le Formulaire 1 est le Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes, communément appelé « RQFRU ». Ce rapport obligatoire est utilisé par le personnel de la Conformité financière pour surveiller la situation financière de toutes les sociétés tenues de fournir de l'information financière.
9. L'article 2 du Règlement 100 de l'ACCOVAM (désormais l'article 2 de la Règle 100 des courtiers membres de l'OCRCVM) traite des exigences générales en matière de marge et prescrit certains calculs qui doivent être utilisés dans diverses circonstances.
10. L'article 2(d) du Règlement 100 de l'ACCOVAM (désormais l'article 2(d) de la Règle 100 des courtiers membres de l'OCRCVM) traite de la couverture des positions de change non couvertes d'une société membre ou d'un courtier membre.
12. L'établissement d'exigences de marge et de taux prescrits pour certains produits financiers vise à rendre compte de l'évaluation par le personnel de la Conformité financière (personnel de la CF)

des risques associés à un produit en particulier. La marge est portée en déduction du capital dans les états financiers de la société et elle est utilisée dans le calcul du capital régularisé en fonction du risque (CRR). Le CRR est quant à lui mesuré pour s'assurer de la stabilité financière des sociétés et pour prévenir les insuffisances de capital ou les réclamations au Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).

C. Opérations de change en ligne de Questrade

13. Vers le mois de mai 2004, Questrade a communiqué avec des représentants du personnel de la CF de l'ACCOVAM pour les informer qu'elle envisageait d'offrir des services d'opérations de change en ligne.
14. Entre les mois de mai 2004 et 2005, le personnel de la CF et les membres du personnel de la Conformité des ventes de l'ACCOVAM (personnel de la CV) ont eu des discussions avec des représentants de Questrade au sujet de la possibilité pour Questrade d'offrir des contrats de change en ligne à ses clients des services aux particuliers.
17. Questrade offre deux types de comptes pour la négociation d'opérations de change en ligne :
 1. le compte ordinaire;
 2. le minicompte.

Le volume de négociation minimal pour un compte ordinaire et un minicompte est fixé à une quotité de négociation. Dans le cas d'un compte ordinaire, une quotité équivaut à 100 000 unités de la monnaie de base. Dans le cas d'un mini-compte, une quotité correspond à 10 000 unités de la monnaie de base. »

¶ 4 Sur certains des faits, les parties ne différaient de position que légèrement et d'une manière qui n'était pas pertinente en vue de notre décision sur les questions débattues. Par exemple, le personnel alléguait : « Dans un compte ordinaire comme dans un minicompte, le client peut négocier 18 combinaisons de devises différentes (c.-à-d. CAD/US, EUR/US, GBP/US). Questrade a opposé qu'elle offre actuellement 37 combinaisons différentes de monnaies, mais a accepté le reste de l'allégation.

¶ 5 Le personnel a aussi allégué : « Environ 85 % des opérations quotidiennes des clients de Questrade sont des contrats dans sept combinaisons de devises, dont les principales : dollars US, dollars canadiens, dollars australiens, livres britanniques, francs suisses, yens japonais et euros. Comme ces devises sont celles qui sont le plus couramment échangées, elles sont considérées comme plus liquides. Le dollar US est la monnaie de base pour la majorité des opérations de change en ligne. » Le seul point sur lequel l'intimée est en désaccord avec ces allégations, c'est que [TRADUCTION] « le pourcentage des opérations sur les monnaies "principales" varie ».

¶ 6 Sur certains points, il existait un désaccord véritable entre les parties. Toutefois, pour une bonne part, le désaccord portait sur la signification ou l'interprétation d'événements ou de documents, non sur leur existence. Nous avons longuement examiné la preuve et les observations des parties tant sur les faits que sur les conclusions juridiques découlant de ces faits. On trouvera ci-dessous notre analyse et nos conclusions.

¶ 7 Les contrats de change en ligne permettent aux investisseurs de spéculer sur les mouvements sous-jacents des monnaies, sans qu'il soit nécessaire de détenir les devises sous-jacentes ou d'en faire la livraison physique. Si un client souhaite spéculer sur la hausse d'une monnaie donnée, au lieu d'acheter et de détenir la monnaie, il peut souscrire un contrat qui lui donne une exposition à l'appréciation de la monnaie, ce qui pourrait lui permettre de réaliser un gain en capital. Par contre, si le client s'attend à ce qu'une certaine monnaie se déprécie, il peut prendre une position vendeur sur la monnaie.

¶ 8 Le marché du change est spéculatif. L'intimée l'a décrit comme [TRADUCTION] « le plus gros marché spéculatif au monde ».

¶ 9 L'intimée a communiqué avec le personnel, au moyen d'un courriel du 5 mai 2004, pour l'informer qu'elle envisageait d'ajouter les opérations de change en ligne aux services offerts à sa clientèle.

- ¶ 10 Aux yeux du personnel, le type d'activité qu'envisageait Questrade constituait, à l'époque, un produit financier nouveau et complexe. Le personnel a donc entrepris, à juste titre à notre avis, une évaluation des caractéristiques de risque ainsi que des complexités de ce nouveau produit financier envisagé.
- ¶ 11 La preuve établit clairement que l'intimée était disposée à fournir l'information et la documentation nécessaires au personnel au sujet du produit envisagé.
- ¶ 12 Les communications entre Questrade et le personnel, au cours de la période allant de juin à décembre 2004, portaient généralement sur une série de questions opérationnelles concernant l'activité de change. Toutefois, un courriel de l'intimée au personnel, daté du 24 novembre 2004, faisait référence aux pratiques de couverture qu'aurait eues Refco FX Canada, qui, selon ce que dit l'intimée, équivaldrait [TRADUCTION] « essentiellement à un effet de levier maximal de 200:1 » (pièce 2a, onglet 9)
- ¶ 13 Au cours de la période allant de décembre 2004 à février 2005, les parties ont discuté la question de savoir si les opérations de change en ligne tombaient sous la définition de « valeur mobilières », si elles constituaient de ce fait une activité permise pour les sociétés membres et si elles étaient réglementées par l'ACCOVAM.
- ¶ 14 Du début à la fin, Questrade a pris la position ferme que les contrats de change constituaient des valeurs mobilières et que, par conséquent, ils devaient être réglementés.
- ¶ 15 Par courriel daté du 24 février 2005 (pièce 2a, onglet 17), l'ACCOVAM a informé l'intimée qu'elle avait obtenu une opinion juridique, qui arrivait à la conclusion que les produits de change dont il s'agissait constituaient bien des valeurs mobilières. L'opinion juridique a été produite devant la formation sous la cote pièce 2, onglet 56.
- ¶ 16 Le courriel du 24 février 2005 indiquait aussi à Questrade que l'ACCOVAM allait [TRADUCTION] « discuter à l'interne les règles de couverture et les autres questions connexes de conformité des ventes ».
- ¶ 17 En décembre 2004, Questrade a informé l'ACCOVAM qu'elle avait l'intention de lancer son activité avant d'obtenir l'autorisation de l'ACCOVAM. Elle disait qu'elle avait une proposition au sujet de la couverture qui, estimait-elle, [TRADUCTION] « reflète adéquatement le risque par rapport aux Statuts et aux Règlements de l'ACCOVAM » (pièce 2a, onglet 14, pages 59 et 60).
- ¶ 18 L'ACCOVAM a immédiatement prévenu Questrade : [TRADUCTION] « Ne lancez pas l'activité de change avant d'avoir l'autorisation expresse par écrit de la Réglementation des membres de l'ACCOVAM » (pièce 2a, onglet 14, page 61). Malgré cet avertissement, Questrade a lancé l'activité de change.
- ¶ 19 Sur la question de la couverture, l'ACCOVAM a indiqué qu'il lui fallait du temps pour étudier dans une perspective de politique l'application des règles de couverture existantes. Elle a dit qu'il était [TRADUCTION] « inapproprié » pour Questrade « de fabriquer des règles dont vous jugez qu'elles "reflètent" le risque sur une base unilatérale » (pièce 2a, onglet 14, page 59).
- ¶ 20 De janvier à mars 2005, il y a eu une série de discussions et de communications entre Questrade et le personnel sur l'application correcte de la couverture.
- ¶ 21 Le 12 mai 2005, l'ACCOVAM a publié l'Avis sur la réglementation des membres (Avis RM) 0351, intitulé *Couverture requise pour les positions de change non couvertes détenues dans le compte d'un client* (pièce 2a, onglet 59, pages 302 à 305). À l'audience, ainsi que dans les observations écrites et orales par la suite, on a longuement discuté de l'Avis RM 0351 et de la possibilité de son application à Questrade.
- ¶ 22 Le 25 mai 2005, en réponse à une demande expresse du personnel, Questrade a informé l'ACCOVAM qu'elle appliquait la couverture, conformément à l'Avis RM 0351, depuis janvier 2005.
- ¶ 23 En juillet 2005, le personnel de l'ACCOVAM a entrepris son inspection sur place de Questrade pour 2005. Un exemplaire du rapport de l'inspection sur place a été transmis à Questrade par lettre datée du 17 janvier J2006. On ne trouve pas de « constatation » dans ce rapport au sujet de la couverture des comptes de client (pièce 2a, onglet 26, pages 130 à 146).

¶ 24 Une « constatation » est une question de réglementation qui appelle une réponse écrite d'une société membre et un échéancier pour la correction de la lacune réglementaire alléguée notée dans la constatation.

¶ 25 En mai 2006, le personnel a commencé son inspection sur place de Questrade pour 2006. Le rapport de cette inspection sur place a relevé le traitement par Questrade de la couverture des comptes de client (pièce 2a, onglet 28, page 150).

¶ 26 Par lettre datée du 15 décembre 2006, un exemplaire de ce rapport d'inspection sur place a été transmis à Questrade et on y trouvait la « constatation » suivante au sujet de la [TRADUCTION] « Couverture des comptes de client pour les opérations de change en ligne » :

[TRADUCTION] Nous avons découvert que les clients qui font des opérations en ligne sur les contrats de change par l'entremise de la société reçoivent un effet de levier allant jusqu'à 200 fois l'avoir net dans leur compte. Cette pratique n'est pas conforme aux exigences minimales de couverture de la réglementation pour les positions de change détenues par les clients.

Les couvertures prescrites pour les positions de change par l'ACCOVAM sont expliquées dans l'Avis sur la réglementation des membres MR 0351, daté du 12 mai 2005, *Couverture requise pour les positions de change non couvertes détenues dans le compte d'un client*. Cela a amené la société membre à fixer des taux de couverture « maison » nettement inférieurs aux taux de couverture prescrite minimaux fixés par l'ACCOVAM.

Il en est résulté une insuffisance de couverture des positions de client par rapport aux taux de couverture de change de la réglementation, à l'égard desquelles la société membre fournissait la couverture du client sur son propre capital. Cette façon de procéder est inacceptable pour la raison que les règles de l'ACCOVAM interdisent toute opération dans les comptes de client en insuffisance de couverture. Les comptes de client doivent avoir la couverture appropriée, sans quoi on ne peut y effectuer d'opérations si ce n'est des opérations de liquidation visant à réduire l'insuffisance de couverture dans le compte.

Nous exigeons que les opérations de change des clients en ligne respectent les exigences de couverture de l'ACCOVAM (pièce 2a, onglet 32, pages 162 et 163).

¶ 27 Par courriel daté du 19 décembre 2006, Questrade a reconnu qu'elle avait reçu la « constatation » (pièce 2a, onglet 33, page 64).

¶ 28 À notre avis, c'est à partir de cette date en décembre 2006 que nous devons considérer si les allégations formulées dans l'avis d'audience ont été prouvées. C'est à ce moment-là que le personnel de réglementation a prévenu l'intimée de ne pas s'engager dans certains types de conduite.

¶ 29 La question à trancher est celle de savoir si, après cette date, l'intimée a eu ce type de conduite et, le cas échéant, si elle était en droit de le faire.

¶ 30 L'intimée a écrit à Paul Bourque, premier vice-président à la réglementation du marché de l'ACCOVAM, une lettre datée du 15 janvier 2007 (pièce 2a, onglet 34, pages 167A, B et C), dans laquelle elle décrivait notamment certaines de ses pratiques courantes à ce moment-là et exposait sa position à l'égard des demandes de l'ACCOVAM concernant la couverture des comptes de client.

¶ 31 La lettre disait notamment :

[TRADUCTION]
AUTRES CONSTATATIONS

Couverture à l'égard des opérations de change en ligne effectuées par des clients

Questrade a toujours respecté avec diligence les règles et les règlements de l'ACCOVAM et souhaite continuer à se conformer à la réglementation à l'égard des opérations de change au comptant . . .

En réponse à la constatation de l'ACCOVAM que Questrade ne devrait pas offrir à ses clients un effet de levier de 200:1 (non souligné dans l'original), nous souhaitons discuter deux questions : l'état actuel du régime réglementaire et l'état actuel de l'environnement commercial.

Régime réglementaire

La vérification renvoie d'abord au Règlement RM0351 qui fixe le taux de couverture pour les combinaisons de devises (non souligné dans l'original). Questrade calcule la couverture sur tous les comptes de client détenus à un jour sur la base du RM0351 et réduit son capital régularisé en fonction du risque pour les insuffisances. Nous tenons à signaler que le RM0351 ne contient aucune obligation pour un client d'avoir des fonds suffisants dans son compte avant de pouvoir passer un ordre . . .

Environnement commercial

Nous estimons qu'à moins que Questrade puisse offrir un effet de levier de 200:1, nous ne pourrions faire concurrence aux sociétés américaines non inscrites. Il se peut que d'autres sociétés membres n'aient pas de problème à se conformer à cette exigence; un bon nombre de nos concurrents ont des sociétés américaines dans leur groupe chez lesquelles les clients canadiens peuvent ouvrir des comptes. Questrade ne peut se permettre ce luxe.

Conclusion

Questrade souhaite continuer à être respectueuse de la réglementation et nous sommes prêts à rencontrer des cadres supérieurs de l'ACCOVAM en vue de discuter de la solution à apporter à cette question. Nous comprenons que les taux de couverture fixés dans le RM0351 visent à représenter le risque propre à l'activité de change au comptant. Nous estimons que les imputations au capital appliquées aux positions à un jour, sur le fondement des taux de couverture, aident à assurer la viabilité de notre activité en restreignant l'exposition globale de la société à une monnaie particulière.

Toutefois, nous n'acceptons pas l'idée que l'intérêt public général soit mieux servi du fait qu'on empêcherait les membres d'offrir un effet de levier de 200:1 alors qu'un résident canadien peut aisément transférer son compte chez une société américaine non inscrite par le moyen d'Internet.

¶ 32 Cette lettre établit clairement qu'en janvier 2007, Questrade offrait aux clients un effet de levier de 200:1 sans percevoir de couverture des clients et réduisait plutôt son capital régularisé en fonction du risque en fonction des insuffisances de couverture.

¶ 33 M. Bourque, de l'ACCOVAM, a immédiatement répondu à la lettre de Questrade par une lettre, datée du 23 janvier 2007, adressée à Edward Kholodenko, chef de la direction de Questrade. Une copie de cette lettre a été déposée devant la formation (pièce 2a, onglet 37, pages 173 et 174) :

¶ 34 Dans cette lettre, M. Bourque disait notamment :

. . . je tiens à réitérer notre position que les taux de couverture du change établis dans le RM0351 prévoient l'application de la couverture aux opérations de change au comptant. Jusqu'à ce que des modifications proposées des taux de couverture du change soient approuvées par la SAF, le conseil de l'ACCOVAM et les ACVM, puis mises en vigueur pour toutes les sociétés membres de l'ACCOVAM, nous ne pouvons permettre d'application de la couverture fixant des taux de « couverture maison » qui sont inférieurs aux taux de couverture prescrits par la réglementation de l'ACCOVAM. Toute proposition de modification de ces taux minimaux présentée par un membre doit emprunter le processus de l'élaboration en comité.

La règle actuelle de l'ACCOVAM n'exige pas qu'on perçoive une couverture minimale avant l'exécution d'une opération. Toutefois, la société doit percevoir la couverture prescrite initiale conformément aux exigences minimales de couverture, sans égard au fait que la position finit par être fermée avant la perception de la couverture. Autrement, le client ferait du « resquillage ». Cette pratique est contraire à l'article 1 du Statut 29.

S'agissant de la question de l'environnement commercial, nous reconnaissons le fait qu'il y a des entités non inscrites qui exercent leur activité en Ontario sans être soumises aux restrictions sur l'effet de levier qui s'appliquent au courtier en placement. Nous avons informé la CVMO de la question et lui avons présenté une opinion juridique soutenant que les opérations de change au comptant tombent sous la réglementation des valeurs mobilières. Autant que je sache, la CVMO n'a pris aucune mesure pour exiger l'inscription de ces entités.

Étant donné les aspects commerciaux et concurrentiels de l'activité de change au comptant exercée en Ontario et dans d'autres provinces, je vous recommande de demander à l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières d'examiner cette question pour le compte de la profession.

¶ 35 Qwestrade a ensuite demandé à rencontrer le personnel de l'ACCOVAM pour discuter diverses questions à régler. Cette rencontre a eu lieu le 9 février 2007.

¶ 36 À la suite de cette rencontre, les parties ont échangé une correspondance, dans laquelle elles ont exposé ce qui, selon chacune, avait fait l'objet de la discussion lors de cette rencontre (pièce 2a, onglet 41, pages 181 à 182).

¶ 37 Qwestrade a accepté de revoir les caractéristiques de son contrat de change au comptant hors bourse, parce qu'elle reconnaissait que les contrats ne prévoyaient pas un [TRADUCTION] « règlement effectif conformément aux règles de l'ACCOVAM, qui prévoient que la couverture soit perçue du client à la date de règlement ».

¶ 38 Lors de la rencontre du 9 février 2007, l'ACCOVAM a [TRADUCTION] « demandé à Qwestrade un échéancier pour que celle-ci se conforme à la modification de toute sa publicité de manière à y intégrer les taux de couverture minimale réglementaires et déploie tous ses efforts en vue d'obtenir de ses clients la couverture réglementaire à la date de règlement ». L'ACCOVAM a indiqué à l'intimée qu'elle supposait que la date de règlement correspondait à la date de l'opération, sauf preuve contraire.

¶ 39 Dans sa lettre de confirmation, datée du 28 février 2007, l'ACCOVAM réitérait sa demande d'un échéancier selon lequel Qwestrade se conformerait [TRADUCTION] « aux taux et aux exigences de couverture minimale de la réglementation ».

¶ 40 Vers le 7 mars 2007, le personnel de la Conformité financière de l'ACCOVAM a avisé toutes les sociétés qui offraient des contrats de change en ligne qu'elles devaient :

- (i) modifier toute leur publicité en fonction des taux de couverture minimale prescrits de la réglementation;
- (ii) obtenir la couverture minimale réglementaire à la date de l'opération, effectuer des appels de couverture et corriger rapidement l'insuffisance de couverture dans le cas où celle-ci tombe sous les taux de couverture de la réglementation.

¶ 41 Le 8 mars 2007, Ciro Mirabella, chef principal de la conformité financière, a écrit à Dean Percy, chef des finances de l'intimée, au sujet des fournisseurs de service de change en ligne. Il exposait ce que les membres de l'ACCOVAM doivent faire en ce qui concerne les exigences de couverture lorsqu'ils traitent avec des fournisseurs de service de change en ligne qui ne sont pas admissibles comme entités réglementées ou comme contreparties agréées (pièce 6).

¶ 42 Le 20 mars 2007, M. Percy a présenté un projet de réponse à la lettre de M. Mirabella du 8 mars 2007, au courriel de celui-ci du 28 février 2007 ainsi qu'à la lettre de M. Bourgue du 23 janvier 2007. Dans un courriel d'accompagnement, M. Percy disait à M. Mirabella que [TRADUCTION] « Questrade souhaite se conformer toujours aux règles et règlements de l'ACCOVAM. Toutefois, les exigences révisées seront si préjudiciables que, si elles sont mises en vigueur intégralement telles qu'elles sont proposées, nous devons effectivement fermer cette activité » (pièce 2a, onglet 43, pages 187 à 191).

¶ 43 Le projet de lettre donne un historique, une analyse de ce que M. Percy appelle les [TRADUCTION] « exigences de conformité révisées » et les raisons pour lesquels il est en désaccord avec celles-ci. La lettre conclut en disant : [TRADUCTION] « Si l'ACCOVAM considère toujours que Questrade ne se conforme pas aux règles et règlements actuels, nous vous prions de donner une explication écrite sur les questions suivantes avec des renvois précis au Manuel de réglementation de l'ACCOVAM. »

¶ 44 Le 29 mars 2007, Louis Piergeti, vice-président à la conformité financière de l'ACCOVAM, a répondu à la lettre de M. Percy, disant notamment :

[TRADUCTION] Comme vous pouvez le constater, le change au comptant constitue un secteur d'activité unique qui a été introduit dans les activités de certaines sociétés membres de l'ACCOVAM sans que celle-ci ait eu la possibilité de l'examiner à l'avance.

En l'absence de règles particulières au produit, notre méthode de réglementation consiste à rechercher des analogies entre produits pour guider la décision réglementaire que nous devons fournir aux sociétés membres au sujet de l'application des règles de l'ACCOVAM. En cas de lacunes des règles qui rendent nécessaire une modification, nous avons un processus faisant appel à un comité du secteur au sein duquel les sociétés membres sont représentées : des demandes de modification sont formulées, elles sont étudiées par le personnel de l'ACCOVAM, des recommandations sont ensuite formulées, les modifications sont approuvées par le conseil de l'ACCOVAM, puis mises en vigueur à la suite d'une consultation publique et de l'approbation par les ACVM.

Il n'est ni constructif ni approprié d'exiger une réponse précise à vos questions visant à explorer l'application par l'ACCOVAM des règles traditionnelles sur le « règlement » des titres et de débattre de leur application au change au comptant ou aux contrats sur différence. Nous savons l'un et l'autre que ces produits ne cadrent PAS avec les règles traditionnelles sur le règlement qui ont été créées en fonction des actions et des obligations.

Mon approche consiste plutôt à reconnaître le caractère unique du change au comptant et des contrats sur différence, différents à la fois des actions et des obligations et présentant une certaine similarité avec les contrats à terme. Le fait fondamental que ni l'une ni l'autre des parties au contrat n'aura jamais l'intention d'effectuer le règlement en livrant le titre ou la monnaie sous-jacents rend ces produits différents des actions et des obligations et nous oblige à établir une orientation réglementaire sur la façon de leur appliquer les règles existantes de l'ACCOVAM.

Pour résumer, nous n'avons aucunement modifié notre position fondamentale, que nous vous avons communiquée antérieurement, en appliquant les taux minimaux de couverture du change de l'ACCOVAM aux positions de change de client ouvertes et en exigeant la perception de dépôts de couverture des clients, y compris la perception rapide d'appels de couverture, au besoin, dans le cas de fluctuations défavorables du marché.

Veillez considérer le présent courriel comme ma réponse à la lettre de M. Percy et le considérer avec soin (pièce 2a, onglet 50, pages 231 et 232).

¶ 45 Le 5 avril 2007, Edward Kholodenko a répondu au courriel de M. Piergeti du 29 mars 2007, en disant notamment :

[TRADUCTION] En réponse à votre courriel ci-dessous, nous ne voulons pas donner l'impression d'être chicaniers ou pénibles. Nous avons comme l'impression que l'ACCOVAM, par un pur acte de volonté et du fait de son pouvoir comme autorité de réglementation, cherche à nous imposer une décision qui est injuste et dépourvue de fondement dans les Règles et les Règlements de l'ACCOVAM.

M. Kholodenko expose ensuite en détail la position de Questrade avec de nombreux renvois à la position de l'ACCOVAM exposée dans le courriel de M. Piergeti.

M. Kholodenko terminait son courriel de la façon suivante :

[TRADUCTION] Questrade a été menacée de mesures d'application de la loi et, par conséquent, nous avons le droit d'argumenter et de nous défendre, de défendre notre entreprise et nos moyens de subsistance contre ce qui, à notre avis, constitue une approche injuste de la réglementation.

Nous espérons arriver à une solution de ces questions à l'amiable (pièce 2a, onglet 50, pages 228 à 231).

¶ 46 Le 6 avril 2007, M. Piergeti a répondu à M. Kholodenko, disant notamment :

[TRADUCTION] L'application de la perception des dépôts de couverture des clients de la manière indiquée dans nos communications antérieures n'a pas changé et ne changera pas.

Il est manifeste que nous avons abouti à une impasse, puisque vous êtes en désaccord avec notre position sur la réglementation pour l'avenir. Le Service de la conformité de l'ACCOVAM n'a d'autre choix, maintenant, que de transmettre le dossier aux Enquêtes et à la Mise en application en vue de son évaluation. C'est le seul mécanisme auquel peut recourir la Conformité pour traiter cette affaire (pièce 2a, onglet 50, page 228).

¶ 47 Le 24 avril 2007, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM) a écrit à l'ACCOVAM et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour les informer que les représentants d'un certain nombre de membres lui avaient exprimé leurs préoccupations [TRADUCTION] « au sujet des taux de couverture qui devraient, selon ce qu'exige l'ACCOVAM, être imposés aux clients dans le cas des opérations de change au comptant » (pièce 2a, onglet 53).

¶ 48 Il faut souligner que la position de l'ACCVM n'était pas que l'ACCOVAM imposait aux sociétés des taux de couverture de façon inappropriée, mais que les règles de l'ACCOVAM sur le capital désavantageaient nettement les sociétés membres de l'ACCOVAM par rapport aux sociétés étrangères et canadiennes non inscrites et non réglementées par l'ACCOVAM qui offraient des opérations de change au comptant, mais en étant soumises à des taux de couverture considérablement inférieurs à ceux qui étaient imposés aux sociétés réglementées par l'ACCOVAM.

¶ 49 L'ACCVM demandait une modification du sous-alinéa 2(d)(iv) du Règlement 100 pour l'aligner sur les exigences imposées aux sociétés étrangères et non réglementées par l'ACCOVAM et non inscrites pour des opérations de change ou contrats de change au comptant similaires.

¶ 50 Au moment de l'audience, l'intimée était la seule société membre qui ne se conformait pas à la demande de l'ACCOVAM concernant les taux de couverture sur les contrats de change au comptant.

LES QUESTIONS EN LITIGE

¶ 51 Au cours de la partie orale de l'audience ainsi que dans l'argumentation écrite par la suite, on a débattu un grand nombre de questions devant nous. À notre avis, nous n'étions pas saisis d'un certain nombre de ces questions.

¶ 52 L'avis d'audience dit : « L'objet de l'audience consiste à déterminer si Questrade s'est rendue coupable des contraventions suivantes alléguées par le personnel de l'OCRCVM. »

¶ 53 Viennent ensuite deux allégations, comportant chacune une composante factuelle et une composante juridique. Les questions que nous devons trancher sont, à notre avis, les suivantes :

- A. Entre décembre 2006 et « aujourd'hui », ce qui signifie, présumons-nous, le 9 décembre 2008, date où l'avis d'audience a été délivré, Questrade a-t-elle publié des taux de couverture inférieurs à ceux qui étaient prescrits par les normes minimales de l'ACCOVAM et de l'OCRCVM, malgré le fait que le personnel l'ait prévenue de ne pas le faire?
- B. Cette première question comprend la question juridique de savoir si, dans les circonstances de la présente affaire, il y avait des normes minimales valablement « prescrites ».
- C. Dans l'hypothèse où les questions A et B seraient tranchées en faveur de l'OCRCVM, la conduite de Questrade constitue-t-elle « une conduite inconvenante pour une société membre ou un courtier membre, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres »?
- D. De décembre 2006 au 9 décembre 2008, Questrade a-t-elle fait défaut d'obtenir la couverture prescrite de ses clients malgré le fait que le personnel l'ait prévenue de le faire?
- E. Cette quatrième question comprend la question juridique de savoir si, dans les circonstances de la présente affaire, il y avait une couverture « prescrite » qu'il fallait obtenir des clients.
- F. Dans l'hypothèse où les questions D et E seraient tranchées en faveur de l'OCRCVM, la conduite de Questrade constitue-t-elle « une conduite inconvenante pour une société membre ou un courtier membre, en contravention de l'article 1 du Statut 29 de l'ACCOVAM et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres »?

DÉCISION

¶ 54 L'intimée n'a pas contesté l'affirmation, faite par le personnel, qu'au cours de la période pertinente, elle a publié des taux de couverture correspondant à un effet de levier de « 100:1 – couverture de 1 % » sur ses comptes ordinaires et à un effet de levier de « 200:1 – couverture de 0,5 % » pour ses minicomptes de change. Sa position était qu'elle avait le droit de le faire et que, peut-on déduire, si la formation d'instruction devait décider qu'elle n'en avait pas le droit, elle n'a pas eu une « conduite inconvenante » du fait de son dossier de rapports avec le personnel empreints d'ouverture et de franchise.

¶ 55 En contre-interrogatoire, Dean Percy, chef des finances de Questrade, a identifié la pièce 2a (volume 2, onglet 65) comme une copie d'une sortie sur imprimante du site Web de Questrade (transcription, pages 474, lignes 13 et suivantes).

¶ 56 Ce site Web annonce clairement une [TRADUCTION] « couverture prescrite initiale » ou un effet de levier de 100:1 ou 1 % de la valeur de l'opération en dollars US (USD) sur les comptes ordinaires et de 200:1 ou 0,5 % de la valeur de l'opération en USD sur les minicomptes.

¶ 57 Une note explicative dit :

[TRADUCTION] La couverture est le versement initial en dollars US que vous devez déposer auprès de Questrade en vue d'effectuer une opération portant sur une somme d'argent plus grande. Par exemple, si vous voulez acheter 10 000 USD/JPY dans votre minicompte, vous devez avoir 50 USD dans votre compte

(10 000 x 0,005). Multipliez le solde de votre compte par le ratio de levier et vous obtiendrez le pouvoir d'achat total en USD du compte. Par exemple, un dépôt de 250 USD vous donnera le pouvoir de contrôler jusqu'à 50 000 USD . . .

¶ 58 M. Percy a indiqué qu'avec le temps, le site Web était devenu plus détaillé, mais qu'il annonçait toujours, à la date de l'audience, des taux de couverture correspondant à un effet de levier de 200:1 (transcription, pages 476 à 477, ligne 3)

¶ 59 Par lettre datée du 15 décembre 2006, l'ACCOVAM a transmis à l'intimée un exemplaire du rapport de l'inspection sur place de 2006 (voir la pièce 2a, onglet 32, page 163), qui établissait un effet de levier de 200:1 et indiquait : [TRADUCTION] « cette pratique ne respecte pas les exigences minimales de couverture sur les positions de change détenues par les clients. »

¶ 60 Malgré le fait que le personnel ait demandé que [TRADUCTION] « les opérations de change des clients en ligne respectent les exigences de couverture de l'ACCOVAM », Questrade a continué de publier des taux de couverture correspondant à un effet de levier de 200:1 sur le fondement qu'elle estimait avoir le droit de le faire.

¶ 61 Donc, à notre avis, les éléments factuels de la question A ont été clairement établis.

¶ 62 De même, Questrade n'a pas contesté l'affirmation du personnel selon laquelle, au cours de la période pertinente, elle n'a pas fait d'efforts pour percevoir de ses clients le montant de couverture que l'ACCOVAM lui avait dit qu'elle devait percevoir, toujours sur le fondement qu'elle avait le droit d'être en désaccord avec l'interprétation des exigences par le personnel.

¶ 63 La méthode adoptée par l'intimée était de déterminer, sur une base quotidienne, la couverture prescrite pour chaque position de change d'un client conformément à l'Avis sur la réglementation des membres de l'ACCOVAM RM0351 – alinéa 2(d) du Règlement 100. La couverture requise pour chaque client était ensuite additionnée et comparée au solde du compte du client pour déterminer si le compte présentait une insuffisance de couverture.

¶ 64 En cas d'insuffisance de couverture dans le compte, Questrade fournissait, sur son propre capital, la différence nécessaire pour satisfaire aux exigences minimales de la réglementation. On ne cherchait aucunement à percevoir du client le montant de l'insuffisance de couverture. La société a choisi d'imputer plutôt une charge sur son capital régularisé en fonction du risque.

¶ 65 En contre-interrogatoire (transcription, de la page 472, ligne 2, à la page 474, ligne 8), M. Percy a convenu que c'était là une description exacte de la méthode suivie par l'intimée.

¶ 66 L'intimée était au courant, au moins depuis le 15 décembre 2006, que l'ACCOVAM était en désaccord avec cette pratique. De plus, dans la lettre du 23 janvier 2007 reçue de l'ACCOVAM (voir pièce 2a, onglet 37, page 173), Questrade avait été prévenue que [TRADUCTION] « la société doit percevoir la couverture prescrite initiale conformément aux exigences minimales de couverture [de l'ACCOVAM], sans égard au fait que la position finit par être fermée avant la perception de la couverture. Autrement, le client ferait du « resquillage ». Cette pratique est contraire à l'article 1 du Statut 29. »

¶ 67 L'intimée n'était pas d'accord avec la position prise par le personnel et a donc continué, pendant toute la période pertinente, sa pratique de ne pas percevoir des clients le montant de la couverture exigée, comme l'ACCOVAM maintenait qu'elle devait le faire.

¶ 68 Ainsi, à notre avis, les éléments factuels de la question D, exposés au paragraphe 53, ont été clairement établis.

¶ 69 Nous passons maintenant à l'une des questions qui a été contestée entre les parties, à savoir si, dans les circonstances de la présente affaire, il existait des normes minimales valablement « prescrites ».

¶ 70 En vertu de l'alinéa c de la décision de reconnaissance de l'OCRCVM, celle-ci était tenue d'« élaborer, administrer et veiller à l'observation de ses règles, ses politiques et d'autres textes similaires (les « règles ») »;

en vertu de l'alinéa d de cette décision, elle devait « prendre des mesures d'application de ses règles envers les courtiers membres et les autres personnes sous sa compétence ».

¶ 71 Avant la création de l'OCRCVM, le 1^{er} juin 2008, l'ACCOVAM avait un mandat similaire.

¶ 72 L'article 1.2 de la Règle transitoire n° 1 a adopté en tant que Règles « [l]es Statuts, Règlements, Formulaires et Principes directeurs » de l'ACCOVAM qui étaient en vigueur immédiatement avant le 1^{er} juin 2008. L'article 1.2.3 de la Règle transitoire n° 1 a adopté « tous les bulletins, avis, directives et orientations fondés sur la réglementation publiés par l'ACCOVAM à l'intention des personnes réglementées par l'ACCOVAM et qui sont en vigueur immédiatement avant le 1^{er} juin 2008 ».

¶ 73 Étant donné que Questrade est devenue une société membre de l'ACCOVAM le 12 avril 2001 et une personne réglementée par l'OCRCVM le 1^{er} juin 2008, il n'y a aucun doute qu'elle était, à l'époque des faits reprochés, assujettie aux Statuts et aux Règles tant de l'ACCOVAM que de l'OCRCVM.

¶ 74 L'argument du personnel était que le régime réglementaire prescrivant les exigences minimales de couverture pour les positions de change non couvertes, ce qui, selon le personnel, comprenait les opérations de change en ligne, est exposé dans trois dispositions interreliées : l'article 11 du Statut 17, l'alinéa 2(d) du Règlement 100 et le Formulaire 1.

¶ 75 L'article 11 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM dispose :

Tous les courtiers membres doivent obtenir des clients et maintenir relativement à leur propre compte une couverture minimum d'un montant conforme aux exigences que le conseil d'administration peut, au besoin, fixer par Règle. Cette couverture minimum doit être utilisée dans les calculs effectués conformément au Formulaire 1.

¶ 76 Le Formulaire 1 auquel renvoient les Règles est le Rapport et questionnaire et questionnaire financiers réglementaires uniformes (RQFRU), que Questrade et toutes les autres sociétés membres devaient remplir et déposer sur une base régulière.

¶ 77 L'alinéa 2(d) du Règlement des courtiers membres 100 traite des positions de change non couvertes. Il dispose notamment :

. . . Les positions de change non couvertes d'un courtier membre ou du client d'un courtier membre doivent être couvertes conformément au présent article. Les positions de change constituent un actif et un passif monétaires (selon la définition) et comprennent les opérations au comptant sur devise, les contrats à terme sur devises, les contrats de change à terme, les swaps et toute autre opération pouvant entraîner une exposition au risque de change (non souligné dans l'original).

¶ 78 À notre avis, il est clair que l'alinéa 2(d) du Règlement 100 s'applique aux opérations de change en ligne, comme celles qui étaient effectuées par l'intimée. Il semblerait que l'intimée accepterait que ce texte s'applique, puisqu'elle a plaidé que le sous-alinéa 2(d)(iv) du Règlement 100 excluait les exigences de couverture à l'égard des soldes en espèces, mais n'envisageait pas l'offre de positions sur titres (actions ou titres d'emprunt) au moyen d'une plate-forme de négociation en temps réel comme celle qu'offrait Questrade.

¶ 79 L'argumentation de Questrade en faveur de l'exclusion des exigences de couverture sur les « soldes en espèces » au sous-alinéa 2(d)(iv) du Règlement 100 se fonde sur son interprétation de ce texte, qui dispose notamment : « La couverture prescrite à l'égard de positions de change (à l'exclusion des soldes en espèces) détenues dans les comptes de clients qui sont classées comme autres contreparties ... qui sont libellées en devises autres que la devise du compte » (non souligné dans l'original) sera calculée selon une formule exposée dans le sous-alinéa. À notre avis, la bonne interprétation de cette disposition n'est pas qu'aucune couverture n'est prescrite à l'égard des soldes en espèces, comme le prétend Questrade, mais bien que la couverture prescrite, le cas échéant, est calculée de la manière normale plutôt que de la manière prévue pour la composante titres du compte dans le reste de la disposition.

¶ 80 Le sous-alinéa 2(d)(i) du Règlement 100 prévoit les taux de couverture particuliers à l'égard des positions de change non couvertes sur le fondement de quatre groupes de devises qui sont définis au sous-alinéa (v).

¶ 81 Le sous-alinéa 2(d)(iv) du Règlement 100 dispose : « Les positions de change non couvertes des clients doivent être couvertes conformément à l'article 2(d)(i), (ii) et (v) de la présente Règle . . . »

¶ 82 La note 1 du tableau 4 du RQFRU dispose notamment : « Chaque membre doit obtenir de ses clients ... le montant de marge minimale conformément aux exigences des organismes d'autoréglementation ». Les organismes d'autoréglementation sont définis comme les trois bourses canadiennes et l'ACCOVAM.

¶ 83 À notre avis, s'il existe effectivement une obligation positive de percevoir la couverture des clients, la société membre ne peut s'acquitter de cette obligation en imputant une charge sur son capital régularisé en fonction du risque.

¶ 84 Le 12 mai 2005, l'ACCOVAM a publié l'Avis sur la réglementation des membres 0351. Cet avis renvoie au sous alinéa 2(d)(iv) du Règlement 100 et indique avoir pour objet « de guider plus précisément le calcul de la couverture requise à l'égard des positions de change détenues dans les comptes des clients ».

¶ 85 Selon nous, cet avis a été publié pour aider les membres à interpréter et à appliquer les Règles déjà existantes et à s'y conformer. Il n'a pas créé de nouvelle règle.

¶ 86 Louis Piergeti, actuellement vice-président à la conformité des finances et de la conduite des affaires de l'OCRCVM, a témoigné que l'alinéa.2(d) du Règlement 100 prévoyait à l'origine des taux de couverture uniformes de 5 % pour les positions de change non couvertes. Il a témoigné que la profession ne trouvait pas ce taux acceptable pour le motif que la volatilité et les restrictions de change varient selon les monnaies. Des études ont donc été effectuées et les taux ont été ajustés (transcription, page 172).

¶ 87 M. Piergeti a aussi noté que les règles ne visaient à l'origine que les investisseurs avertis, les institutions, les entités réglementées et les banques. Il a témoigné que, dans la mesure où les clients de détail effectuaient des opérations de change, c'était dans le but de couvrir leurs positions (transcription, page 173).

¶ 88 M. Piergeti a dit que l'avis RM0351 a été publié, en partie, pour confirmer que l'alinéa 2(d) du Règlement 100 s'appliquait aux clients de détail (transcription, page 173).

¶ 89 L'avis RM0351 disait clairement : « Toutes les positions de change dans le compte d'un client autres que des positions de trésorerie sont assujetties à une couverture prescrite. »

¶ 90 L'intimée a beaucoup insisté à l'audience et dans ses observations écrites sur la note 2 à la fin de cet Avis sur la réglementation des membres, qui disait :

. . . Les positions créées par la passation de contrats de change au comptant sont un exemple de positions de change qui ne sont pas assujetties à une couverture prescrite.

¶ 91 En contre-interrogatoire, Ciro Mirabella, directeur actuel de la conformité financière à l'OCRCVM, a témoigné que cette note visait à indiquer que les contrats de change ne font pas l'objet d'exigences de couverture « ailleurs » et que les exigences de couverture sont définies à l'alinéa 2(d) du Règlement 100 (transcription, pages 116 et 117).

¶ 92 Nous acceptons le témoignage sous serment de M. Mirabella, dont les compétences et l'expertise n'ont jamais été mises en question. Nous suggérons toutefois qu'on pourrait envisager de rendre cette note plus claire.

¶ 93 Le taux de couverture le plus faible qu'on trouve aux sous-alinéas 2(d)(i), (ii) et (v) du Règlement 100 à l'égard des positions de change non couvertes est 1 %. Ce taux s'applique aux devises du groupe I, soit, selon ce qu'on nous a dit, le dollar US. On ne trouve nulle part un taux de couverture pour les clients de 0,5 % ou d'effet de levier de 200:1.

¶ 94 Nous sommes donc d’avis, à l’unanimité, que Questrade a publié des taux de couverture qui étaient inférieurs aux minimums exigés par la réglementation, malgré le fait que le personnel de la réglementation l’ait prévenue de ne pas le faire.

¶ 95 Nous tranchons la question B en faveur du personnel.

¶ 96 S’agissant de la question E, nous sommes d’avis, à l’unanimité, que Questrade avait l’obligation positive de percevoir la couverture des clients.

¶ 97 Dean Percy, chef des finances de Questrade, a témoigné qu’on n’a pas cherché à percevoir la couverture des clients (transcription, page 474). La société imputait simplement une charge sur son capital régularisé en fonction du risque.

¶ 98 Les Règles établissent clairement qu’il faut percevoir la couverture des clients. Il n’y a peut-être pas d’obligation de percevoir la couverture initiale, mais une société membre ne peut adopter pour pratique de ne jamais percevoir de couverture sans même tenter de la percevoir.

¶ 99 La question E est donc tranchée en faveur du personnel également.

¶ 100 Questrade a soulevé un certain nombre d’autres questions au cours de l’audience et dans ses observations écrites, que nous n’avons pas besoin d’examiner longuement, compte tenu de nos conclusions et de notre analyse.

¶ 101 Questrade fait valoir que, comme il n’existe pas de véritable date de règlement dans une opération de change en ligne, il n’y a pas d’obligation de percevoir la couverture. Toutefois, Questrade a bien publié des taux de couverture, bien que ce fût des taux inférieurs au minimum défini par la réglementation. Questrade calculait également de taux de couverture à l’égard de ses comptes de client et, au lieu de percevoir la couverture, elle imputait une charge sur son capital régularisé en fonction du risque. Il semble clair que Questrade était au courant, à tout moment, qu’une exigence de couverture s’appliquait aux comptes de client.

¶ 102 Questrade a fait valoir, vigoureusement et à plusieurs reprises, qu’il faut des règles uniformes pour qu’elle puisse réussir à faire concurrence aux autres entités non réglementées sur le marché du change en ligne. Cet argument présuppose des règles, dont l’application plaçait Questrade en position de désavantage concurrentiel.

¶ 103 Il est parfaitement possible qu’on doive apporter des modifications aux Règles existantes ou engager des procédures de mise en application à l’encontre des entités non réglementées. Ce ne sont pas là des questions dont nous sommes saisis. De toute façon, cela ne justifie pas l’intimée d’avoir fait défaut de se conformer aux Règles existantes.

¶ 104 De même, la préférence indiquée par Questrade pour les règles de la National Futures Association, par rapport à celles de l’ACCOVAM ou de l’OCRCVM, ne constitue pas une justification de sa conduite.

¶ 105 C’est à l’autorité qui formule les Règles qu’il faut obéir. Si une société membre préfère les règles d’un autre régime, elle doit faire des pressions pour obtenir une modification. Il ne lui est pas loisible de ne pas tenir compte des Règles de l’autorité de réglementation dont elle relève parce qu’elle estime que d’autres règles ou d’autres taux sont préférables.

¶ 106 Le fait que le rapport d’inspection sur place de 2005 ne comporte pas de « constatation » sur la question de la couverture ne justifie pas non plus Questrade de ne pas se conformer aux exigences de la réglementation après avoir été prévenue de s’y conformer en décembre 2006. Ainsi qu’il a été noté aux paragraphes 26 à 28 (ci-dessus), nous avons considéré les allégations à l’encontre de Questrade pour la période commençant le 19 décembre 2006, au moment où elle a accusé réception de la lettre de l’ACCOVAM du 15 décembre 2006, contenant un exemplaire du rapport d’inspection sur place de 2006 et demandant expressément à l’intimée de se conformer aux exigences minimales de couverture prescrites par l’ACCOVAM.

¶ 107 Enfin, nos conclusions nous dispensent de considérer la question de l’« irrecevabilité » soulevée par Questrade dans son argumentation écrite. De toute façon, nous avons de sérieux doutes sur le fait que la

formation d’instruction possède la compétence en *equity* lui permettant d’accorder une réparation en *equity* si elle était disposée à le faire, ce qui n’est pas le cas.

¶ 108 La dernière question à examiner est celle de savoir si la conduite, dont nous avons conclu qu’elle était prouvée, constitue, de la part de l’intimée, une « conduite commerciale inconvenante » selon la formulation de l’article 1 du Statut 29 de l’ACCOVAM et de l’article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

¶ 109 L’article 1 de la Règle 29 des courtiers membres dispose notamment :

Les courtiers membres ainsi que chaque associé, administrateur, dirigeant, surveillant, représentant inscrit, représentant en placement et employé d’un courtier membre (i) sont tenus d’observer des normes élevées d’éthique et de conduite professionnelle dans l’exercice de leur activité, (ii) ne doivent pas avoir de conduite ou de pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public et (iii) doivent avoir le caractère, la réputation, l’expérience et la formation qui correspondent aux normes mentionnées aux points (i) et (ii) qui précèdent ou que le conseil peut prescrire.

¶ 110 Questrade plaide que le personnel de l’OCRCVM n’a pas démontré que l’intimée ait agi en contravention de l’article 1 de la Règle 29. Son argumentation comporte trois volets :

1. Il n’y a pas de preuve que Questrade ait causé un préjudice aux intérêts du public.
2. Il n’y a pas de préjudice à ses clients.
3. Cela n’a pas porté atteinte à sa solvabilité.

¶ 111 À notre avis, 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.

¶ 112 Jusqu’à la mi-décembre 2006, il y a eu une discussion vigoureuse et saine entre Questrade et son autorité de réglementation au sujet de la couverture appropriée pour le produit nouveau et innovant de l’intimée. Ce type d’interaction est à encourager.

¶ 113 Toutefois, lorsque l’intimée a été prévenue, en décembre 2006, de mettre un terme aux pratiques qu’elle avait alors en ce qui concerne les taux de couverture publiés et la non-perception de la couverture auprès des clients, elle a pris la décision délibérée de ne pas donner suite à ces demandes.

¶ 114 Les actions de l’intimée ne constituent pas de la négligence. Elles étaient délibérées.

¶ 115 D’autres membres de l’OCRCVM ont choisi de suivre les Règles et de faire des démarches, par l’entremise de l’ACCOVAM, leur association professionnelle, en vue d’obtenir des modifications ou une amélioration des Règles. L’intimée a adopté un parti différent.

¶ 116 Le fait qu’il n’y ait pas eu, apparemment, de préjudice aux clients ou d’atteinte à la solvabilité de la société n’est pas déterminant en vue de décider si la conduite en question était « inconvenante » selon l’article 1 de la Règle 29.

¶ 117 À notre avis, la conduite était « inconvenante » et constituait un écart considérable par rapport à la conduite qu’on pouvait raisonnablement attendre d’un membre de l’ACCOVAM ou de l’OCRCVM.

¶ 118 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.

¶ 119 Nous jugeons que les allégations 1 et 2 de l’avis d’audience ont été prouvées.

DATÉE du 6 novembre 2009.

Thomas J. Lockwood, c.r., président

David W. Kerr, représentant du secteur

Guenther W. K. Kleberg, représentant du secteur

Tous droits réservés © l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières 2009