

Traduction française non officielle

Re Delcourt & Stewart

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

James Darren Delcourt et James Alexander Stewart

2011 OCRCVM 69

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

Audience tenue le 6 décembre 2011
Décision rendue le 22 décembre 2011
(15 paragraphes)

Formation d'instruction

J. D. Brian Foster, c.r., Peter McWilliams et Kelly D. Trout

Comparutions

Natalija Popovic, avocate principale de la mise en application pour l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
Les intimés

DÉCISION

I. INTRODUCTION

¶ 1 La formation d'instruction (la formation) a été constituée en vue de tenir une audience de règlement en vertu de l'article 36 du Statut 20. L'audience de règlement a été tenue le 6 décembre 2011. À l'audience de règlement, on a fourni à la formation une entente de règlement signée par les intimés (l'entente de règlement).

¶ 2 Au terme de l'audience, après avoir entendu les observations de l'avocate de l'OCRCVM et des intimés et après en avoir examiné les modalités, la formation a accepté l'entente de règlement.

¶ 3 On trouvera ci-dessous les motifs pour lesquels nous avons accepté l'entente de règlement.

II. L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

¶ 4 L'entente de règlement est reproduite en annexe à la présente décision. Elle contient :

- (a) une déclaration par laquelle les intimés reconnaissent les contraventions suivantes aux Règles et aux Lignes directrices de l'OCRCVM, ainsi qu'aux Statuts, aux Règlements et aux Principes directeurs de l'ACCOVAM :

Au cours de la période approximative allant de mars à juin 2009, pendant qu'ils étaient représentants inscrits, les intimés

- (i) ont eu une conduite ou une pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public, du fait qu'ils ont exercé une activité de gestionnaires de portefeuille sans être inscrits à ce titre, en contravention de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres;
 - (ii) n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que l'acceptation des ordres soit dans les limites d'une saine pratique des affaires, en contravention de l'alinéa 1(o) de la Règle 1300 des courtiers membres;
- (b) un exposé des faits convenus entre le personnel et les intimés;
- (c) l'accord du personnel et des intimés sur les modalités de règlement suivantes :

Le personnel et les intimés conviennent des modalités de règlement suivantes pour M. Delcourt et pour M. Stewart respectivement :

- o une amende globale de 30 000 \$;
- o la remise de 14 747,78 \$ de commissions;
- o l'obligation de repasser l'examen sur le Manuel sur les normes de conduite;
- o l'obligation de se soumettre à une période de surveillance étroite de 3 mois.

Les intimés acceptent de payer chacun une somme de 3 000 \$ à l'OCRCVM au titre des frais.

¶ 5 L'article 36 du Statut 20 confère à la formation le pouvoir d'accepter ou de rejeter l'entente de règlement. Lorsqu'elle examine si elle doit accepter ou rejeter une entente de règlement, la formation d'instruction ne doit pas s'ingérer à la légère dans un règlement négocié. Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re: Milewski* [1999] I.D.A.C. 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.

¶ 6 La décision *Re: Milewski* a été appliquée dans un certain nombre d'affaires, dont *Re: Gaudet*, [2010] IIROC No. 29. De plus, la formation accepte la position suivante, exprimée dans l'affaire *Re: Graydon Elliot Capital Corp.*, [2007] I.D.A.C. D. No. 43 :

[TRADUCTION] La formation accepte que son rôle selon les Statuts dans l'examen d'une entente de règlement n'est pas le même que son rôle dans la détermination des sanctions à la suite d'une audience au fond. Ainsi qu'on l'a dit dans un certain nombre d'affaires, dans l'examen d'une entente de règlement, la formation ne devrait pas simplement substituer son pouvoir discrétionnaire à celui du personnel qui a négocié l'entente. La

formation doit reconnaître l'importance du processus de règlement et ne devrait pas s'ingérer à la légère dans un règlement négocié. Nous reconnaissons que le processus de règlement est un processus de négociation et de compromis et que les sanctions imposées peuvent différer de celles qui seraient imposées dans le cadre d'une audience au terme de laquelle des conclusions analogues sont tirées et la formation détermine les sanctions.

¶ 7 La formation est d'avis à l'unanimité que les sanctions convenues, dont elle juge qu'elles se situent dans une fourchette raisonnable d'adéquation, correspondent aux préoccupations d'intérêt public de l'OCRCVM et aux objectifs de dissuasion générale et de dissuasion spécifique visés par les sanctions.

III. ANALYSE

¶ 8 La formation a examiné les faits convenus dans l'entente de règlement et a entendu les observations de l'avocate de l'OCRCVM et des intimés. On a invoqué les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres de l'OCRCVM, section intitulée « Principes généraux », ainsi que les paragraphes 3.4 (Ordre qui n'entre pas dans les limites d'une saine pratique des affaires – article 1(o) de la Règle 1300 des courtiers membres) et 3.6 (Opérations discrétionnaires – articles 4 et 5 de la Règle 1300 des courtiers membres) des lignes directrices particulières sur les sanctions.

¶ 9 L'avocate de l'OCRCVM a commenté un certain nombre des « Considérations clés dans la détermination des sanctions » qu'on trouve dans les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires de l'OCRCVM.

3.1 Préjudice causé aux clients, à l'employeur et au marché des valeurs mobilières

En l'espèce, les pertes de clients reconnues sont survenues dans 37 comptes, appartenant à 29 clients et se sont chiffrées au total à 505 000 \$, y compris les commissions et les frais de change. Les mises de fonds dans les opérations du « Portefeuille de la vague » s'élevaient à 2 990 000 \$. Les pertes représentaient environ 15 %, en moyenne, des mises de fonds (y compris les frais) au cours de la période allant de mars à juin 2009. L'indice composé TSX a progressé de plus de 39 % au cours de cette période. La formation a été informée du fait qu'il ne se posait pas de question au sujet de la convenance des placements et que les pertes ne découlaient pas d'un défaut de convenance.

3.2 Répréhensibilité

En l'espèce, les intimés ont fait défaut de procéder à une vérification diligente indépendante et se sont fiés à une autre personne inscrite. Il n'y a pas eu de conduite manipulatrice, frauduleuse ou trompeuse.

3.4 Degré auquel l'intimé a tiré un avantage de la faute

Les intimés ont bénéficié de commissions de 14 747,78 \$ et l'entente de règlement prévoit la remise de ces commissions.

3.5 Dossier disciplinaire antérieur

Aucun des deux intimés n'a d'antécédents disciplinaires.

3.6 Acceptation de sa responsabilité, reconnaissance de la faute et remords

L'avocate de l'OCRCVM a indiqué qu'en concluant l'entente de règlement, les intimés ont accepté et reconnu leur responsabilité.

3.7 Prise en compte de la coopération

Les intimés ont donné suite à toutes les demandes de l'OCRCVM, notamment en produisant des documents et en se présentant aux entrevues.

3.9 Confiance accordée à l'expertise d'autres personnes

Comme l'indiquent les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires, il peut se trouver des situations où la culpabilité relative d'une personne autorisée peut être tempérée par le fait qu'elle s'est fiée à l'expertise d'autres personnes. En l'espèce, les intimés se sont fiés à BC et à son expertise relativement au programme du Portefeuille de la vague. L'avocate de l'OCRCVM a invoqué l'affaire *Re: Gareau*, [2005] I.D.A.C.D. No. 25, dans laquelle l'intimé était accusé de ne pas avoir fait preuve de la diligence voulue pour apprendre les faits essentiels relativement aux ordres acceptés, du fait qu'il avait négligé de se renseigner adéquatement sur la nature ou les caractéristiques de débentures subordonnées convertibles de Bell Canada International Inc. à 6,75 % (les débentures de BCI). L'intimé dans l'affaire *Gareau* disait s'être fié aux commentaires formulés par M. Graham, son supérieur. M. Graham avait dit à M. Gareau : [TRADUCTION] « C'est Bell, ça devrait donc aller. » M. Gareau n'avait pas pris les mesures pour examiner de façon adéquate le prospectus des débentures de BCI ou la notice annuelle. Il ne connaissait rien non plus de l'information financière de BCI. Dans l'affaire *Re: Gareau*, la formation d'instruction a conclu :

[TRADUCTION]

La question à trancher est celle de savoir si M. Gareau a pris des mesures raisonnables pour s'assurer que le placement était un placement à risque faible comme le voulaient ses clients. Selon notre conclusion, il n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour apprendre les faits essentiels pertinents au sujet de la débenture de BCI. S'il est vrai que, dans certaines circonstances, le fait de se fier à une personne comme Graham pourrait satisfaire à l'obligation de diligence malgré le fait que le représentant inscrit a l'obligation à l'égard de ses clients d'assurer un certain degré de vérification diligente indépendante, le fait que Gareau se soit fié à Graham ne le relevait pas de son obligation. On aurait pu arriver à une conclusion différente si Gareau n'avait pas reçu des indications que les débentures de BCI pourraient ne pas être le placement solide qu'il y voyait.

¶ 10 Au paragraphe 22 de la décision *Re: Gareau*, la formation a abordé directement la question de l'obligation fondamentale du représentant inscrit. La formation a dit :

[TRADUCTION]

... Pour poser le problème sous forme de question, un représentant inscrit peut-il se soustraire à l'obligation de prendre des mesures de vérification diligente, comme l'examen des caractéristiques d'un placement, en se fiant à l'avis d'un supérieur ou d'une personne présentée comme un expert par son employeur? La question a été discutée de manière approfondie dans une décision du conseil de section du Pacifique de l'ACCOVAM dans une action disciplinaire intentée à l'encontre d'Allan Bruce Alexander Thomson (*Re: Thomson*, datée du 3 août 2004). Dans l'affaire Thomson, l'intimé avait la position qu'il s'était fié à son employeur et à des tiers pour s'assurer que tout était en règle. Les faits de l'affaire Thomson étaient, certes, radicalement différents des faits dont nous sommes saisis, mais la formation a noté dans sa décision que « le moyen de défense [de Thomson] met en question le rôle même du représentant inscrit dans le secteur du placement ». À la page 8 de sa décision, la formation a dit :

Nous sommes fermement convaincus qu'un représentant inscrit est tenu de prendre des précautions sensées pour s'assurer que le titre sur lequel il effectue une opération respecte en tout point les lois sur les valeurs mobilières applicables. Nous sommes fermement convaincus qu'un représentant inscrit est tenu de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que le titre qu'il vend a fait l'objet d'un degré raisonnable de vérification diligente. Et nous

sommes fermement convaincus qu'un représentant inscrit est tenu de prendre des précautions raisonnables pour s'assurer que l'opération à laquelle il participe est effectuée à l'avantage et dans l'intérêt de son client.

Ce qui est raisonnable dans chaque cas dépendra de la situation de fait.

Les extraits cités ci-dessus de l'affaire *Re: Gareau* s'appliquent à la présente affaire. La confiance accordée à BC peut, comme il est indiqué dans les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires, tempérer la culpabilité, mais l'invocation de cette affaire ne relève pas les intimés de leur obligation.

¶ 11 D'après les faits, les clients des intimés participant au Portefeuille de la vague ont convenu de placer une somme donnée qui devait servir à des opérations fondées sur la théorie de la vague d'Elliott, mais n'ont pas été consultés de la façon la moins précise au sujet des opérations individuelles que les intimés ont effectuées.

¶ 12 Les intimés allèguent que BC leur a fourni, au moins sur une base quotidienne, des listes des titres qu'il recommandait en vue des achats et des ventes, avec les points de cours cibles correspondants. Ils allèguent qu'ils ont communiqué avec les clients participant au Portefeuille de la vague pour discuter chaque liste et que les clients ont convenu d'acheter tout ou partie des titres figurant sur la liste au moment où ces titres atteindraient les paramètres suggérés de cours d'achat et/ou de cours de vente. Toutefois, ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 23 de l'entente de règlement, il n'y a pas de preuve documentaire ou d'élément de corroboration établissant que ces listes aient effectivement été produites, que les intimés aient discuté chaque liste avec leurs clients ou qu'ils aient obtenu des instructions des clients à l'égard des éléments précis de chacun des ordres. Au paragraphe 24 de l'entente de règlement, les intimés reconnaissent que leurs clients « n'ont pas autorisé expressément les éléments précis de chaque ordre; les intimés ont plutôt fixé de façon discrétionnaire les éléments précis indiqués ci-dessus pour les opérations du Portefeuille de la vague et ils ont effectué les opérations de façon discrétionnaire, comme s'ils étaient gestionnaires de portefeuille. »

¶ 13 Un gestionnaire de portefeuille est un associé, un administrateur, un dirigeant ou un représentant d'un membre désigné et autorisé à gérer des comptes gérés. Pour être reconnue à titre de gestionnaire de portefeuille, une personne doit satisfaire à certaines conditions de compétence et d'expérience. Les intimés n'étaient pas des gestionnaires de portefeuille. En outre, les comptes des clients n'étaient pas des comptes carte blanche.

IV. CONCLUSION

¶ 14 Après avoir entendu les observations de l'avocate de l'OCRCVM et des intimés, après avoir examiné la jurisprudence indiquée à l'Annexe A de la présente décision et après avoir examiné les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires de l'OCRCVM, la formation juge que les modalités de l'entente de règlement sont conformes aux Lignes directrices. Les sanctions correspondront aux préoccupations d'intérêt public qu'il faut prendre en compte pour la détermination des sanctions. Les sanctions comportent aussi un élément important de dissuasion générale et de dissuasion spécifique à l'égard des intimés individuels qui répond au besoin de prévention de la répétition de la conduite du type de celle qui est examinée. Les dispositions de l'entente de règlement au sujet des sanctions ne se situent pas à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

¶ 15 Voilà les motifs de notre décision du 6 décembre 2011 d'accepter l'entente de règlement.

FAIT à Calgary (Alberta), le 22 décembre 2011.

D. Brian Foster, c.r., président

M. Peter McWilliams, membre représentant du secteur

M^{me} Kelly D. Trout, membre représentante du secteur

ANNEXE A – Jurisprudence citée à l’audience

- A. Bardsley [2010] IIROC, No. 15
- B. Osman [2007] I.D.A.C.D. No. 3
- C. Tobin [2006] I.D.A.C.D. No. 8
- D. Leung [2005] I.D.A.C.D. No. 45
- E. Gareau [2005] I.D.A.C.D. No. 25
- F. Gaudet [2010] IIROC No. 29
- G. Graydon [2007] I.D.A.C.D. No. 43

ENTENTE DE RÈGLEMENT

I. INTRODUCTION

- 1. Le personnel du Service de la mise en application de l’OCRCVM et les intimés James Darren Delcourt et James Alexander Stewart consentent au règlement de l’affaire par la voie 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 de James Darren Delcourt et James Alexander Stewart.
- 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 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 consentent à 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 aux Lignes directrices de l’OCRCVM, ainsi qu’aux Statuts, aux Règlements et aux Principes directeurs de l’ACCOVAM :

Au cours de la période approximative allant de mars à juin 2009, pendant qu’ils étaient représentants inscrits, les intimés

- (i) ont eu une conduite ou une pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public, du fait qu’ils ont exercé une activité de gestionnaires de portefeuille sans être inscrits à ce titre, en contravention de l’article 1 de la Règle 29 des courtiers membres;
- (ii) n’ont pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que l’acceptation des ordres soit dans les limites d’une saine pratique des affaires, en contravention de l’alinéa 1(o) de la Règle 1300 des courtiers membres.

8. Le personnel et les intimés conviennent des modalités de règlement suivantes pour chacun des deux intimés :
 - o une amende globale de 30 000 \$;
 - o la remise de 14 747,78 \$ de commissions;
 - o l'obligation de repasser l'examen sur le Manuel des normes de conduite;
 - o l'obligation de se soumettre à une période de surveillance étroite de 3 mois.
9. Les intimés acceptent de payer chacun une somme de 3 000 \$ à l'OCRCVM au titre des frais.

III. EXPOSÉ DES FAITS

(i) Reconnaissance des faits

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

(ii) Contexte factuel

A. Aperçu

11. Les intimés, avec une autre personne inscrite, ont formé une équipe de placement désignée comme le [TRADUCTION] « Portefeuille de la vague » ayant pour objectif d'effectuer des placements pour un groupe de leurs clients selon un modèle d'analyse technique. Certains des clients existants des intimés ont accepté d'effectuer des placements selon le Portefeuille de la vague. Néanmoins, les intimés ont exercé un pouvoir discrétionnaire en effectuant les opérations particulières comme les clients n'étaient pas consultés avant la réalisation de chaque opération individuelle. Par conséquent, les intimés ont exercé l'activité de gestionnaires de portefeuille, sans être inscrits à ce titre.
12. De plus, les intimés s'en sont remis aux recommandations de l'autre personne inscrite et ont effectué les placements pour leurs clients sur ce fondement, sans effectuer leur propre contrôle diligent à l'égard des titres. Si l'on prend en compte les commissions et les frais de change, dans de nombreux cas, les opérations ne dégageaient pas d'avantage financier net pour leurs clients. Dans l'ensemble, les clients ont subi des pertes considérables dans leurs comptes participant au Portefeuille de la vague.

B. Historique de l'inscription

13. Au cours de la période des faits reprochés, de mars à juin 2009, l'intimé Delcourt était une personne inscrite chez la Corporation Mackie Recherche Capital (Mackie), où il est toujours inscrit. L'intimé est inscrit depuis 1989 et il travaille chez Mackie depuis 2002. L'intimé n'a été inscrit à titre de gestionnaire de portefeuille à aucun moment au cours de la période des faits reprochés.
14. Au cours de la période des faits reprochés, de mars à juin 2009, l'intimé Stewart était une personne inscrite chez la Corporation Mackie Recherche Capital (Mackie), où il est toujours inscrit. L'intimé est inscrit depuis 2004 et il travaille chez Mackie depuis lors. L'intimé n'a été inscrit à titre de gestionnaire de portefeuille à aucun moment au cours de la période des faits reprochés.

C. Le Portefeuille de la vague

15. En mars 2009 ou vers cette période, les intimés, avec une autre personne inscrite, BC, ont formé une équipe de placement appelée le Portefeuille de la vague et ont travaillé ensemble sous un code de courtier unique, attribué au Portefeuille de la vague. L'objectif de l'équipe était d'effectuer des placements pour des clients selon un modèle d'analyse technique appelé la théorie de la vague d'Elliott (TVE). Toutes les commissions se rapportant au code du Portefeuille de la vague étaient partagées en parts égales entre les trois membres de l'équipe.

16. Les intimés ont transféré plusieurs de leurs comptes de client existants de leur code individuel au nouveau code; on n'a pas ouvert d'autres comptes pour le Portefeuille de la vague. Aucun des comptes de client transférés n'a été autorisé comme compte carte blanche ou comme compte géré, que ce soit avant ou après son transfert sous le code du Portefeuille de la vague.
17. Les comptes de client transférés étaient des comptes de courtage pour clientèle de détail ordinaires. La seule distinction consistait dans l'application de la TVE à la stratégie de placement. Les clients n'avaient pas à remplir de formulaires additionnels ou de confirmation écrite pour participer au Portefeuille de la vague et les comptes étaient traités de la même manière que tout autre compte de clientèle de détail.
18. Au total, 37 comptes, appartenant à 29 clients, ont participé au Portefeuille de la vague. La mise de fonds totale de ces clients dans le Portefeuille de la vague se chiffrait à environ 2 990 000 \$.
19. BC n'a transféré aucun de ses comptes de client au nouveau code comme son rôle se limitait à l'analyse technique; il n'avait aucune communication avec les clients des intimés participant au Portefeuille de la vague. Il était convenu entre les trois membres de l'équipe que les recommandations de BC seraient suivies rigoureusement. Les clients des intimés étaient avisés qu'ils pouvaient en tout temps cesser de participer au Portefeuille de la vague, mais qu'ils ne pouvaient refuser de participer aux opérations individuelles.

D. Conduite des intimés à l'égard des clients du Portefeuille de la vague

I. Les intimés ont exercé l'activité de gestionnaires de portefeuille et mené une gestion discrétionnaire

20. Les clients du Portefeuille de la vague ont convenu de placer une somme d'argent déterminée en vue d'opérations selon la TVE, mais ils n'étaient pas consultés de façon précise au sujet des opérations individuelles que les intimés effectuaient.
21. Les opérations du Portefeuille de la vague portaient sur des fonds négociés en bourse (FNB) et étaient exécutées en vrac comme opérations « à cours moyen » dans l'un des comptes internes de la société. Les achats de parts de FNB, ou le produit des ventes, étaient ensuite attribués et déboursés aux comptes de client participant au Portefeuille de la vague au prorata.
22. Les intimés allèguent dans leur témoignage que le mécanisme suivi pour les opérations du Portefeuille de la vague était le suivant :
 - Les intimés avaient suivi des cours d'analyse technique dans le passé.
 - BC fournissait aux intimés, au moins sur une base quotidienne, des listes de titres qu'il recommandait d'acheter et de vendre et les points de cours cibles correspondants pour chacun, sur le fondement de son analyse technique.
 - Les intimés communiquaient avec les clients participant au Portefeuille de la vague pour discuter chaque liste.
 - Les clients acceptaient d'acheter tout ou partie des titres figurant sur la liste au moment où ils atteindraient les paramètres suggérés de cours d'achat et/ou de cours de vente.
 - En même temps, les clients acceptaient que, si les titres étaient achetés, ils pourraient être revendus aux points de sortie suggérés ou selon un ordre de vente stop à 10 %, selon la première de ces deux éventualités.
 - Les clients recevraient au prorata leurs titres, ou le produit de leur vente, si le cours d'achat ou le cours de sortie était atteint, respectivement.
23. Toutefois, il n'y a pas de preuve documentaire ou d'élément de corroboration établissant que ces listes aient effectivement été produites, que les intimés aient discuté chaque liste avec leurs clients ou qu'ils aient obtenu des instructions des clients à l'égard des éléments précis de chacun des ordres, soit la

quantité, le FNB particulier sur cette liste et le moment de l'achat ou de la vente des parts d'un FNB particulier.

24. Les clients des intimés n'ont pas autorisé expressément les éléments précis de chaque ordre; les intimés ont plutôt fixé de façon discrétionnaire les éléments précis indiqués ci-dessus pour les opérations du Portefeuille de la vague et ils ont effectué les opérations de façon discrétionnaire, comme s'ils étaient gestionnaires de portefeuille.

II. La conduite des intimés n'est pas dans les limites d'une saine pratique des affaires

La dépendance à l'égard de BC

25. Les intimés s'en sont remis à l'analyse technique et aux recommandations de BC pour l'achat et la vente de titres. Les intimés effectuaient ensuite les opérations pour les clients du Portefeuille de la vague sur le fondement des recommandations de BC.
26. Il n'y a pas de preuve établissant que les intimés aient procédé à un examen de l'analyse technique effectuée par BC ou qu'ils aient effectué leur propre contrôle diligent ou des évaluations de la convenance des titres recommandés par BC avant d'effectuer les opérations pour leurs clients.
27. Lorsque BC a démissionné de l'équipe du Portefeuille de la vague en avril 2009, les intimés ont consulté un autre expert de l'analyse technique dans le but de mettre fin au Portefeuille de la vague. Il n'y a pas de preuve que les intimés aient effectué leur propre contrôle diligent ou des évaluations de la convenance des titres qui, par la suite, ont fait l'objet d'opérations pour leurs clients participant au Portefeuille de la vague.
28. Le nouvel expert en analyse technique n'a communiqué avec aucun des clients participant au Portefeuille de la vague, n'a reçu aucune part des commissions générées par les opérations effectuées sous le code du Portefeuille de la vague et n'a pas apporté de nouveaux clients au Portefeuille de la vague.

Absence d'avantage financier

29. Aucun des clients des intimés participant au Portefeuille de la vague n'a fait d'argent en fin de compte sur ces opérations. Dans le cas de plusieurs opérations du Portefeuille de la vague, les clients n'ont pas réalisé de profit sur les opérations, après déduction des frais. Les frais pour les clients liés aux opérations du Portefeuille de la vague se composaient des commissions et des frais de change.
- (i) Les commissions générées
30. Les intimés ont dit à leurs clients que la commission standard pour les opérations du Portefeuille de la vague était de 1 %. Toutefois, cette commission était assortie d'un minimum de 100 \$ et de frais forfaitaires de 20 \$ par opération.
31. Par conséquent, lorsque la valeur de l'opération était inférieure à 10 000 \$, la commission excédait souvent 1 %. En fait, plus de 75 % des opérations du Portefeuille de la vague portaient sur des sommes inférieures à 10 000 \$.
32. Dans certains cas, des commissions étaient annulées si les clients négociaient le même titre dans plusieurs comptes. Si l'on ne tient compte que des opérations qui ont effectivement été l'assiette d'une commission, la commission moyenne se chiffrait à 1,27 % et environ 39 % de ces opérations ont généré des commissions excédant 3 %. Le taux de commission annualisé était supérieur à 12 %.
33. Il n'y a pas de preuve établissant que les clients aient été informés que les montants de commission qu'ils payaient excédaient souvent le pourcentage de 1 % dont on leur avait parlé lorsqu'ils avaient accepté de participer au Portefeuille de la vague.

(ii) Les frais de change

34. Toutes les opérations du Portefeuille de la vague ont été exécutées dans des comptes en dollars canadiens; toutes les opérations en dollars US étaient assujetties à des frais de change. Les clients participant au Portefeuille de la vague ont effectué des opérations d'une valeur approximative de 4 700 000 \$ sur des titres en dollars US au cours de la période allant de mars à juin 2009, opérations qui ont toutes été converties en dollars canadiens. Sur l'achat et la vente d'un titre, le client perdait environ 2,3 % de frais de change.
35. Du fait que bon nombre des comptes participant au Portefeuille de la vague étaient des comptes enregistrés, le change ne pouvait être évité sur les opérations en dollars US étant donné que ces comptes ne comportaient pas d'option pour le dollar américain. Par contre, environ 13 des comptes participant au Portefeuille de la vague étaient des comptes au comptant ou sur marge et les clients auraient pu éviter les frais de change en utilisant un compte en dollars US.
36. Il n'y a pas de preuve établissant que les clients aient accepté les frais de change inclus dans les opérations du Portefeuille de la vague ou qu'ils aient été informés de ces taux ou de la possibilité d'éviter certains de ces frais.

(iii) Les pertes subies dans les comptes participant au Portefeuille de la vague

37. Au total, les clients participant au Portefeuille de la vague ont perdu plus de 505 000 \$ ou approximativement 15 %, en moyenne, de leur mise de fonds (y compris les frais), au cours de la période allant de mars à juin 2009. L'indice composé TSX a progressé de plus de 39 % au cours de cette période.
38. La ventilation des pertes d'environ 505 000 \$ subies dans les comptes participant au Portefeuille de la vague au cours de la période allant de mars à juin 2009 est la suivante :
- commissions totales de plus de 92 000 \$, dans lesquelles chacun des intimés a eu une part de 14 747,78 \$;
 - frais de change de plus de 54 000 \$;
 - pertes en capital des clients d'environ 359 000 \$.

IV. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

39. La présente entente de règlement est conclue 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.
40. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
41. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour les intimés et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.
42. 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 accepter ou rejeter l'entente de règlement.
43. 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.
44. 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 au cours de l'enquête.
45. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction.

46. Le personnel et les intimés conviennent, si la formation d’instruction accepte l’entente de règlement, qu’ils ne feront pas eux-mêmes et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec l’entente de règlement.
47. Sauf indication contraire, les sanctions pécuniaires et les frais imposés aux intimés sont payables immédiatement, à la date de prise d’effet de l’entente de règlement.
48. Sauf indication contraire, les suspensions, les interdictions, les expulsions, les restrictions et les autres modalités de l’entente de règlement commencent à la date de prise d’effet de l’entente de règlement.

ACCEPTÉ par l’intimé à Calgary (Alberta), le 11 octobre 2011.

« Signature du témoin »

Témoin

« James Delcourt »

Intimé : Delcourt

« Signature du témoin »

Témoin

« James Stewart »

Intimé : Stewart

ACCEPTÉ par le personnel à Toronto (Ontario), le 20 octobre 2011.

« Signature du témoin »

Témoin

« Natalija Popovic »

Natalija Popovic

Avocate de la mise en application, au nom du
personnel de l’Organisme canadien de
réglementation du commerce des valeurs mobilières

ACCEPTÉ à Calgary (Alberta), le 6 décembre 2011, par la formation d’instruction suivante :

« Brian Foster »

Président de la formation

« Peter McWilliams »

Membre de la formation

« Kelly Trout »

Membre de la formation

Tous droits réservés © 2012 l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières