

Re Englesby et Nishimura

AFFAIRE INTÉRESSANT :

les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées

et

Teymur Englesby et Cale Nishimura

2024 OCRI 63

Formation d’instruction de l’Organisme canadien de réglementation
des investissements (section du Pacifique)

Audience tenue du 3 au 5 et les 10 et 11 juin 2024 à Vancouver (Colombie-Britannique)

Décision rendue le 22 juillet 2024

Motifs de la décision publiés le 22 juillet 2024

Formation d’instruction

John Rogers, président, Nigel Potts et William Wright

Comparutions

April Engelberg et David McLellan, avocats principaux de la mise en application

Owais Ahmed, McCarthy Tetrault, S.E.N.C.R.L./s.r.l., avocat de Teymur Englesby et Cale Nishimura

Jessica Taylor Mank, Harper Grey LLP, avocate de Teymur Englesby et Cale Nishimura

Teymur Englesby et Cale Nishimura, présents

DÉCISION SUR LA RESPONSABILITÉ

I. INTRODUCTION

¶ 1 La présente affaire a été introduite par un avis d’audience daté du 27 septembre 2023 (l’avis d’audience) publié en vertu de la Règle 8200 des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les Règles CPPC) de l’Organisme canadien de réglementation des investissements (l’OCRI).

¶ 2 L’avis d’audience était accompagné d’un exposé des allégations également daté du 27 septembre 2023 (l’exposé des allégations), qui alléguait qu’entre décembre 2017 et octobre 2018 (la période des faits reprochés), Teymur Englesby et Cale Nishimura (collectivement, les intimés) n’ont pas rempli leur rôle de protection des marchés financiers, en contravention à la Règle 1400 des Règles CPPC.

¶ 3 Le 19 janvier 2024, les intimés ont répondu à l’avis d’audience et à l’exposé des allégations (la réponse) en niant cette contravention alléguée aux Règles CPPC.

II. ALLÉGATIONS

Les signaux d’alarme

¶ 4 L'avis d'audience allègue que, durant la période des faits reprochés, les intimés ont contrevenu aux Règles CPPC en facilitant des opérations pour plusieurs clients (les clients) sur leurs comptes (les comptes des clients), ce qui a généré un certain nombre d'indicateurs (les signaux d'alarme) signalant de possibles activités douteuses.

¶ 5 Les signaux d'alarme comprenaient notamment :

- (i) le dépôt de certificats d'actions d'entreprises (les émetteurs visés) cotées à la Bourse des valeurs canadiennes dans les comptes des clients et la vente des actions représentées par ces certificats dans les jours précédant ou suivant de peu ces dépôts, suivis d'importants retraits du produit de ces ventes;
- (ii) l'absence fréquente de rentabilité des opérations effectuées dans les comptes des clients;
- (iii) le fait que les opérations sur plusieurs des comptes des clients au cours de la période des faits reprochés ne correspondaient pas aux activités habituelles et antérieures des titulaires de ces comptes et n'étaient pas conformes aux renseignements liés à la connaissance du client fournis par les titulaires de ces comptes.

¶ 6 Ces signaux d'alarme auraient dû inciter les intimés à poser des questions aux clients à propos des opérations effectuées sur leurs comptes, notamment en ce qui concerne :

- (i) la manière dont ils ont obtenu les actions négociées sur leurs comptes;
- (ii) le prix d'acquisition de ces actions;
- (iii) le fait de savoir s'ils avaient ou non des liens avec l'entreprise qui a émis les actions en question.

¶ 7 Afin de se renseigner adéquatement sur les actions des émetteurs visés négociées dans les comptes des clients, les intimés auraient dû, avant même de poser ces questions, examiner l'avis d'émission ou d'émission proposée de titres inscrits (le formulaire 9), déposé sur le site Web de la CSE pour les actions de ces émetteurs, et qui comprend les éléments suivants :

- le nom des parties destinataires des actions;
- le nombre d'actions émises;
- le prix d'émission des actions;
- la dispense de prospectus pertinente pour cette émission d'actions;
- la relation entre les destinataires et l'émetteur.

¶ 8 En omettant de poser ces questions et en se contentant d'exécuter les ordres de vente des clients, les intimés ont manqué à leur obligation de protéger les marchés financiers et ont, par conséquent, contrevenu aux dispositions de la Règle 1400 des Règles CPPC.

Le contexte

¶ 9 M. Englesby est devenu représentant inscrit en 2005 et travaille depuis 2009 pour un courtier membre, qui s'appelle depuis récemment Ventum Financial Corp. et qui s'appelait auparavant PI Financial Corp. (PI Financial).

¶ 10 M. Nishimura travaille en tant qu'assistant de M. Englesby. Il est également représentant inscrit et travaille pour PI Financial depuis 2012.

Les clients et les émetteurs visés

¶ 11 Les comptes des clients sont les 9 comptes suivants (5 comptes individuels et 4 comptes d'entreprise) :

- (i) le compte du client CP et le compte de la société CP;

- (ii) le compte de la cliente YK et le compte de la société YK;
- (iii) le compte du client JL;
- (iv) le compte du client BB et le compte de la société BB;
- (v) le compte du client VT et le compte de la société VT.

¶ 12 Ces clients ont effectué dans leurs comptes des opérations sur les actions des émetteurs visés suivants :

- (i) Affinor Growers Inc. (AFI);
- (ii) Green 2 Blue Energy Corp. (GTBE);
- (iii) Beleave Inc. (BE);
- (iv) Cryptobloc Technologies Corp. (CRYP);
- (v) Preveceutical Medical Inc. (PREV);
- (vi) Speakeasy Cannabis Club Ltd. (EASY);
- (vii) Kootenay Zink (ZNK);
- (viii) Abattis Bioceuticals Corp (ATT);
- (ix) New Point Exploration Corp (NP).

III. PRÉSENTATION DE LA PREUVE PAR LE PERSONNEL DE LA MISE EN APPLICATION

¶ 13 Au cours de l'audience, un membre de l'équipe des enquêtes de la Mise en d'application (l'enquêteur) a présenté des éléments de preuve et témoigné qu'il avait commencé son enquête sur les intimés en 2019, après avoir reçu des informations relatives à une enquête menée par la British Columbia Securities Commission sur un groupe d'entités connues collectivement sous le nom de BridgeMark Group.

¶ 14 L'enquêteur a déclaré qu'il avait obtenu, dans le cadre de son enquête, une copie des documents suivants :

- les documents du formulaire 9 relatifs aux actions des émetteurs visés négociées par les clients au cours de la période des faits reprochés;
- les relevés des comptes concernés des 9 clients pour la période des faits reprochés ainsi que les documents mis à jour sur la connaissance du client pour chacun de ces clients;
- le brouillard des opérations tenu par PI Financial qui répertorie les opérations effectuées sur les actions des émetteurs visés dans les comptes des clients au cours de la période des faits reprochés;
- les rapports de rendement de courtier de M. Englesby qui lui ont été fournis par PI Financial au cours de la période des faits reprochés;
- des courriels dans lesquels au moins un des deux intimés était partie prenante, faisant référence à des opérations de négociation sur les comptes des clients au cours de la période des faits reprochés.

¶ 15 Par ailleurs, dans le cadre de son enquête, l'enquêteur a déclaré avoir interrogé M. Englesby le 30 mars 2021, puis le 19 mai 2021, et M. Nishimura le 21 juin 2021, et avoir produit une transcription de ces trois entretiens (les transcriptions Englesby et la transcription Nishimura, respectivement).

Le client CP et la société CP

Documents relatifs à la connaissance du client

¶ 16 L'enquêteur s'est appuyé sur les formulaires d'ouverture de compte pour le compte du client CP et celui de la société CP, et a noté les faits suivants :

- le formulaire d'ouverture de compte pour le compte du client CP daté du 17 décembre 2015 indiquait que ce dernier occupait un poste de directeur des opérations hockey au sein du North Shore Winter Club, que sa valeur nette était de 745 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 45 000 \$;
- le formulaire d'ouverture de compte pour le compte du client CP mis à jour et daté du 7 février 2018 indiquait que la profession du client CP était désormais celle d'un consultant indépendant, que sa valeur nette était de 1 575 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 75 000 \$;
- le formulaire d'ouverture de compte pour le compte de la société CP daté du 7 février 2018 indiquait que le client CP était le président de la société CP et qu'il détenait la totalité des actions émises, que la société CP exerçait des activités de consultant/entrepreneur, que sa valeur nette était de 55 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 50 000 \$;
- le formulaire d'ouverture de compte pour le compte de la société CP mis à jour et daté du 15 août 2018 indiquait que la valeur nette de la société était désormais de 1 005 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 1 000 000 \$.

Signaux d'alarme

¶ 17 L'enquêteur a déclaré qu'il a établi un sommaire des actions représentées par les certificats d'actions des émetteurs visés que le client CP et la société CP avaient déposés dans leur compte respectif et qu'ils avaient ensuite vendus au cours de la période des faits reprochés. Il a calculé que les pertes cumulées de ces clients au cours de la période des faits reprochés s'élevaient à 1 839 274 \$, et que ce montant comprenait les gains réalisés sur la négociation des actions de PREV de 88 381 \$ et de celles de ZNK de 171 455 \$.

¶ 18 Il a mentionné avoir utilisé le prix d'émission des actions négociées tel qu'il apparaît dans leur formulaire 9 respectif comme coût de base de ces actions aux fins de ses calculs.

¶ 19 Il s'est appuyé sur les transcriptions Englesby et Nishimura et a noté que lors de ses entretiens avec les intimés, il avait demandé à chacun d'entre eux s'ils avaient suivi le compte du client CP ou celui de la société CP pour déterminer si les opérations de ces clients étaient rentables ou non. L'enquêteur a confirmé que, comme en témoignent les transcriptions Englesby et Nishimura, M. Englesby et M. Nishimura ont répondu qu'une fois que la propriété des actions attestée par les certificats d'actions des émetteurs visés respectifs avait été vérifiée, ils ne surveillaient pas ces comptes pour y déceler des opérations non rentables.

Activité incohérente avec la situation financière apparente

¶ 20 En ce qui concerne le formulaire d'ouverture de compte initial de la société CP, qui indiquait que les liquidités s'élevaient à 50 000 \$, l'enquêteur a témoigné que les fonds dans le compte de la société CP à la fin du mois pour juin et juillet 2018 étaient nettement supérieurs à 2 000 000 \$, et que ces montants correspondaient aux soldes après que des retraits de plus de 1 000 000 \$ eurent été effectués en avril, en mai et en juin 2018.

¶ 21 Il a toutefois constaté que dans le formulaire d'ouverture de compte de la société CP mis à jour et daté du 15 août 2018, la valeur nette déclarée était passée à 1 005 000 \$ et les liquidités avaient été rehaussées à 1 000 000 \$, mais que le lendemain de cette mise à jour, soit le 16 août 2018, deux retraits avaient été effectués dans le compte, pour un montant total de 2 300 000 \$.

¶ 22 Lorsque l'enquêteur a demandé à M. Nishimura s'il ne trouvait pas étrange que le client retire un montant total de 2 300 000 \$ le lendemain du jour où il avait déclaré disposer de 1 005 000 \$ en liquidités, M. Nishimura a déclaré ne pas trouver cette situation étrange et qu'il n'avait pas eu de discussions avec le client à propos de ces retraits.

Changement significatif dans l'activité

¶ 23 L'enquêteur a témoigné qu'avant février 2018, le client CP n'avait pas déposé de certificats d'actions

représentant des actions à négocier sur son compte auprès des intimés, que la valeur de son compte était maintenue à moins de 150 000 \$ et que les opérations sur son compte étaient peu fréquentes.

¶ 24 L'enquêteur a constaté qu'à la fin de janvier 2018, le solde du compte du client CP s'élevait à 53 772,96 \$. Il a cependant précisé qu'en février 2018, l'activité du compte du client CP avait changé de manière importante, avec une valeur nette de 474 601,11 \$ à la fin du mois, après le dépôt de certificats d'actions représentant une valeur de 450 000 \$.

¶ 25 De la même manière, en ce qui concerne le compte de la société CP, il a déclaré qu'à la fin de février 2018, le solde du compte était de 1,00 \$. Par la suite, il a déclaré que des certificats d'actions représentant des actions des émetteurs visés ont été déposés sur ce compte, avec les valeurs suivantes :

- 869 999,94 \$ en mars 2018;
- 2 155 625,00 \$ en avril 2018;
- 685 714,80 \$ en mai 2018;
- 3 700 000,06 \$ en juin 2018;
- 857 142,50 \$ en juillet 2018.

¶ 26 Ces dépôts ont ensuite été suivis presque immédiatement de retraits en espèces sur le produit de la vente de ces actions, et le solde du compte en fin de mois est passé de 286,52 \$ à la fin mai 2018 à 2 569 592,67 \$ à la fin juin 2018.

¶ 27 L'enquêteur a témoigné que lorsqu'on lui a montré les opérations de négociation sur le compte du client CP et sur celui de la société CP et qu'on lui a demandé si les intimés s'étaient renseignés sur la manière dont le client CP et la société CP avaient acquis les actions des émetteurs visés, sur le prix d'acquisition de ces actions ou sur la relation qu'entretenait le client CP avec les émetteurs visés, les intimés ont dit ne pas avoir posé ces questions aux clients.

¶ 28 Il a ajouté que les intimés avaient confirmé qu'il n'était pas dans leur pratique de comparer les activités d'un client avec les informations fournies dans les formulaires d'ouverture de compte, et que, concernant le client CP, ceux-ci n'avaient pas demandé au client s'il était consultant pour la société des émetteurs visés dont il négociait les actions ni quel était le prix d'acquisition des actions négociées.

¶ 29 Selon le témoignage de l'enquêteur, la hausse importante des activités de négociation sur les comptes du client CP et de la société CP a notamment eu pour effet d'augmenter les revenus bruts de négociation générés et, par conséquent, la commission perçue par les intimés.

¶ 30 L'enquêteur a fait référence aux copies des rapports de commission mensuels que M. Englesby avait reçues de PI Financial par courriel, lesquels mettaient en évidence les 10 principaux clients en fonction des revenus générés au cours de l'année jusqu'à la date des rapports en question. Il a noté que ces rapports commençaient en mars 2018 et se poursuivaient jusqu'à la fin de 2018, et confirmaient que la société CP figurait parmi les 10 principaux générateurs de revenus de M. Englesby pour chaque mois de cette période, la société CP étant le deuxième client de M. Englesby, selon le revenu, pour l'ensemble de 2018.

¶ 31 Il s'est en outre référé à un tableau qu'il a réalisé en se fondant sur les informations qui lui ont été fournies par PI Financial, et qui, selon son témoignage, démontre que les revenus bruts de négociation pour les comptes du client CP et de la société CP sont passés d'un total de 890 \$ en 2016 à un total de 92 352 \$ en 2018.

La cliente YK et la société YK

Documents relatifs à la connaissance du client

¶ 32 L'enquêteur a témoigné que la cliente YK a ouvert un compte auprès des intimés le 8 août 2017 et que celle-ci avait indiqué dans son formulaire d'ouverture de compte qu'elle était étudiante et sans emploi, que son revenu annuel était de 200 000 \$, sa valeur nette de 2 000 000 \$, et ses liquidités de 2 000 000 \$.

¶ 33 Il a ajouté que, le 14 novembre 2017, la cliente YK a ouvert un compte pour la société YK, une société dont elle était la présidente, et que sur le formulaire d'ouverture de compte, elle avait indiqué qu'il s'agissait d'une société de portefeuille dont la valeur nette s'élevait à 2 500 000 \$, et les liquidités à 2 500 000 \$.

¶ 34 Lorsque l'enquêteur a demandé à M. Englesby s'il s'était renseigné auprès de la cliente YK sur la source des fonds de ces comptes ou sur les raisons pour lesquelles elle les détenait, comme en témoignent les transcriptions Englesby, M. Englesby lui a répondu par la négative.

Signaux d'alarme

¶ 35 L'enquêteur a constaté que, le 4 décembre 2017, la cliente YK a reçu 500 000 actions d'ATT, l'un des émetteurs visés, provenant du compte de PI Financial détenu par une société non liée (la société BC) qui était contrôlée par le chef de la direction d'ATT. Il a fait remarquer que le document de transfert signé indiquait que la contrepartie du transfert était de 0 \$, bien que le 5 décembre 2017, la cliente YK ait vendu ces mêmes actions pour un montant total de 139 235 \$.

¶ 36 Dans son témoignage, il a également indiqué que le 5 décembre 2017, M. Englesby a envoyé par courriel une lettre d'engagement irrévocable à la cliente YK dans laquelle il était indiqué que cette dernière remettrait à la société BC un certificat d'actions pour 500 000 actions d'ATT qui comprenait une interdiction d'effectuer des opérations sur ces titres jusqu'au 13 février 2018.

¶ 37 Il a ajouté que, du 13 au 22 décembre 2017, la cliente YK et la société YK ont réalisé les opérations suivantes :

- le 15 décembre 2017, la cliente YK a déposé sur son compte des certificats d'actions représentant 1 500 000 actions d'ATT;
- le 20 décembre 2017, la cliente YK a transféré ces 1 500 000 actions d'ATT à la société YK;
- le 21 décembre 2017, la cliente YK a déposé sur son compte 700 000 actions supplémentaires d'ATT;
- le 22 décembre 2017, la cliente YK a transféré ces 700 000 actions d'ATT à la société YK;
- du 13 au 20 décembre 2017 et avant les transferts susmentionnés qui totalisaient 2 200 000 actions d'ATT, la société YK a vendu à découvert 2 200 000 actions d'ATT.

¶ 38 Dans son témoignage, l'enquêteur a précisé que M. Englesby a répondu qu'il n'avait pas interrogé la cliente YK au sujet de ces transactions, comme le révèlent les transcriptions Englesby.

Le client JL

Documents relatifs à la connaissance du client

¶ 39 L'enquêteur a témoigné que lorsque le client JL a ouvert son compte auprès des intimés, il a déclaré sur son formulaire d'ouverture de compte, qui est daté du 13 juin 2017, qu'il occupait un poste de consultant en finances, qu'il travaillait pour Asiata Management, que son revenu annuel était de plus de 250 000 \$, que sa valeur nette était de 10 000 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à plus de 5 000 000 \$.

Signaux d'alarme

¶ 40 L'enquêteur a indiqué que, le 3 avril 2018, le client JL a déposé sur son compte des certificats d'actions représentant 4 000 000 d'actions d'ATT. Ensuite, entre le 3 avril 2018 et le 5 avril 2018, le client JL a vendu un total de 1 843 500 de ces actions, puis le 5 avril 2018, il a retiré les 2 156 500 actions restantes.

¶ 41 L'enquêteur a déclaré que M. Englesby a confirmé, comme en témoignent les transcriptions Englesby, qu'il n'avait pas interrogé le client JL sur la raison pour laquelle il avait retiré ces actions deux jours après leur dépôt, sur la manière dont il avait obtenu ces actions, sur le prix d'acquisition de ces actions, ou sur les liens qu'il entretenait avec ATT.

¶ 42 Les intimés ont également soutenu, toujours selon le témoignage de l'enquêteur, qu'ils ne savaient pas

que la cliente YK et le client JL se fréquentaient au moment où ces derniers ont négocié les actions d'ATT.

Le client BB et la société BB

Documents relatifs à la connaissance du client

¶ 43 L'enquêteur a témoigné que lors de l'ouverture de son compte, le client BB a indiqué sur son formulaire d'ouverture de compte daté du 18 avril 2018 qu'il était investisseur en capital de risque et travailleur autonome, et qu'il avait un revenu annuel de 300 000 \$, une valeur nette de 1 250 000 \$ et des liquidités de 200 000 \$.

¶ 44 L'inspecteur précise qu'à la même date, le client BB a ouvert un compte pour la société BB, une société dont il était l'unique administrateur et le seul président. Dans le formulaire d'ouverture de compte, il est indiqué que la société BB exerce les activités d'un investisseur, que sa valeur nette est de 1 250 000 \$ et que ses liquidités s'élèvent à 200 000 \$.

Signaux d'alarme

¶ 45 L'enquêteur a constaté que le client BB avait sollicité l'aide de M. Englesby pour l'impression des documents suivants :

- une copie du régime d'options d'achat d'actions de NP, l'un des émetteurs de titres, le 17 mai 2018;
- une copie d'un contrat de consultation entre la société BB et NP le 4 juin 2018, que M. Englesby a laissée à la réception;
- une copie d'un avis d'exercice de l'option entre la société BB et NP, en particulier la page des signatures, le 5 juin 2018.

¶ 46 L'enquêteur a indiqué que la société BB a déposé le 9 août 2018 des certificats d'actions représentant 1 208 000 actions de NP sur le compte de la société BB. Par la suite, cette dernière a transféré, le 10 août 2018, 325 000 de ces actions pour une contrepartie nulle sur un autre compte auprès de PI Financial dont le titulaire était la société CF, également cliente des intimés. Dès réception de ces 325 000 actions de NP, la société CF les a vendues pour un montant de 22 450 \$, qui n'a pas été versé à la société BB.

¶ 47 Les 833 000 actions de NP restantes détenues par la société BB Corp ont été vendues le 23 août 2018, selon l'enquêteur, pour un produit brut total de 44 736 \$, ce qui, a-t-il noté, représente une perte de 65 639 \$ en fonction du prix d'émission tel qu'il a été déclaré dans le formulaire 9 relatif à leur émission.

¶ 48 L'enquêteur a indiqué que lorsqu'il a demandé à M. Englesby s'il avait eu des discussions avec le client BB concernant les documents que ce dernier cherchait à faire imprimer parce que ces documents pouvaient être pertinents pour la relation du client BB avec NP, la façon dont le client BB avait acquis les options sur les actions ou le fait que le client BB était consultant pour d'autres sociétés que NP, il a répondu par la négative, comme l'attestent les transcriptions Englesby.

¶ 49 De la même manière, dans son témoignage, l'enquêteur a déclaré, comme le démontrent une fois de plus les transcriptions Englesby, que lorsqu'il a demandé à M. Englesby s'il était au courant des liens qui unissaient le client BB, la société BB et la société CF ou s'il connaissait les raisons du transfert des actions de NP, il a affirmé que M. Englesby avait répondu qu'il n'en avait pas la moindre idée.

Le client VT et la société VT

Documents relatifs à la connaissance du client

¶ 50 Dans son témoignage, l'enquêteur a indiqué que le client VT avait initialement ouvert un compte auprès d'un représentant inscrit chez PI Financial autre que les intimés et qu'il avait rempli un formulaire d'ouverture de compte, daté du 7 décembre 2017. Ce formulaire d'ouverture de compte indiquait que le client VT exerçait la profession de secrétaire général en tant que travailleur autonome pour une entreprise nommée Jackson, que sa valeur nette était de 1 000 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 500 000 \$.

¶ 51 L'enquêteur a ensuite indiqué que le 14 juin 2018, les intimés ont récupéré le compte du client VT et ont mis à jour son formulaire d'ouverture de compte pour y indiquer que celui-ci avait désormais une valeur nette de 3 050 000 \$ et des liquidités de 3 000 000 \$. Parallèlement, un compte a été ouvert pour la société VT, dans laquelle le client VT occupait les fonctions d'administrateur. Le formulaire d'ouverture de compte de la société VT indiquait que cette dernière était une société de portefeuille offrant des services aux entreprises, que sa valeur nette était de 2 000 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 2 000 000 \$.

Signaux d'alarme

¶ 52 L'enquêteur a indiqué que le 15 juin 2018, la société VT a déposé sur son compte des certificats d'actions représentant 7 066 667 actions de CRYP, l'un des émetteurs de titres. Du 15 juin 2018 au 21 juin 2018, la société VT a vendu toutes ses actions de CRYP pour un produit brut total de 606 578 \$. L'enquêteur a précisé que, selon le formulaire 9 utilisé pour établir le coût de ces actions, ces opérations représentaient une perte cumulative de 453 422 \$ pour la société VT.

¶ 53 Il s'est ensuite référé aux transcriptions Englesby et a fait remarquer les points suivants :

- lorsqu'on lui a demandé s'il avait remarqué que les liquidités de la société VT Corp étaient passées de 500 000 \$ en décembre 2017 à 3 000 000 \$ en juin 2018, M. Englesby a répondu qu'il n'avait pas remarqué cette augmentation et qu'il n'en connaissait pas les raisons;
- M. Englesby ne s'est pas renseigné sur la manière dont la société VT a obtenu les actions de CRYP ni sur le prix d'acquisition de ces actions;
- M. Englesby n'a pas cherché à savoir si le client VT avait ou non des liens avec CRYP.

Les commissions touchées par les intimés

¶ 54 L'enquêteur a déclaré qu'au cours de la période des faits reprochés, la commission brute totale générée par les clients grâce à la vente d'actions des émetteurs visés dans les comptes des clients s'élevait à 103 332 \$, dont 50 %, soit 51 666 \$, ont été versés à M. Englesby et 2 066 \$ à M. Nishimura.

Le manuel de procédure des ventes de PI Financial

¶ 55 L'enquêteur a fait référence au manuel de procédure des ventes des PI Financial (le manuel de PI Financial) et plus précisément au chapitre 8.2, qui porte sur la norme de conduite et le rôle de protection des représentants inscrits à l'égard des marchés financiers. Ce chapitre comprend une copie d'une directive de la Bourse de Vancouver avant qu'elle ne soit incorporée à la Bourse de croissance TSX. Il a souligné que le manuel de PI Financial fait mention de l'importance que cette directive, puisque celle-ci [traduction] « définit la norme de conduite attendue des conseillers en placement ».

¶ 56 Cette directive stipule ce qui suit :

[TRADUCTION] La Bourse de Vancouver et ses membres s'engagent à offrir un marché honnête, équitable et efficient pour le capital de risque. Le soutien de tous les participants au secteur est essentiel en vue d'atteindre cet objectif. En particulier, le rôle du membre et de ses employés dans le maintien de l'intégrité du marché (le rôle de « protection du public ») a une importance majeure.

Les règles relatives à la connaissance du client figurent parmi les règles fondamentales du secteur des valeurs mobilières. Tout représentant inscrit (RI) a la responsabilité d'avoir une connaissance aussi complète que possible de la situation personnelle et des objectifs de placement de tous ses clients, tant au moment de leur inscription qu'au fur et à mesure de l'évolution de leur dossier. Par conséquent, le RI a l'obligation d'agir dans l'intérêt supérieur de ses clients.

Cependant, il doit aussi agir dans l'intérêt de son employeur et, partant, de l'ensemble du secteur des valeurs mobilières. Il s'ensuit que si le RI apprend, en raison de la connaissance qu'il a de son client ou autrement, que l'intention ou l'effet de l'opération effectuée par son client viole la Loi sur les valeurs mobilières ou compromet l'intégrité du marché, alors il est de son devoir, à titre de protecteur du public au sein du secteur des valeurs mobilières, d'en informer la direction de la société, qui en informera à son

tour les dirigeants de la Bourse. De plus, un aveuglement volontaire de la part du RI peut aussi être considéré comme un manquement à ses responsabilités.

Chaque RI doit être attentif aux signes potentiels de manipulation du marché. Cela comprend des caractéristiques comme la domination du marché, l'existence d'un prix directeur, la clôture à la hausse et l'utilisation de jittneys par l'entremise de plusieurs courtiers. Les RI sont de fait les mieux placés pour avoir connaissance d'une escroquerie sur le marché dès l'origine à cause de la connaissance qu'ils ont de leurs clients et de leurs schèmes de négociation.

¶ 57 L'enquêteur a ensuite fait référence à l'annexe H du manuel de PI Financial, qui porte sur les indicateurs d'opérations suspectes, notamment la section sur les exemples d'indicateurs courants et la sous-section sur les fins économiques, en s'attardant sur les quatre points suivants :

- l'opération ne semble pas correspondre à la situation financière apparente du client ou à ses activités habituelles;
- l'opération semble s'écarter des pratiques habituelles du secteur ou ne pas être rentable financièrement pour le client;
- l'opération est inutilement complexe par rapport à son objectif déclaré;
- les activités sont incompatibles avec ce que l'on attendrait d'une entreprise déclarée.

¶ 58 L'enquêteur a également fait référence au libellé de la section donnant des exemples d'indicateurs propres au secteur et à la sous-section sur les opérations personnelles, ainsi qu'aux deux points suivants, qui figurent également à l'annexe H :

- le client n'a pas d'antécédents professionnels, mais il effectue fréquemment des opérations substantielles ou maintient un solde de compte important;
- le client acquiert des actifs importants et les liquide rapidement sans fournir d'explications.

¶ 59 Enfin, toujours dans l'annexe H, dans la même section qui aborde les exemples d'indicateurs propres au secteur, mais dans la sous-section sur les courtiers en valeurs mobilières, l'enquêteur a repris les trois points suivants :

- les comptes inactifs qui font soudainement l'objet de placements importants ne correspondant pas aux pratiques financières ordinaires du client ou à sa capacité financière;
- les transferts de fonds ou de titres entre des comptes dont on ignore s'ils sont liés au client;
- les opérations d'un montant très élevé.

¶ 60 L'enquêteur a souligné que ces modalités du manuel de PI Financial semblaient énoncer clairement les obligations des intimés, dans leur rôle de protection du public, à savoir de poser des questions aux clients et de ne pas se contenter d'exécuter les ordres de vente de ces derniers.

IV. RÉPONSE

¶ 61 Dans leur réponse, les intimés ont déclaré qu'ils avaient suivi les politiques de PI Financial, leur employeur, et qu'ils avaient posé les questions nécessaires et appropriées tout au long de la période des faits reprochés.

¶ 62 En ce qui concerne l'allégation selon laquelle les opérations en cause n'étaient pas rentables, les intimés ont soutenu que, même si les opérations évoquées dans l'exposé des allégations pouvaient être peu rentables pour les clients, ces opérations n'étaient pas non plus déficitaires. Les intimés ont en outre précisé dans leur réponse que rien ne permettait de conclure que les opérations visées pendant la période des faits reprochés étaient de quelque manière que ce soit abusives pour les marchés financiers ou autrement inappropriées.

¶ 63 En ce qui concerne l'allégation selon laquelle les négociations ne correspondaient pas aux activités normales et antérieures du compte d'un client et qu'elles n'étaient pas cohérentes avec les renseignements sur

la connaissance du client, les intimés ont répondu que dès qu'ils avaient connaissance d'un changement dans les liquidités et la valeur nette d'un client, le formulaire d'ouverture de compte du client était mis à jour rapidement. Les intimés soutiennent que, dans tous les cas, un changement dans la situation financière d'un client ne devrait pas, à lui seul, être considéré comme un signal d'alarme.

V. TÉMOIGNAGE DES INTIMÉS

¶ 64 Les intimés ont appelé à témoigner le vice-président à la conformité, secrétaire général et chef de la conformité de PI Financial (le chef de la conformité de PI Financial), qui exerçait les fonctions de chef de la conformité au sein de PI Financial au cours de la période des faits reprochés. Le chef de la conformité de PI Financial a témoigné qu'au cours de sa carrière, il avait acquis une vaste expérience dans le domaine de la conformité, notamment en veillant à ce que les représentants inscrits respectent rigoureusement les Règles CPPC.

¶ 65 Il a confirmé avoir examiné les documents déposés devant la formation d'instruction avant de venir témoigner.

La responsabilité principale du représentant inscrit

¶ 66 Interrogé à ce sujet, le chef de la conformité de PI Financial a affirmé qu'à son avis, les représentants inscrits de PI Financial se trouvent en première ligne lorsqu'il s'agit de conformité, puisqu'ils sont directement en relation avec les clients.

¶ 67 Il a toutefois précisé que la responsabilité principale de ceux-ci est de traiter les questions relatives à la connaissance du client. À cette fin, le rôle de protection des marchés financiers évoqué dans le manuel de PI Financial découle en grande partie de cette responsabilité liée à la connaissance du client.

¶ 68 Dans le contexte de la connaissance du client, les représentants inscrits ont la responsabilité de déceler les activités suspectes autres que les activités liées au marché, mais cette obligation peut varier en fonction des faits et d'une situation particulière. Il a en outre ajouté que ce qu'un représentant inscrit estime être suspect peut être très subjectif par rapport à un autre.

Le manuel de procédure des ventes de PI Financial

¶ 69 Le chef de la conformité de PI Financial s'est référé au manuel de PI Financial et a confirmé qu'il était à l'origine d'une grande partie de son contenu, notamment l'ajout de la directive de la Bourse de Vancouver à laquelle l'enquêteur a fait référence.

¶ 70 Cependant, il a suggéré que cette directive fait davantage référence à la responsabilité qui incombe à un représentant inscrit d'être vigilant quant aux activités de négociation de ses clients, qui pourraient être contraires à la législation sur les valeurs mobilières ou porter atteinte à l'intégrité des marchés de capitaux. Il a noté que ces activités de négociation n'étaient pas définies dans l'exposé des allégations et que les signaux d'alarme énoncés dans l'exposé des allégations n'étaient pas liés à une manipulation du marché ou à un délit d'initié.

¶ 71 Le chef de la conformité de PI Financial a également signalé que le manuel de PI Financial incluait une annexe G, qui constitue une copie d'un document qu'il a rédigé en 2017 et qui traite de la politique de PI Financial visant à interdire et à prévenir activement le blanchiment d'argent ainsi que toute autre activité susceptible de faciliter l'exécution du blanchiment d'argent.

¶ 72 Il a ajouté que la référence aux indicateurs d'opérations suspectes et le reste des dispositions de l'annexe H ont été établis dans le contexte du problème de blanchiment d'argent et ne visaient pas à définir plus explicitement le rôle global de protection des marchés financiers des intimés, comme l'a suggéré l'enquêteur.

¶ 73 À son avis, les allégations formulées dans l'exposé des allégations n'impliquaient pas le blanchiment d'argent, ce qui fait que ces dispositions du manuel de PI Financial, axées sur le blanchiment d'argent, n'étaient pas nécessairement directement applicables à la présente situation.

Les signaux d'alarme

Dépôt d'un nombre important d'actions

¶ 74 En ce qui concerne le dépôt, sur le compte d'un client, de certificats d'actions représentant un grand nombre d'actions, le chef de la conformité de PI Financial a confié qu'il ne pensait pas que cette activité aurait dû, à elle seule, alerter les intimés.

¶ 75 Selon lui, il était fréquent que les investisseurs qui avaient des participations dans des sociétés de capital de risque prennent la décision de se défaire de la totalité de leurs participations lorsqu'ils souhaitent se libérer de leur placement. Dans le cas du dépôt d'un certificat d'actions, l'obligation du représentant inscrit consiste à confirmer la validité de la propriété des actions représentées par ce certificat et non à interroger le client sur l'origine des actions, la date de leur acquisition ou leur prix d'acquisition.

Activités de négociation sur le compte du client CP et celui de la société CP

¶ 76 Le chef de la conformité de PI Financial a témoigné qu'après avoir examiné les opérations des intimés sur le compte du client CP et sur celui de la société CP, il n'a pas vu d'activités qui auraient dû alerter les intimés. En ce qui concerne la négociation des actions du client CP, il a indiqué que ce dernier avait mentionné que son activité était celle d'un consultant et qu'il n'était pas inhabituel que les consultants reçoivent des actions de sociétés pour lesquelles ils travaillent pour ensuite vendre ces actions sur le marché.

Renseignements qui figurent sur le formulaire d'ouverture de compte

¶ 77 À propos du formulaire d'ouverture de compte du client CP, le chef de la conformité de PI Financial a déclaré qu'à son avis, la responsabilité d'un représentant inscrit est de s'assurer qu'un nouveau formulaire d'ouverture de compte est rempli lors de l'ouverture d'un nouveau compte. De même, si la situation d'un client a changé de manière substantielle, le formulaire d'ouverture de compte du client doit être modifié. Le représentant inscrit a toutefois l'obligation de veiller à ce que le formulaire d'ouverture de compte soit rempli dans son intégralité. Le représentant inscrit n'est pas tenu de s'assurer de l'exactitude des informations fournies par le client. De plus, il a ajouté que c'est assurément au client que revient la responsabilité d'informer le représentant inscrit des changements survenus dans sa situation qui nécessitent une modification du formulaire d'ouverture de compte.

¶ 78 Pour étayer cette obligation du client, le chef de la conformité de PI Financial a fait référence au formulaire d'ouverture de compte du client CP, qui précise ce qui suit :

[TRADUCTION] 1.4 Renseignements sur le compte

Le client garantit que les renseignements figurant dans tous les formulaires de renseignements sur le client relatifs au compte sont, à sa connaissance, exacts, et reconnaît que le mandataire et ses représentants peuvent se fonder sur ces renseignements pour lui offrir des conseils ou des recommandations relatifs au compte. Le client s'engage à informer immédiatement le mandataire de toute modification de ces renseignements qui pourrait avoir une incidence sur les conseils que le mandataire a pu demander ou pourrait donner dans le futur.

¶ 79 Le chef de la conformité de PI Financial a précisé que, dans tous les cas, le formulaire d'ouverture de compte d'un client se rapporte à la connaissance du client et non à des opérations non rentables. Il a de plus fait remarquer que le client a l'obligation d'informer le représentant inscrit de toute situation liée à des informations privilégiées ou d'initiés ou une position de contrôle dans la société émettrice des actions négociées. Rien n'oblige le représentant inscrit à se renseigner à ce sujet.

¶ 80 En ce qui concerne les modifications apportées au formulaire d'ouverture de compte de la société CP, qui montrent que les liquidités de cette dernière sont passées de 50 000 \$ au moment de l'ouverture du compte à 1 000 000 \$ en août 2018 après des activités de négociation importantes sur le compte, le chef de la conformité de PI Financial a témoigné qu'il s'agissait davantage d'un problème lié à la connaissance du client que d'un problème lié à la surveillance et que le formulaire d'ouverture de compte de la société CP aurait dû être mis à jour avant le mois d'août 2018, tout au plus.

Coût des actions

¶ 81 Quant à savoir si PI Financial exigeait ou non de ses représentants inscrits qu'ils déterminent le prix d'acquisition des actions qu'un client souhaitait négocier ou imposait à un représentant inscrit l'obligation d'examiner un formulaire 9 relatif à ces actions avant d'exécuter les ordres de négociation du client, le chef de la conformité de PI Financial a affirmé que PI Financial n'avait pas de politiques en place à cet effet.

¶ 82 Le chef de la conformité de PI Financial a confirmé qu'à son avis, un représentant inscrit n'est pas tenu de se renseigner sur le prix d'acquisition des actions d'un client, même s'il semble y avoir une série de ventes de ces actions sur un marché en baisse qui entraîne une réduction du prix reçu pour ces actions, et donc une perte globale pour le client.

Swap de type « gypsy »

¶ 83 Le chef de la conformité de PI Financial a été renvoyé à la preuve présentée à la formation d'instruction selon laquelle les intimés ont autorisé le transfert d'actions d'un client de PI Financial à un autre client de PI Financial sans que les intimés ne demandent au destinataire ou au cessionnaire des actions quelle relation existe entre eux, la raison du transfert, le prix d'acquisition des actions par le cessionnaire, ou le coût des actions transférées au destinataire du transfert. Il a répondu que ces opérations étaient qualifiées de swaps de type « gypsy » (*gypsy swaps*) et que les représentants inscrits de PI Financial n'étaient pas tenus de poser ces questions aux clients. De plus, rien n'interdisait aux clients de transférer des actions à négociation restreinte dans le cadre de ces opérations, et celles-ci n'étaient pas non plus contraires aux politiques de PI Financial.

¶ 84 Les éléments de preuve présentés à la formation d'instruction concernant les swaps de type « gypsy » sont les suivants :

- le transfert de 500 000 actions d'ATT du chef de la direction d'ATT à la cliente YK le 4 décembre 2017 et la vente subséquente par cette dernière de toutes ces actions le 5 décembre 2017;
- le transfert de 325 000 actions par la société BB à la société CF le 10 août 2018 et leur vente subséquente pour un montant de 22 450 \$.

¶ 85 Le chef de la conformité de PI Financial a témoigné que ces swaps de type « gypsy » semblent avoir été effectués en conformité avec les politiques de PI Financial.

Obligation pour les représentants inscrits de poser des questions

¶ 86 Selon le chef de la conformité de PI Financial, le représentant inscrit est tenu de poser des questions sur les activités de négociation d'un client uniquement si ces activités suscitent visiblement des préoccupations liées à une manipulation du marché ou à un blanchiment d'argent, ou encore si ces activités sont nettement incompatibles avec les renseignements fournis par le client dans son formulaire d'ouverture de compte.

¶ 87 Il a déclaré qu'après avoir examiné les éléments de preuve présentés à la formation d'instruction, mis à part le fait que les intimés n'ont pas fait le nécessaire pour que certains formulaires d'ouverture de compte des clients soient mis à jour en temps opportun, ce qui, selon lui, relevait de problèmes liés à la connaissance des clients et non à la protection des marchés financiers, il ne voyait pas en quoi les intimés avaient manqué à leur rôle de protection des marchés financiers en ne posant pas de questions aux clients et que, par conséquent, il n'estimait pas que les intimés avaient contrevenu à la Règle 1400 des Règles CPPC, comme l'alléguait l'avis d'audience.

VI. OBSERVATIONS DE L'AVOCAT DE LA MISE EN APPLICATION

¶ 88 L'avocat de la mise en application a fait valoir qu'à la lumière des éléments de preuve présentés à la formation d'instruction, il était évident que, pendant la période des faits reprochés, les intimés ont facilité des activités pour les clients sur les comptes des clients, et que comme ces activités ont semblé suspectes, elles ont généré un certain nombre de signaux d'alarme.

¶ 89 Les signaux d'alarme comprenaient notamment :

- le dépôt, sur les comptes des clients, de certificats d’actions représentant des actions des émetteurs visés et la vente de ces actions dans les jours précédant ou suivant de peu ces dépôts, suivie de retraits importants du produit de ces ventes;
- le fait que les opérations effectuées dans les comptes des clients étaient souvent peu rentables;
- les activités sur les comptes des clients au cours de la période des faits reprochés n’étaient pas conformes à l’historique des activités de négociation sur ces comptes ni aux renseignements sur la connaissance des clients qui concernaient les clients qui participaient à ces activités.

¶ 90 L’avocat de la mise en application a fait valoir qu’en ne posant pas de questions aux clients sur les activités menées sur leurs comptes au cours de la période des faits reprochés, les intimés ont de toute évidence contrevenu à la Règle 1400 des Règles CPPC en ne s’acquittant pas de manière adéquate de leurs responsabilités de protection des marchés financiers.

Les renseignements pertinents liés à la connaissance des clients

¶ 91 Les observations de l’avocat de la mise en application relatives aux preuves présentées à la formation d’instruction concernant les clients et les renseignements sur la connaissance des clients peuvent se résumer de la façon suivante :

- le changement de fonctions du client CP, qui est passé du statut d’employé à celui de consultant indépendant, ainsi que de sa valeur nette et de ses liquidités, qui sont passées de 745 000 \$ et 45 000 \$, à 1 575 000 \$ et 75 000 \$, respectivement;
- le changement de la valeur nette et des liquidités de la société CP sur une période de 6 mois, qui sont passées de 55 000 \$ à 1 005 000 \$ et de 50 000 \$ à 1 000 000 \$, respectivement;
- le fait que la cliente YK était une étudiante sans emploi avec un revenu annuel de 200 000 \$, une valeur nette de 2 000 000 \$ et des liquidités de 2 000 000 \$, et que trois mois plus tard, cette même cliente a ouvert un compte pour la société YK, avec une valeur nette de 2 500 000 \$ et des liquidités de 2 500 000 \$;
- le fait que le client JL était un consultant en finances avec un revenu annuel de plus de 250 000 \$, une valeur nette de plus de 10 000 000 \$ et des liquidités de plus de 5 000 000 \$;
- le fait que le client BB était investisseur (capital-risqueur) et travailleur autonome avec un revenu annuel de 300 000 \$, une valeur nette de 1 250 000 \$ et des liquidités de 200 000 \$, et qu’il avait la société BB, dont il était l’unique administrateur, dont la valeur nette était de 1 250 000 \$ et les liquidités supérieures à 200 000 \$;
- le changement de la valeur nette et des liquidités du client VT, qui sont passées de 1 000 000 \$ et 500 000 \$ lors de l’ouverture initiale du compte à 3 050 000 \$ et 3 000 000 \$ respectivement lorsque le compte a été repris par les intimés six mois plus tard, moment où le compte de la société VT a été ouvert avec une nouvelle valeur de 2 000 000 \$ et des liquidités de 2 000 000 \$.

Les signaux d’alarme

¶ 92 De la même manière, les observations de l’avocat de la mise en application sur les éléments de preuve présentés à la formation d’instruction relativement aux signaux d’alarme pourraient être résumées de la façon suivante :

Opérations non rentables

¶ 93 La preuve a démontré qu’au cours de la période des faits reprochés, le client CP et la société CP ont conclu des opérations non rentables sur les actions des émetteurs visés, entraînant une perte cumulative de 1 839 274 \$.

¶ 94 Le 15 juin 2018, la société VT a déposé 7 066 667 actions de CRYP sur ses comptes, puis a vendu toutes ces actions le 21 juin 2018, pour une perte de 453 422 \$.

Activité incohérente avec la situation financière apparente

¶ 95 En ce qui concerne la société CP, ses capitaux propres en fin de mois étaient supérieurs à 2 000 000 \$ en juin et juillet 2018, après que des retraits de 1 000 000 \$ eurent été effectués en avril, en mai et en juin, tandis que le formulaire d'ouverture de compte indiquait que la valeur nette de la société était de 55 000 \$ et que ses liquidités s'élevaient à 50 000 \$.

¶ 96 Le formulaire d'ouverture de compte a été mis à jour le 15 août 2018 pour indiquer une valeur nette de 1 005 000 \$ et des liquidités de 1 000 000 \$, mais le jour suivant, deux retraits ont été effectués pour un montant total de 2 300 000 \$.

Changement significatif dans l'activité

¶ 97 Pour le client CP, la valeur de marché des actions sur le compte CP est passée d'un dépôt d'actions d'une valeur de 450 000 \$ en février 2018 à une valeur de 1 061 666,84 \$ en mai 2018.

¶ 98 Dans le cas de la société CP, la valeur marchande des actions déposées sur le compte de la société CP était de 869 999,94 \$ en mars 2018, et elle s'élevait à 3 700 000,06 \$ en juin 2018.

¶ 99 Ce changement a entraîné une augmentation des revenus bruts générés par les opérations sur les comptes du client CP et de la société CP, qui sont passés de 890 \$ en 2016 à 12 960 \$ en 2018 pour le compte du client CP, et à 79 392 \$ pour le compte de la société CP.

Questions relatives aux relations

¶ 100 Le transfert des 2 200 000 actions d'ATT à YK et à la société YK, et la vente subséquente de ces actions par YK et la société YK.

¶ 101 Le dépôt des 4 000 000 d'actions d'ATT dans le compte de JL, et la vente et le retrait subséquents de ces actions par JL.

¶ 102 Le dépôt de 1 208 000 actions de NP par le client BB sur le compte de la société BB, le transfert subséquent de 325 000 de ces actions à la société CF par la société BB, et la vente des actions restantes de NP pour une perte de 65 639 \$.

Les commissions

¶ 103 Au cours de la période des faits reprochés, les commissions brutes totales générées par les clients grâce à la vente d'actions des émetteurs visés ont totalisé 103 332 \$; 50 % de ce montant, soit 51 666 \$, a été versé à M. Englesby, et 2 066 \$ ont été versés à M. Nishimura.

Le témoignage du chef de la conformité de PI Financial

¶ 104 L'avocat de la mise en application a soutenu que dans son témoignage, le chef de la conformité de PI Financial a reconnu que les représentants inscrits étaient les mieux placés pour déceler les activités suspectes, qu'ils avaient la responsabilité première de connaître leurs clients et que le rôle de protection des marchés financiers était une extension de cette responsabilité. À cette fin, les représentants inscrits doivent être vigilants et proactifs.

¶ 105 Dans ce contexte, le chef de la conformité de PI Financial a reconnu, comme l'a expliqué l'avocat de la mise en application, qu'étant donné la valeur des opérations effectuées par la société CP au cours de la période des faits reprochés, une mise à jour du formulaire d'ouverture de compte de la société CP aurait dû être réalisée.

¶ 106 L'avocat de la mise en application soutient que la formation d'instruction, en sa qualité de tribunal spécialisé et ayant entendu toutes les preuves dans la présente affaire, est bien mieux placée que le chef de la conformité de PI Financial pour déterminer si les preuves présentées à la formation d'instruction impliquent une obligation pour les intimés, à titre de protecteurs des marchés financiers, de poser les questions pertinentes.

Les observations du personnel de la mise en application concernant la responsabilité des intimés

¶ 107 En citant l'arrêt de la Cour suprême du Canada *F.H. c. McDougall*, [2008] 3 R.C.S., l'avocat de la mise en application a avancé que le fardeau de la preuve qui incombait au personnel de la mise en application dans cette affaire consistait à établir, selon la prépondérance des probabilités, que les intimés avaient manqué à leurs obligations réglementaires en vertu de la Règle 1400 des Règles CPPC et notamment à celle de protéger les marchés financiers.

¶ 108 Il a souligné que l'Alberta Securities Commission (ASC) s'est appuyée sur ces obligations réglementaires dans la décision *Re Wenzel*, [2005] A.S.C.D. No. 153, dans laquelle elle a statué que le rôle d'une personne inscrite était fondamental dans le régime de réglementation des valeurs mobilières, et que la responsabilité de protéger le client et d'agir à titre de protecteur de l'intégrité des marchés financiers revenait aux représentants inscrits.

¶ 109 Il a également fait valoir que, dans ce rôle de protecteur, une personne inscrite, qui occupe une position d'intermédiaire informé entre les clients et les marchés financiers, est tenue de poser des questions lorsqu'il est raisonnablement nécessaire de protéger le public investisseur et l'intégrité des marchés financiers, de même que la personne inscrite et le courtier membre, contre la malveillance d'acteurs sans scrupule qui cherchent à perpétrer des activités potentiellement frauduleuses, illégales ou inappropriées.

¶ 110 Pour déterminer s'il est justifié de poser des questions, l'avocat de la mise en application a indiqué que les activités collectives sur le compte d'un client constituaient un élément important et comprenaient des activités continues telles que des dépôts d'actions sur un compte suivis peu après de la vente de ces actions, des retraits importants en espèces ou en actions des comptes et des activités sur les comptes qui ne correspondent pas aux renseignements relatifs à la connaissance des clients.

¶ 111 Il a ajouté que ce rôle étendu de protection et les obligations qui en découlent pour une personne inscrite avaient été pris en compte et confirmés dans un certain nombre de décisions de la British Columbia Securities Commission (BCSC), notamment *LOM (Holdings) Ltd. (Re)*, 2005 BCSECCOM 144, *Pacific International Securities Inc. (Re)*, 2006 BCSECCOM 532 et *Lowe (Re)*, 2014 BCSECCOM 458, ainsi que dans des décisions antérieures rendues par des formations d'instruction et des jurys d'audience de l'OCRCVM et de l'OCRI, dont les suivantes : *Trenholm (Re)*, 2019 OCRCVM 40, *Myatovic & Lowe (Re)*, 2012 OCRCVM 47, *Rowlatt (Re)*, 2020 OCRCVM 32, *Bealer (Re)*, 2022 OCRCVM 30, *Sweeney (Re)*, 2022 OCRCVM 22 et *Moore (Re)*, 2024 OCRI 26.

¶ 112 L'avocat de la mise en application a maintenu que les éléments de preuve présentés à la formation d'instruction en l'espèce démontraient sans équivoque que, pendant la période des faits reprochés, les activités menées au sein des comptes des clients ont généré de nombreux signaux d'alarme, mais que malgré la présence de ces signaux, les intimés n'ont pris aucune mesure pour se renseigner au sujet de ces activités.

¶ 113 Selon lui, les intimés auraient dû demander à leurs clients de leur fournir des informations sur la façon dont ils avaient acquis les actions représentées par les certificats d'actions déposés sur leur compte, sur leur prix d'acquisition et sur le fait qu'ils avaient ou non une relation avec l'un des émetteurs visés.

¶ 114 Par ailleurs, comme les actions des émetteurs visés étaient négociées à la CSE, les intimés auraient dû consulter le formulaire 9 lié à l'émission de ces actions afin de comprendre le coût d'acquisition de ces dernières.

¶ 115 En ne posant pas ces questions et en se contentant de passer les ordres, les intimés ont manqué à leur rôle de protection des marchés financiers selon l'avocat de la mise en application.

¶ 116 Celui-ci a également fait valoir que les intimés avaient l'obligation d'observer des normes d'éthique et de conduite élevées et de s'abstenir de se livrer à une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt public.

¶ 117 Toujours selon l'avocat de la mise en application, ces normes comprennent l'obligation fondamentale d'agir à titre de protecteur des marchés financiers en faisant preuve de vigilance et de proactivité pour déceler et examiner les signaux d'alarme, qui étaient raisonnablement apparents. Celui-ci a conclu en faisant valoir qu'en manquant à cette obligation, les intimés n'ont pas respecté les normes qui leur étaient imposées et ont contrevenu à la Règle 1400 des Règles CPPC.

VII. OBSERVATIONS DE L'AVOCATE DES INTIMÉS

L'examen des éléments de preuve présentés

¶ 118 Dans ses observations finales, l'avocate des intimés s'est appuyée sur les éléments de preuve présentés devant la formation d'instruction et a relevé ce qui suit :

- les actions ou les certificats déposés sur les comptes des clients n'ont fait l'objet d'aucune contestation quant à leur propriété ou à leur validité;
- il ne fait aucun doute que les clients étaient en droit d'ordonner aux intimés de négocier les actions déposées dans leurs comptes;
- le fait que le client CP se soit mis à acquérir des actions d'émetteurs de titres, à les déposer dans son compte et dans celui de la société CP et à les vendre immédiatement était tout à fait compatible avec le changement d'activité professionnelle indiqué dans son formulaire d'ouverture de compte mis à jour, le client CP étant devenu consultant pour des sociétés cotées. Les consultants de sociétés cotées sont souvent rémunérés sous la forme d'actions desdites sociétés qui sont émises pour eux, et ces actions sont ensuite vendues par les consultants pour monnayer leurs honoraires de conseil;
- les actions vendues par les clients l'ont été au cours du marché et dans des circonstances où le marché était en baisse, ce qui rendait la vente plus économique que le fait de la repousser, car les pertes auraient alors été plus importantes;
- les intimés ont agi conformément aux politiques de PI Financial dans la mesure où ils :
 - ont mis à jour les formulaires d'ouverture de compte dans un délai raisonnable;
 - ont réalisé les swaps de type « gypsy » peu après avoir reçu l'approbation du service de conformité de PI Financial;
 - n'ont dissimulé aucune information au service de conformité de PI Financial, et ce dernier n'a pas non plus constaté de signaux d'alarme relativement aux comptes des clients au cours de la période des faits reprochés, alors qu'il avait accès aux mêmes informations que les intimés;
- les commissions perçues par les intimés, comme le montrent les éléments de preuve, ne représentaient approximativement que 5 % du total des commissions perçues par les intimés au cours de la période des faits reprochés, ce qui témoigne clairement de l'absence d'incitation financière pour les intimés à se livrer délibérément à une conduite inappropriée;
- rien ne laisse supposer que les clients étaient les mandataires de quelqu'un d'autre, que les intimés ont reçu des instructions d'une partie autre que les clients pour la négociation des actions des émetteurs de titres, ou que les fonds retirés des comptes des clients ont été versés à des tiers ou envoyés à l'étranger.

¶ 119 L'avocate des intimés a indiqué que les éléments de preuve présentés à la formation d'instruction ne fournissent clairement pas suffisamment d'éléments pour conclure que les intimés ont manqué à leur obligation de protection des marchés financiers en n'interrogeant pas leurs clients comme le soutient l'avocat de la mise en application. Selon elle, une telle interprétation reviendrait à étendre l'obligation de protection des marchés financiers d'un représentant inscrit au-delà de ce qui est actuellement admis par le secteur des placements et de ce qui est établi dans la jurisprudence présentée à la formation d'instruction.

¶ 120 En ce qui concerne la décision de la BCSC, *Pacific International Securities Inc. (Re)*, citée par l'avocat de la mise en application, l'avocate des intimés a souligné le raisonnement de la vice-présidente qui, dans ses motifs dissidents aux paragraphes 590 à 592, a déclaré ce qui suit :

[TRADUCTION] L'un des faits essentiels qu'une personne inscrite doit savoir au sujet d'un client, c'est si celui-ci utilise son compte pour les besoins d'une manœuvre frauduleuse plus large.

Si la personne inscrite apprend quelque chose qui soulève des doutes à cet égard, elle doit faire des recherches en utilisant toutes les sources d'information dont elle dispose. La personne inscrite doit ensuite exercer son jugement à partir de cette information.

¶ 121 L'avocate des intimés a fait valoir que cette décision ainsi qu'une autre décision similaire, *Kasman (Re)*, ACCOVAM, 13 novembre 2007, établissent très clairement que le rôle de protection n'est pas celui d'un enquêteur. Au contraire, l'obligation d'un représentant inscrit consiste à poser des questions lorsqu'il constate des faits qui soulèvent des inquiétudes.

¶ 122 L'avocate des intimés a défendu que le seul élément présenté dans l'exposé des allégations qui aurait dû susciter des préoccupations chez les intimés et les inciter à poser des questions est le signal d'alarme relatif aux opérations non rentables. Cependant, comme l'a reconnu l'enquêteur, une opération non rentable peut avoir un sens économique. Les preuves présentées à la formation d'instruction ont démontré que la vente des actions des émetteurs visés par certains clients reposait sur un objectif économique très réel, soit celui de liquider des participations dans un marché en baisse. Selon l'avocate des intimés, il ne s'agit pas là d'une indication d'opération suspecte.

¶ 123 Par ailleurs, l'avocate des intimés a soutenu qu'il n'y avait pas non plus eu de preuve soumise à la formation d'instruction qui démontrait que les clients ayant vendu leurs actions à perte le faisaient sans intention véritable de vendre leurs positions ou que leurs opérations créaient une apparence artificielle de volume ou généraient un prix factice. Tous ces facteurs sont totalement absents en l'espèce.

¶ 124 L'avocate des intimés a fait observer que, comme l'a expliqué le chef de la conformité de PI Financial dans son témoignage, les politiques de PI Financial n'exigeaient pas des intimés qu'ils déterminent le coût pour les clients des actions vendues ou qu'ils examinent les formulaires 9 pertinents pour les actions déposées et ensuite vendues. En d'autres termes, selon elle, comme les intimés n'étaient pas tenus de connaître le coût d'acquisition des actions achetées par les clients, ils n'auraient pas été en mesure de juger si la vente de ces actions était rentable ou non et, dans ces conditions, la vente de ces actions à perte pour les clients ne devrait pas être considérée comme un signal d'alarme qui aurait dû inciter les intimés à poser d'autres questions ou à prendre d'autres mesures.

¶ 125 Elle a également fait valoir que le fait d'évoquer des facteurs autres que la non-rentabilité des opérations comme des signaux d'alarme et d'imposer ainsi aux intimés l'obligation de procéder à des investigations constitue une tentative inappropriée d'élargir le champ d'application du rôle de protection des marchés financiers qui va bien au-delà de la jurisprudence existante. Elle a insisté sur le fait que, parmi les décisions présentées à la formation d'instruction, aucune ne présentait les signaux d'alarme allégués dans l'exposé des allégations en tant que tels et pour lesquels les intimés auraient dû intervenir.

¶ 126 Dans la mesure où les preuves n'étaient pas l'allégation de contravention à la Règle 1400 des Règles CPPC telle que présentée dans l'avis d'audience, l'avocate des intimés a plaidé que la procédure intentée contre les intimés devait être rejetée dans son intégralité.

VIII. DÉCISION DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

¶ 127 D'après les observations présentées par les avocats des deux parties, il est clair pour la formation d'instruction qu'il n'y a pas de désaccord entre les parties quant aux faits présentés dans les éléments de preuve dont dispose la formation d'instruction.

¶ 128 Au contraire, la question qui fait l'objet du désaccord entre les parties et celle sur laquelle la formation d'instruction doit se prononcer est celle de savoir si la conduite des intimés au cours de la période des faits reprochés, telle qu'elle est exposée dans les éléments de preuve, était suffisamment répréhensible pour constituer une contravention aux normes élevées d'éthique et de conduite attendues d'eux en tant que représentants inscrits, en ce sens qu'ils se seraient livrés à une conduite inconvenante ou préjudiciable à l'intérêt public et qu'ils ont ainsi contrevenu à la Règle 1400 des Règles CPPC.

Ce qui ne fait pas l'objet du litige

¶ 129 D'après les observations finales des avocats des deux parties, ces dernières semblent admettre que, d'après les éléments de preuve présentés à la formation, les questions qui ne sont pas en litige sont les suivantes :

- (i) la validité des certificats d'actions déposés sur les comptes des clients, la propriété des actions représentées par ces certificats ou le droit des clients de négocier ces actions;
- (ii) le fait que l'un ou l'autre des clients était le représentant d'un tiers;
- (iii) le fait que la négociation de ces actions était révélatrice d'une manipulation du marché ou d'un stratagème de blanchiment d'argent;
- (iv) le caractère approprié des opérations pour les clients, même si dans la plupart des cas, celles-ci se sont soldées par une perte lorsque le produit des ventes a été comparé au prix d'émission des actions dans les formulaires 9 respectifs;
- (v) le fait que les intimés n'ont pas transmis au service de conformité de PI Financial certaines informations concernant les clients ou qu'ils ont intentionnellement dissimulé ces informations à ce dernier;
- (vi) toute préoccupation exprimée par PI Financial aux intimés relativement aux opérations effectuées sur les comptes des clients ou aux renseignements sur la connaissance du client.

La position du personnel de la mise en application

¶ 130 L'avocat de la mise en application soutient plutôt que la Règle 1400 des Règles CPPC est une exigence réglementaire, qui englobe l'obligation pour un représentant inscrit d'agir en tant que protecteur des marchés financiers. La portée de cette obligation est vaste et ne se limite pas aux situations de manipulation des marchés financiers ou de négociation abusive. Elle s'étend notamment à l'obligation pour un représentant inscrit de faire preuve de vigilance à l'égard des activités collectives exercées sur le compte d'un client.

¶ 131 Cette obligation relative aux activités collectives sur le compte d'un client exige d'un représentant inscrit qu'il décèle les signaux d'alarme soulevés par ces activités et ne se limite pas à des signaux d'alarme spécifiques à une manipulation de marché, selon l'avocat de la mise en application.

¶ 132 Ces signaux d'alarme supplémentaires sont les suivants :

- des activités de négociation non rentables;
- des activités incohérentes avec la situation financière apparente du titulaire du compte;
- le dépôt de certificats d'actions représentant un grand nombre d'actions et la vente de ces actions peu après, suivie de retraits importants du produit de la vente;
- le fait que les activités ne correspondent pas à l'historique des opérations sur les comptes et aux renseignements sur la connaissance du client relatifs aux comptes.

¶ 133 L'avocat de la mise en application a soutenu que ces signaux d'alarme supplémentaires constituaient une obligation pour les intimés d'interroger les clients concernés sur les motifs qui justifiaient leurs activités de négociation. Le fait que les intimés ne se soient pas renseignés constitue un manquement de leur part à leur rôle de protecteurs des marchés financiers et, par conséquent, une contravention aux dispositions de la Règle 1400 des Règles CPPC.

La position des intimés

¶ 134 L'avocate des intimés a affirmé que les activités collectives définies par l'avocat de la mise en application en tant que signaux d'alarme ne constituaient pas de véritables signaux d'alarme, mais plutôt des activités de négociation qui n'étaient pas inhabituelles dans la négociation d'actions d'émetteurs de capital de risque cotés à la CSE, tels que les émetteurs visés.

¶ 135 En ce qui concerne plus particulièrement les signaux d'alarme cités par l'avocat de la mise en

application, l'avocate des intimés a déclaré ce qui suit :

- la vente d'actions par les clients sur un marché en baisse n'était pas le signal d'alarme d'une opération non rentable, mais plutôt une tentative du propriétaire des actions de liquider la position en actions et de retirer ensuite le produit de la vente;
- comme en a témoigné le chef de la conformité de PI Financial, au cours de la période des faits reprochés, PI Financial n'a pas imposé à ses représentants inscrits l'obligation d'examiner le formulaire 9 pertinent pour les actions négociées, et par conséquent, les intimés n'étaient pas tenus de connaître le coût d'acquisition des actions négociées par leur propriétaire et donc de savoir si une perte avait été occasionnée ou non;
- le client CP étant devenu consultant au cours de la période des faits reprochés, comme il n'est pas inhabituel pour des parties fournissant des services de conseil à des émetteurs publics, tels que les émetteurs visés, de recevoir des actions en rémunération de ces services de conseil, et pour le consultant de monétiser par la suite ces actions émises en les vendant sur les marchés publics, les activités du client CP et de la société CP n'auraient pas dû soulever des signaux d'alarme nécessitant une investigation de la part des intimés.

¶ 136 Dans la mesure où les activités sur lesquelles l'avocat de la mise en application s'est concentré étaient des activités qui pouvaient être justifiées par la situation particulière des clients concernés, l'avocate des intimés a soutenu que les intimés n'étaient pas tenus de faire les demandes de renseignements présentées par l'avocat de la mise en application et que, par conséquent, les intimés n'avaient pas contrevenu à la Règle 1400 des Règles CPPC.

Le manquement à l'obligation de protéger les marchés financiers

¶ 137 Pour la formation d'instruction, il est clair que la décision qu'elle doit rendre consiste tout d'abord à définir l'obligation de vigilance à laquelle les intimés étaient soumis pendant la période des faits reprochés relativement aux activités des clients et les opérations menées sur leurs comptes, ainsi qu'à déterminer, sur la base de cette définition si, comme le prétend l'avis d'audience, le fait que les intimés ont omis de procéder aux investigations nécessaires relativement à ces activités constitue une violation de cette obligation de vigilance.

¶ 138 La formation d'instruction reconnaît que le rôle de protection que devaient assumer les intimés à titre de représentants inscrits au cours de la période des faits reprochés a été examiné dans des décisions antérieures, comme celles citées par les avocats des deux parties précédemment; dans ces décisions, il s'agissait de situations qui nécessitaient des preuves d'activités liées à une manipulation du marché, à un blanchiment d'argent ou à un comportement suspect plus clairement défini, et qui impliquaient généralement une forme quelconque de mauvaise utilisation des marchés financiers qui, une fois connue d'un représentant inscrit, exigeait de ce dernier qu'il soit proactif et qu'il procède à des vérifications supplémentaires.

¶ 139 En l'espèce, l'avocat de la mise en application a fait valoir que, sur la base des éléments de preuve présentés à la formation d'instruction, le rôle de protection du représentant inscrit devrait être élargi pour inclure les activités entourant les opérations sur les comptes des clients. Dans cette définition élargie, ces activités suspectes étaient suffisantes et nécessitaient clairement une investigation de la part des intimés.

¶ 140 L'avocate des intimés a quant à elle soutenu que le rôle de la formation d'instruction se limite aux Règles CPPC existantes et que celle-ci ne doit pas chercher à en créer de nouvelles. Selon elle, dans tous les cas, les opérations susmentionnées étaient tout à fait justifiables dans leur contexte et n'exigeaient donc pas que les intimés procèdent à une investigation, comme l'a avancé l'avocat de la mise en application.

¶ 141 La formation d'instruction a déterminé que plutôt que de tenter d'élargir les limites du rôle de protection du représentant inscrit comme le demande l'avocat de la mise en application, elle a, pour prendre sa décision, préféré se concentrer sur les faits de l'espèce, tels qu'ils sont exposés dans les éléments de preuve qui lui ont été présentés, et trancher sur la base de ces faits en appliquant ses connaissances particulières du secteur des placements.

¶ 142 De façon générale, l'approche adoptée par la formation d'instruction peut être définie comme une approche en trois étapes. La première consiste à déterminer si les circonstances particulières présentées dans les éléments de preuve dont elle dispose impliquent ou non des activités qu'une partie, agissant en tant que personne diligente qui est active dans le secteur des placements et qui joue un rôle de protection, pourrait raisonnablement considérer comme un événement déclencheur, ou une série d'événements déclencheurs, et d'une nature telle qu'elle exigerait de cette partie qu'elle procède à des investigations auprès des personnes qui participent à ces activités.

¶ 143 Si la formation d'instruction estime que les éléments de preuve dont elle dispose révèlent l'existence d'un tel événement déclencheur ou d'une telle série d'événements déclencheurs, l'étape suivante consiste à déterminer si cette partie, dans l'exercice de son rôle de protecteur, a entrepris les démarches nécessaires auprès de toutes les sources d'information au moment où elles lui étaient raisonnablement accessibles.

¶ 144 Si la formation d'instruction conclut, sur la base des éléments de preuve dont elle dispose, que de telles vérifications raisonnables ont été effectuées, la dernière étape de ce processus consiste alors à déterminer si cette partie a agi de manière raisonnable en se fondant sur les éléments recueillis dans le cadre de ces vérifications.

¶ 145 La formation d'instruction a opté pour cette approche, car elle reconnaît pleinement que l'aveuglement ou l'ignorance volontaire de la part d'un acteur du secteur des placements n'est pas acceptable si ce dernier joue un rôle de protecteur, en particulier s'il est en relation avec les clients. Mais pour que ce participant soit tenu d'entamer ces vérifications, la formation d'instruction considère qu'il doit y avoir un ou plusieurs événements déclencheurs qui, dans l'esprit d'une partie active dans le secteur des placements, susciteraient raisonnablement une préoccupation et, par conséquent, exigeraient une intervention, une investigation appropriée et un suivi adéquat des résultats de cette investigation.

¶ 146 Pour mettre en œuvre cette approche en trois étapes en l'espèce, la formation d'instruction doit tout d'abord examiner si les preuves dont elle dispose et qui concernent les activités auxquelles les intimés ont participé sont suffisantes pour établir ce que la formation d'instruction considère comme un événement déclencheur ou une série d'événements déclencheurs qui, de l'avis de la formation d'instruction, auraient raisonnablement dû susciter des préoccupations de la part des intimés.

L'application de la première étape

Renseignements liés à la connaissance du client pertinents

¶ 147 Concernant la première étape de cette approche appliquée aux éléments de preuve dont dispose la formation d'instruction en lien avec les renseignements pertinents sur la connaissance du client, la formation d'instruction est d'avis que la hausse déclarée de la valeur nette et des liquidités du client CP au cours de la période des faits reprochés pourrait bien avoir découlé du passage d'un statut d'employé à celui d'un consultant autonome. Par conséquent, ce changement en soi ne semble pas constituer un événement déclencheur.

¶ 148 De la même manière, les renseignements sur la connaissance du client et leurs modifications pour la cliente YK, le client JL, le client BB, le client VT et les sociétés liées à ces clients, autres que le client JL, peuvent sembler avoir des explications raisonnables et, une fois encore, ne semblent pas constituer en soi des événements déclencheurs.

¶ 149 Par conséquent, la formation d'instruction estime que, sur la base des éléments de preuve dont elle dispose, les activités de négociation des clients, qui auraient pu être considérées comme allant à l'encontre des renseignements sur la connaissance du client figurant dans les formulaires d'ouverture de compte, semblent toutes avoir des explications raisonnables possibles et que, par conséquent, le personnel de la mise en application n'a pas prouvé, selon la prépondérance des probabilités, l'existence d'un ou de plusieurs événements déclencheurs en ce qui concerne les incohérences possibles entre les activités de négociation des clients et les renseignements sur la connaissance du client les concernant.

Signaux d'alarme

¶ 150 De même, en ce qui concerne les signaux d'alarme relatifs aux opérations non rentables, les pertes cumulées du client CP et de la société CP ont été évaluées par l'enquêteur à 1 839 274 \$ sur la base du produit de la vente des actions et le coût d'acquisition comme indiqué dans les formulaires 9 pertinents. Également, les pertes engendrées par la vente des actions de CRYP par la société VT ont été calculées à 453 422 \$.

¶ 151 Pour déterminer la rentabilité de ces ventes, l'enquêteur a réalisé des calculs en se basant sur le coût d'acquisition de ces actions, comme il est indiqué dans les formulaires 9 respectifs. Cependant, aucune preuve n'a été présentée à la formation d'instruction pour démontrer que les intimés avaient l'obligation de vérifier les formulaires 9 pertinents pour déterminer ces coûts d'acquisition avant d'autoriser la négociation de ces actions.

¶ 152 En effet, le chef de la conformité de PI Financial a témoigné qu'il n'avait examiné qu'une seule fois un formulaire 9 au cours de ses années dans le secteur, et bien que son opinion puisse ne pas être considérée comme une observation impartiale, d'après l'expérience de la formation d'instruction, il ne s'agit pas d'une pratique courante pour les représentants inscrits de procéder à un examen des formulaires 9 pertinents avant d'effectuer des opérations sur les actions qui y sont mentionnées.

¶ 153 Ces opérations, surtout dans le cas du client CP et de la société CP, suggèrent plutôt que les opérations non rentables sont la monétisation d'actions gagnées en tant qu'honoraires de conseil et vendues sur un marché restreint et en baisse pour les actions. Il en va de même avec la cession des actions de CRYP, car la négociation de ces actions semble correspondre à une monétisation des actions sur un marché en baisse.

¶ 154 Par ailleurs, en ce qui concerne les signaux d'alarme liés à un changement significatif dans l'activité des comptes du client CP et de la société CP, les éléments de preuve montrent un changement marqué au cours de la période des faits reprochés, et les opérations effectuées sur ces comptes traduisent ce changement.

¶ 155 La formation d'instruction considère donc que les opérations sur ces comptes pourraient se justifier de manière tout à fait raisonnable, comme indiqué ci-dessus, et qu'elles ne constituent pas un événement déclencheur.

Questions relatives aux relations

¶ 156 Mise à part la relation entre la cliente YK et le client JL, dont les intimés ont pris connaissance par la suite, la formation d'instruction ne constate rien dans les éléments de preuve dont elle dispose qui suggère qu'il existait une relation continue entre les clients expliquant les activités de négociation dans les comptes des clients et qui aurait dû constituer un événement déclencheur d'une obligation pour les intimés de procéder à des vérifications.

Commissions

¶ 157 Un des éléments de preuve dont dispose la formation d'instruction est que les commissions brutes tirées des opérations de négociation effectuées sur les comptes des clients au cours de la période des faits reprochés s'élevaient à 103 332 \$, dont 50 %, soit 51 666 \$, ont été versés à M. Englesby, et 2 066 \$ ont été versés à M. Nishimura.

¶ 158 L'avocate des intimés a indiqué que ces commissions ne représentaient approximativement que 5 % du total des commissions perçues par les intimés en tant qu'employés de PI Financial au cours de la période des faits reprochés.

¶ 159 Sur la base de cette observation, les opérations de négociation reflétées dans l'exposé des allégations représentaient une très petite partie des activités menées par les intimés au cours de la période des faits reprochés et rendent difficile pour la formation d'instruction le fait de reconnaître que les opérations de négociation menées par les intimés sur les comptes des clients découlaient de pratiques inappropriées pour obtenir ces commissions, qu'elles faisaient partie d'un effort collectif plus important ou, à tout le moins, qu'elles constituaient des signaux d'alarme.

¶ 160 La formation d'instruction conclut donc que les commissions perçues par les intimés au cours de la période des faits reprochés, telles qu'elles sont présentées par le personnel de la mise en application, ne représentent pas un événement déclencheur qui exigeait une investigation de la part des intimés.

La décision finale

Absence d'événements déclencheurs

¶ 161 Sur la base des preuves présentées, la formation d'instruction a établi que le personnel de la mise en application n'a pas fait la preuve de facteurs qui, selon la prépondérance des probabilités, devraient être considérés comme un ou plusieurs événements déclencheurs qui auraient raisonnablement dû soulever une préoccupation chez les intimés en tant que représentants inscrits actifs dans le secteur des placements et qui, par conséquent, leur auraient imposé l'obligation de procéder à des vérifications supplémentaires auprès des clients.

¶ 162 En l'absence d'un ou de plusieurs événements déclencheurs de cette nature, la formation d'instruction n'a pas besoin d'explorer les deux autres étapes de son approche, décrites plus haut.

Activité collective

¶ 163 Bien que les éléments de preuve présentés à la formation d'instruction dans leur contexte démontrent ce que l'avocat de la mise en application soutient être une activité collective des clients dans leurs comptes impliquant la négociation des actions des émetteurs visés, la formation d'instruction note que, selon les observations de l'avocate des intimés relativement à la totalité des commissions gagnées par ceux-ci au cours de la période des faits reprochés, ces opérations semblent représenter une très faible part des activités professionnelles des intimés au cours de cette période.

¶ 164 Dans tous les cas, la formation d'instruction juge que chacune des activités individuelles formant l'action collective alléguée dispose de ce que l'on pourrait considérer comme une explication raisonnable pour que cette activité soit isolée.

Absence de mesures disciplinaires

¶ 165 La formation d'instruction croit fermement, sur la base de son expérience collective dans le secteur des placements, qu'un représentant inscrit, en sa qualité d'acteur le plus étroitement lié au client, doit être proactif et comprendre entièrement la situation financière d'un client ainsi que la motivation de ce dernier à mener des activités de négociation. En d'autres termes, un représentant inscrit ne doit pas se contenter d'exécuter des ordres : il a l'obligation de veiller à ce que les règles et les normes du secteur des placements soient respectées dans le cadre de ces activités de négociation.

¶ 166 Toutefois, la formation d'instruction est du même avis que l'avocate des intimés sur le fait que son rôle n'est pas d'établir de nouvelles règles, mais plutôt de déterminer si, d'après les faits dont elle dispose, une règle précise ou une norme clairement établie a été enfreinte comme on le prétend.

¶ 167 Dans les preuves présentées à la formation d'instruction, celle-ci ne relève aucune preuve d'activités particulières relatives aux clients, aux comptes des clients ou à la négociation des actions des émetteurs visés au cours de la période des faits reprochés pour lesquelles il n'y a pas d'explication plausible et qui auraient dû susciter une préoccupation, en tant qu'événement déclencheur, et donc amener les intimés à investiguer.

¶ 168 Dans la mesure où la formation d'instruction a établi que les intimés n'ont pas contrevenu à leurs obligations de protection des marchés financiers comme l'allèguent l'avis d'audience et l'exposé des allégations, la formation d'instruction conclut que les intimés n'ont pas enfreint la Règle 1400 des Règles CPPC et, par conséquent, rejette cette procédure disciplinaire à l'encontre des intimés.

LACUNES DANS L'EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS

¶ 169 Dans leurs observations finales, les intimés se sont référés à l'exposé des allégations et ont plaidé que la déclaration faite par le personnel de la mise en application qui exposait les faits conduisant à l'allégation de contravention à la Règle 1400 des Règles CPPC par les intimés était insuffisante. Les intimés ont fait valoir que, bien que l'allégation de contravention à la Règle 1400 porte sur la relation professionnelle avec les 9 comptes répertoriés, le détail de ces relations dans l'exposé des allégations fait principalement référence à la relation avec le client CP et la société CP.

¶ 170 Les intimés ont indiqué qu'un avis d'audience dans une affaire donnée et l'exposé des allégations qui l'accompagnent, fournis par le personnel de la mise en application, ne fournissent pas seulement à l'intimé concerné un avis de l'affaire à laquelle il doit répondre, mais délimitent aussi clairement la compétence de la formation d'instruction saisie de l'affaire et restreignent celle-ci à la formulation de conclusions uniquement sur la base des allégations contenues dans l'avis d'audience et dans l'exposé des allégations qui l'accompagnent. Pour étayer cette position, les intimés ont cité la décision de la BCSC, *Blackmont Capital Inc. (Re)*, 2011 BCSCCOM 490, ainsi qu'une décision très récente de l'ASC, *Impact Analytics Inc. (Re)*, 2024 ABASC 94.

¶ 171 En l'espèce, les intimés ont fait valoir que l'exposé des allégations faisait référence à de nombreux faits et activités menées ou non par les intimés pour étayer les allégations du personnel de la mise en application concernant leur pratique au cours de la période des faits reprochés. Mais à l'exception de la référence aux relations avec le client CP et la société CP, les intimés ont indiqué que ces activités étaient pertinentes pour une allégation de contravention à la Règle 3202 des Règles CPPC traitant de l'obligation liée aux renseignements sur la connaissance du client, plutôt que pour une contravention à la Règle 1400, qui est l'allégation contenue dans l'avis d'audience et l'exposé des allégations. Compte tenu de ces éléments, les intimés considèrent qu'en parvenant à sa décision, la formation d'instruction n'a pu prendre en considération que les faits et les activités liés à l'allégation de contravention à la Règle 1400 des Règles CPPC et non pas à une éventuelle contravention à la Règle 3202.

¶ 172 Bien qu'avec la conclusion de la formation d'instruction selon laquelle le personnel de la mise en application ne s'est pas acquitté du fardeau de la preuve qui lui incombait de démontrer, selon la prépondérance des probabilités, une contravention à la Règle 1400 des Règles CPPC par les intimés, il est inutile pour la formation d'instruction de prendre une décision en ce qui concerne les observations des intimés sur les lacunes de l'énoncé des allégations. Toutefois, celle-ci a tenu à faire l'observation qui suit.

¶ 173 Comme l'indiquent clairement les décisions *Blackmont Capital Inc. (Re)* et *Impact Analytics Inc. (Re)* citées par les intimés et mentionnées plus haut, l'avis d'audience et l'exposé des allégations définissent clairement la compétence de la formation d'instruction qui en résulte pour statuer sur la question de savoir si les contraventions aux Règles CPPC alléguées ont été commises ou non. De plus, comme ces documents ont pour objectif de permettre aux intimés de mieux comprendre les allégations auxquelles ils font face et de s'y préparer, l'équité procédurale exige que ces documents exposent clairement les allégations particulières formulées à leur encontre ainsi que les faits à l'appui de ces allégations.

¶ 174 À cette fin, bien que la formation d'instruction reconnaisse et approuve la position du personnel de la mise en application selon laquelle la norme pertinente pour la divulgation dans un avis d'audience et un exposé des allégations qui l'accompagne est une norme d'adéquation et non de perfection, la formation d'instruction recommanderait que le personnel de la mise en application s'assure, par principe, lors de la publication d'un avis d'audience et d'un exposé des allégations à l'appui, que les contraventions alléguées aux Règles CPPC sont entièrement et clairement exposées dans ces documents ainsi que les faits auxquels le personnel de la mise en application fait référence à l'appui des allégations qui y sont formulées.

Fait à Vancouver (Colombie-Britannique) le 22 juillet 2024.

« John Rogers »

John Rogers, président

« Nigel Potts »

Nigel Potts

« William Wright »

William Wright

