

# 2.2

## Décisions

---

---

## 2.2 DÉCISIONS

### BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION EN VALEURS MOBILIÈRES

PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2009-007

DÉCISION N° : 2009-007-003

DATE : Le 1<sup>er</sup> décembre 2009

EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS  
M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE

### AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

OVERSEA CHINESE FUND LIMITED PARTNERSHIP

et

WEIZHEN TANG AND ASSOCIATES INC.

et

WEIZHEN TANG CORPORATION

et

WEIZHEN TANG

et

INTERACTIVE BROKER

Parties intimées

### PROLONGATION D'UNE ORDONNANCE DE BLOCAGE

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1) et art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chap. A-33.2)]

M<sup>e</sup> Richard Proulx  
(Girard et al.)  
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 1<sup>er</sup> décembre 2009

### DÉCISION

[1] Le 3 avril 2009, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande afin qu'il prononce une ordonnance réciproque d'interdiction d'opération sur valeurs et de refus du bénéfice de dispenses ainsi qu'une ordonnance de blocage à l'encontre des intimés, le tout en vertu des articles 249, 264, 265, 318.2, 323.7 et 323.8.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>.

[2] Une audience *ex parte* s'est tenue au siège du Bureau le 3 avril 2009. Suivant cette audience, le Bureau a prononcé, le 14 avril 2009, les ordonnances suivantes à l'encontre des intimés<sup>3</sup> :

1. L.R.Q., c. V-1.1.

2. L.R.Q., c. A-33.2.

3. *Autorité des marchés financiers c. Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen Tang Associates inc., Weizhen Tang Corporation, Weizhen Tang et Interactive Broker*, 2009 QCBDRVM 27.

- Il interdit à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs toute activité, directement, indirectement ou via Internet, en vue d'effectuer toute opération sur valeurs;
- Il refuse à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs, le bénéfice de toutes dispenses prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>4</sup> ou par règlement;
- Il ordonne à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs, et à toute personne ayant connaissance de la décision du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières de ne pas retirer de fonds, titres ou autres biens dans les mains d'Interactive Broker qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle;
- Il ordonne à Interactive Broker de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour le compte de Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang;
- Il autorise la signification de la présente décision pour les intimés suivants : Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc, Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, par télécopieur ou par courriel adressé à l'avocat de ces derniers.

[3] Le 4 août 2009, suivant une demande de l'Autorité, une ordonnance de prolongation de blocage pour une période de 120 jours a été prononcée par le Bureau<sup>5</sup>.

[4] Le 3 novembre 2009, l'Autorité a déposé au Bureau une seconde demande de prolongation de l'ordonnance de blocage en vertu du 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>6</sup>. Une audience sur la demande de prolongation s'est tenue au siège du Bureau le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

#### L'AUDIENCE

[5] L'audience s'est tenue au siège du Bureau le 1<sup>er</sup> décembre 2009, en présence du procureur de l'Autorité. Les intimés n'étaient ni présents ni représentés à l'audience quoique dûment signifiés.

[6] Le procureur de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'un enquêteur de cet organisme à l'appui de sa demande de prolongation de blocage. L'enquêteur de l'Autorité a précisé que les motifs initiaux de l'ordonnance de blocage sont toujours existants et l'enquête de l'Autorité se poursuit en assistance de celle menée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. L'enquêteur a souligné que l'enquête n'avait pas permis à ce jour d'identifier des investisseurs au Québec. Cependant, le blocage est nécessaire pour les fonds que détiennent les intimés au Québec auprès d'Interactive Broker.

[7] Le procureur de l'Autorité a ajouté que les ordonnances prononcées à l'égard des intimés par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ont été prolongées récemment.

#### L'ANALYSE

[8] Il appert que l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>7</sup> prévoit que l'Autorité peut demander au Bureau de prononcer une décision à l'effet d'ordonner à une personne qui fait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession<sup>8</sup>. De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait l'objet d'une enquête afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt

4. Précitée, note 1.

5. *Autorité des marchés financiers c. Oversea Chinese Fund Limited Partnership*, 2009 QCBDRVM 34.

6. Précitée, note 1.

7. *Ibid.*

8. *Id.*, art. 249 (1°).

ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>9</sup>. Enfin, le Bureau peut ordonner à toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont il a le dépôt ou qui en ont la garde ou le contrôle<sup>10</sup>.

[9] Le 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>11</sup> prévoit que le Bureau peut prolonger une ordonnance de blocage si les personnes intéressées ne manifestent pas leur intention de se faire entendre ou si elles n'arrivent pas à établir que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale ont cessé d'exister. Or, aucune des parties intéressées ne s'est prévalu de la possibilité, qui leur est offerte, de se faire entendre lors de l'audience dans le but de s'opposer au renouvellement de l'ordonnance de blocage.

[10] De plus, bien que l'enquête de l'Autorité n'ait pas permis pour le moment de retracer des investisseurs au Québec, les intimés possèdent tout de même des fonds au Québec auprès d'Interactive Broker. En outre, l'enquête de l'Autorité se poursuit afin de prêter assistance à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. À cet égard, le Bureau note que l'article 239 (3<sup>e</sup>) de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>12</sup> permet à l'Autorité d'instituer une enquête « en vue de réprimer les infractions aux dispositions adoptées par une autre autorité législative en matière de valeurs mobilières ».

[11] Le Bureau souligne que les ordonnances prononcées le 17 mars 2009 par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>13</sup> à l'égard des intimés Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang ont été prolongées le 13 novembre 2009<sup>14</sup> jusqu'au 30 juin 2010.

## LA DÉCISION

[12] Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières a pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers, du témoignage de l'enquêteur et des arguments du procureur de l'Autorité, le tout tel qu'entendu au cours de l'audience du 1<sup>er</sup> décembre 2009 devant ce tribunal.

[13] Le Bureau souligne que les intimés, malgré la signification de l'avis d'audience, ne se sont pas présentés à l'audience et ont par conséquent fait défaut d'établir que les motifs de l'ordonnance initiale ont cessé d'exister.

[14] Considérant la demande de l'Autorité, la preuve présentée lors de l'audience à l'effet que les motifs initiaux sont toujours existants et que l'enquête se poursuit afin notamment de prêter assistance à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et vu que cette dernière a prolongé les ordonnances prononcées à l'égard des intimés<sup>15</sup>, le Bureau accueille la demande de prolongation de blocage.

[15] Par conséquent, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>16</sup> et de l'article 250, 2<sup>e</sup> alinéa de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>17</sup>, le Bureau prolonge l'ordonnance de blocage n° 2009-007-001 qu'il a prononcée le 14 avril 2009<sup>18</sup>, telle que renouvelée depuis<sup>19</sup>, et ce, de la manière suivante :

- Il ordonne à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs, et à

<sup>9</sup> *Id.*, art. 249 (2<sup>e</sup>).

<sup>10</sup> *Id.*, art. 249 (3<sup>e</sup>).

<sup>11</sup> Précitée, note 1.

<sup>12</sup> *Ibid.*

<sup>13</sup> *Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen Tang and Associates inc., Weizhen Tang Corp. and Weizhen Tang*, Ontario Securities Commission, March 17, 2009, D. Wilson, 2 pages.

<sup>14</sup> *Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen Tang and Associates inc., Weizhen Tang Corp. and Weizhen Tang*, Ontario Securities Commission, November 13, 2009, J. Turner et D. Knight, 4 pages.

<sup>15</sup> *Ibid.*

<sup>16</sup> Précitée, note 2.

<sup>17</sup> Précitée, note 1.

<sup>18</sup> Précitée, note 3.

<sup>19</sup> Précitée, note 5.

toute personne ayant connaissance de la décision du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières de ne pas retirer de fonds, titres ou autres biens dans les mains d'Interactive Broker qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle; et

- Il ordonne à Interactive Broker de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour le compte de Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang.

[16] Conformément à l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>20</sup>, la présente ordonnance de prolongation de blocage entre immédiatement en vigueur pour une période de 120 jours, renouvelable, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

[17] Enfin, le Bureau autorise, en vertu de l'article 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*<sup>21</sup>, la signification de la présente décision pour les intimés suivants : Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc, Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, par télécopieur adressé à l'avocat de ces derniers.

Fait à Montréal, le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

(S) *Alain Gélinas*  
M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président

(S) *Claude St Pierre*  
M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président

---

<sup>20</sup>. Précitée, note 1.

<sup>21</sup>. (2004) 136 G.O. II, 4695 [c. V-1.1, r.0.1.3].

**2.2 DÉCISIONS (SUITE)**

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION EN VALEURS MOBILIÈRES

PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2008-043

DÉCISION N° : 2008-043-001

DATE : le 4 décembre 2009

EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS  
M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE  
M<sup>e</sup> GERALD LA HAYESARKIS SARKISSIAN  
DEMANDEUR

c.

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS  
MOBILIÈRES (O.C.R.C.V.M.)  
INTIMÉDEMANDE DE RÉVISION D'UNE DÉCISION D'UN ORGANISME D'AUTORÉGLÉMENTATION  
[Art. 322, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1) et art. 93, *Loi sur l'Autorité des  
marchés financiers* (L.R.Q., chap. A-33.2)]M<sup>e</sup> John Bracaglia  
Procureur de Sarkis SarkissianM<sup>e</sup> Caroline Champagne  
Procureure de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Date d'audience : 11 février 2009

**DÉCISION**

Le 3 décembre 2008, M. Sarkis Sarkissian (ci-après « *Sarkissian* »), demandeur en la présente instance, adressait au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») une demande de révision d'une décision rendue à son encontre le 3 novembre 2008 par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après l' « *Organisme* »), intimé<sup>1</sup>. Cette demande de révision est présentée auprès du Bureau en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup>.

L'audience dans ce dossier s'est finalement tenue le 11 février 2009, au siège du Bureau.

<sup>1</sup> . *Le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et Sarkis Sarkissian, Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, 3 novembre 2008, C. Richer, D. Le May et É. Phénix, 9 pages.*

<sup>2</sup> . L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>3</sup> . L.R.Q., c. A-33.2.

## LA DEMANDE DE RÉVISION

Le demandeur requiert du Bureau qu'il révisé la décision prononcée par l'Organisme le 3 novembre 2008<sup>4</sup>, qu'il déclare que l'Organisme n'a ni la juridiction ni l'autorité requises sur les affaires du demandeur et qu'il mette fin aux procédures que l'Organisme a intentées contre lui.

### LES FAITS DE LA DEMANDE

Du mois de juillet 2001 au mois d'août 2006, Sarkissian a été un représentant inscrit auprès de l'Organisme. En août et novembre 2005, l'Organisme a avisé le demandeur de la tenue de deux enquêtes à son sujet; à ce moment, celui-ci était à l'emploi de Valeurs mobilières iForum inc., une société membre de l'Organisme.

En août 2006, le demandeur a cessé d'être inscrit auprès de l'Organisme puisqu'il a été congédié par son employeur. Le 6 août 2007, l'Organisme lui a signifié un avis d'audience lui reprochant la commission de 44 manquements. Une formation d'instruction de l'Organisme a tenu plusieurs journées d'audiences à ce sujet entre le 17 mars 2008 et le 20 juin 2008.

Suite à ces procédures, Sarkissian a présenté à la formation d'instruction de l'Organisme une requête pour absence de juridiction de ce dernier; le tout a été plaidé le 17 octobre 2008 et le 3 novembre 2008. La formation d'instruction a rendu sa décision, rejetant sa requête<sup>5</sup>, d'où la présente demande de révision devant le Bureau dont s'est pourvu le demandeur en la présente instance le 3 décembre 2008.

### LA DÉCISION DE LA FORMATION D'INSTRUCTION DE L'ORGANISME

Devant la formation d'instruction, le demandeur a plaidé qu'ayant cessé d'être à l'emploi d'un membre de l'Organisme, il cessait d'être un représentant inscrit<sup>6</sup> et que l'Organisme n'a pas, par sa reconnaissance comme organisme d'autoréglementation (ci-après un « OAR »), obtenu le pouvoir d'exercer sa compétence sur une personne qui n'est plus inscrite malgré l'existence d'un règlement de l'Organisme à l'effet contraire<sup>7</sup>.

Le demandeur a cité la décision *Taub*<sup>8</sup> de la Cour divisionnaire de l'Ontario selon laquelle l'Organisme n'avait en Ontario aucun droit sur ses anciens membres puisque la loi ontarienne ne le permettait pas de façon expresse<sup>9</sup>. Il a aussi souligné que la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>10</sup> ne fait pas référence aux anciens membres de l'Organisme, ce qu'était Sarkissian lorsque lui fut signifié l'avis d'audience de l'Organisme<sup>11</sup>.

Le personnel de l'Organisme alléguait pour sa part que sa compétence ne découlait pas d'une loi mais de ses propres statuts et règlements « *que ses membres conviennent contractuellement de respecter*<sup>12</sup> ». L'Organisme a été reconnu comme OAR par l'Autorité<sup>13</sup> et cette reconnaissance a été accordée parce que ses règlements permettent l'imposition de mesures disciplinaires en cas de manquement<sup>14</sup>.

À titre de personne inscrite, Sarkissian s'est engagé par contrat à se soumettre à la juridiction de l'Organisme pendant la durée de son inscription et pour cinq ans après la fin de son emploi<sup>15</sup>; il ne peut

<sup>4</sup> . Précitée, note 1.

<sup>5</sup> . *Ibid.*

<sup>6</sup> . *Id.*, 2, par. 9 (a).

<sup>7</sup> . *Id.*, 3, p. 9 (b).

<sup>8</sup> . *Stephen Taub and Investment Dealers Association of Canada and Ontario Securities Commission*, Ontario Superior Court of Justice (Div. Court), N° 303/07, July 15<sup>th</sup>, 2008, J. Pierce, J. Hackland and J. Carnwath, 18 pages.

<sup>9</sup> . *Sarkis Sarkissian*, précitée, note 1, 3, p. 9. (c).

<sup>10</sup> . Précitée, note 3.

<sup>11</sup> . *Sarkis Sarkissian*, précitée, note 1, 3, par. 9 (d).

<sup>12</sup> . *Id.*, 3, par. 10. (a).

<sup>13</sup> . *Id.*, 3, par. 10 (b).

<sup>14</sup> . *Id.*, 3, par. 10 (c).

<sup>15</sup> . *Id.*, 4, par. 10 (d).

se dégager unilatéralement de ses obligations parce qu'il a été congédié<sup>16</sup>. Enfin l'arrêt *Taub*<sup>17</sup> ne lie pas l'Organisme; cette décision est mal fondée en droit et comporte une forte dissidence<sup>18</sup>.

Dans son analyse, la formation d'instruction de l'Organisme a examiné la décision reconnaissant cet organisme à titre d'OAR<sup>19</sup> en vertu de l'article 68 de la *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier*<sup>20</sup>. La formation a rappelé que l'article 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* prévoit qu'une personne ou entité ne peut encadrer et réglementer la conduite de ses membres que si elle est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation.

Selon la formation d'instruction, la jurisprudence a clairement défini le rôle des organismes d'autoréglementation dans le contexte de l'industrie des valeurs mobilières<sup>21</sup>; un organisme d'autoréglementation possède le pouvoir d'admettre et de discipliner ses membres<sup>22</sup> et de réglementer leur conduite en vue de la promotion de la protection des investisseurs et de l'intérêt public<sup>23</sup>. Même que ce devoir est imposé à l'organisme<sup>24</sup>.

Il appert de plus, continue la formation d'instruction, que les tribunaux ont jugé de façon constante que les pouvoirs de l'Organisme découlent non pas de la loi mais de ses statuts et règlements « *que ses membres conviennent contractuellement de respecter*<sup>25</sup> ». La formation en a conclu que le but de l'article 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>26</sup> :

« n'est pas d'autoriser l'association à réglementer ses membres mais bien de lui imposer l'obligation de les réglementer, le tout en conformité avec (...) ses règlements et ses statuts, dont entre autre l'article 7 (1) de son Statut 20 qui prévoit que l'Association conserve sa compétence à l'égard d'un représentant inscrit pour une période de cinq ans suivant la fin de son inscription.<sup>27</sup> »

Puisque l'Organisme a été dûment reconnu comme OAR par l'Autorité, reconnaissance qui se fonde sur les divers textes réglementaires qu'il a adoptés<sup>28</sup>, la formation d'instruction a rejeté l'argumentation de Sarkissian quant à l'absence de compétence de l'Organisme et a ordonné aux parties de poursuivre l'audience dans ce dossier<sup>29</sup>.

#### L'AUDIENCE DU 11 FÉVRIER 2009

<sup>16</sup> *Id.*, 4, par. 10 (e).

<sup>17</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8.

<sup>18</sup> *Sarkis Sarkissian*, précitée, note 1, 4, par. 9 (f).

<sup>19</sup> *Reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM ») à titre d'organisme d'autoréglementation, en vertu de la Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (L.R.Q., chapitre A-7.03)*, 16 juillet 2004, Vol. 1, n° 24, BAMF – Information générale, 17 pages. Notons que suite au regroupement des activités de l'ACCOVAM et de la société Services de réglementation du marché inc., l'Autorité a, le 2 mai 2008, prononcé une nouvelle décision pour reconnaître l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation; voir *Reconnaissance de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation en vertu de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, L.R.Q., c. A-33.2*, 30 mai 2008, Vol. 5, n° 21, BAMF, 392.

<sup>20</sup> L.R.Q., c. A-7.03; le titre de cette loi a été modifié pour devenir la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*.

<sup>21</sup> Voir *Pezim c. British Columbia (Superintendent of Brokers)* [1994] 2 R.C.S. 557; voir aussi *Morgis v. Thompson Kernaghan and Co.* (2003) 65 O.R. (3d) 321; *Charles K. Dass*, 2007 BCSECCOM 262; *Ripley v. Investment Dealers Assn. (Business Conduct Committee)* (1990) NSJ N° 295 Action SH N° 72667.

<sup>22</sup> *Sarkis Sarkissian*, précitée, note 1, 6, par. 15.

<sup>23</sup> *Id.*, 6, par. 16.

<sup>24</sup> *Id.*, 6, par. 17.

<sup>25</sup> *Id.*, 6, par. 18.

<sup>26</sup> Précitée, note 3.

<sup>27</sup> *Sarkis Sarkissian*, précitée, note 1, 7, par. 20.

<sup>28</sup> *Id.*, 7-8, par. 20.

<sup>29</sup> *Id.*, 9, par.9.



### La position du demandeur

Le procureur du demandeur a réitéré la position adoptée par son client devant l'Organisme. Il a soutenu que pour être membre de l'Organisme, il fallait être un employé d'une firme qui était elle-même membre de l'Organisme. Mais, a-t-il ajouté, Sarkissian n'est plus un membre de l'Organisme et il n'a pas non plus cherché à être membre à nouveau.

Il a soumis que l'article 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>30</sup> ne définit pas ce qu'est un membre, même si l'Organisme est reconnu comme un OAR. Pour ce procureur, cela signifie qu'un membre doit être une personne active au sein de l'Organisme. Or, le demandeur n'y est plus actif. La question en litige devient de savoir si l'Organisme peut réglementer une personne qui n'est plus un membre.

Or, plaide l'avocat du demandeur, la formation d'instruction de l'Organisme n'avait pas la compétence pour adjuger le sort de Sarkissian. Cette organisation ne peut élargir sa juridiction qui est soumise à la règle de droit telle qu'énoncée dans la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>31</sup>.

Le procureur du demandeur a résumé les trois questions impératives qui ont été posées à la formation d'instruction pendant l'audience, à savoir :

- i) à qui le législateur fait-il référence aux articles 59 et 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* ?
- ii) le pouvoir discrétionnaire de l'Autorité pour reconnaître un OAR lui permet-il d'outrepasser la loi qui permet l'adjudication ? et
- iii) l'entente contractuelle de l'Organisme avec son ancien membre continue-t-elle à s'appliquer si la loi qui permet la reconnaissance d'un OAR ne lui donne pas expressément le pouvoir de discipliner un ancien membre ?

Or, nulle part la formation d'instruction ne répond à la première question et le défaut de la faire rend les deux autres questions caduques. La formation a tout de même déclaré que l'article 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* impose à l'Autorité l'obligation de réglementer ses membres. Mais cela n'était pas pertinent pour la cause qui était devant la formation car la question aurait dû être plutôt à qui le législateur fait-il référence quand il parle d'un membre. Mais si la loi ne s'applique qu'aux membres, la décision de la formation doit être rejetée.

Distribuant une copie des statuts de l'Organisme, il a soumis qu'ils ne contenaient aucune définition de ce qu'était un « membre ». Il a cité l'arrêt *Taub*<sup>32</sup> qui, dit-il, reflète assez exactement la situation de Sarkissian, le demandeur en l'instance. Or, selon l'avocat du demandeur, la Cour ontarienne qui a rendu cette décision a déterminé que si on voulait décider du sort d'un ancien membre, il fallait le prévoir de façon expresse, ce qui n'est pas le cas dans la loi québécoise.

Certaines autorités financières des autres provinces canadiennes, telles la Saskatchewan ou l'Alberta, sont dotées de lois constitutives qui leur permettent de réviser les activités des anciens membres, contrairement à la législation québécoise qui ne le prévoit pas.

Le procureur du demandeur a aussi cité la cause *Letellier c. Bourse de Montréal* de la Cour d'appel du Québec<sup>33</sup> selon laquelle, a-t-il affirmé, un OAR ne pouvait se conférer une juridiction qui ne lui était pas accordée par la loi. Il a expliqué comment l'ancienne *Loi sur les valeurs mobilières* a été modifiée pour permettre à la Commission des valeurs mobilières de continuer à superviser les anciens courtiers, conseillers en valeurs et leurs représentants.

<sup>30</sup> . Précitée, note 3.

<sup>31</sup> . *Ibid.*

<sup>32</sup> . Précitée, note 8.

<sup>33</sup> . 1999, R.J.Q., 2839.

C'est, a-t-il ajouté, ce qui aurait dû être fait pour donner le pouvoir à l'Organisme d'exercer sa juridiction sur les anciens membres. Si le législateur veut inclure une personne dans la loi, il la mentionne expressément dans celle-ci. Si le législateur québécois avait voulu inclure un ancien membre de l'Organisme dans la *Loi sur les valeurs mobilières*, comme dans l'ancien article 153 de cette dernière et comme cela a été fait en Saskatchewan et en Alberta, il fallait le faire expressément. Mais cela n'a pas été fait ici.

Pour toutes ces raisons, le procureur de Sarkissian a soumis que le Bureau n'a pas le choix de décider autrement que l'Organisme n'a pas juridiction en vertu des articles 59 et 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*; l'Organisme devrait donc se désister du cas de Sarkissian.

### La position de l'intimé

La procureure de l'Organisme a pour sa part plaidé que l'Organisme est un organisme d'autorégulation du secteur des valeurs mobilières, reconnu à ce titre par une décision de ce qu'on appelait alors l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier. La procureure a rappelé les procédures de l'Organisme à l'encontre de Sarkissian.

Elle a ensuite posé la question à laquelle le Bureau doit répondre, à savoir « *est-ce que la formation d'instruction a erré en rejetant les arguments de Sarkissian quant à l'absence de compétence de l'Organisme et conséquemment de la formation d'instruction ?* » L'Organisme invite le Bureau à y répondre de façon négative.

Elle soumet que l'Organisme a compétence à l'égard du demandeur en vertu de l'article 7.1 de son *Statut 20 – Procédure d'audience* :

« 7. Anciens membres et anciennes personnes inscrites

(1) Pour l'application du Statut 19 et du présent statut, tout membre et toute personne inscrite restent soumis à la compétence de l'Association pendant une période de cinq ans suivant la date à laquelle le membre a cessé d'être un membre ou la personne inscrite a cessé d'être personne inscrite, sous réserve du paragraphe 2.

(2) Une audience de mise en application tenue en vertu de la partie 10 peut être initiée contre une personne anciennement inscrite qui présente une nouvelle demande en vertu de la partie 7, nonobstant l'expiration de la période prévue au paragraphe 1.

(3) La personne dont l'inscription est suspendue ou révoquée ou le membre qui est expulsé de l'Association ou dont les droits et privilèges sont suspendus ou révoqués reste responsable à l'égard de l'Association de toutes les sommes qui sont dues à celle-ci. »

Après avoir plaidé que la décision de la formation d'instruction de l'Organisme était bien fondée en faits et en droit, la procureure de l'Organisme a démontré que le demandeur a soumis à tort que la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* ne permettait pas à la formation d'instruction de le discipliner puisqu'il n'était plus un représentant depuis le mois d'août 2006.

Citant une abondante jurisprudence à cet effet<sup>34</sup>, elle a soumis que l'Organisme est un OAR du secteur des valeurs mobilières qui régleme les activités des courtiers en valeurs mobilières. Ce n'est pas un organisme statutaire mais il tire ses pouvoirs de ses statuts, règlements, politiques et autres exigences réglementaires auxquels ses membres acceptent de se soumettre de façon contractuelle :

<sup>34</sup> . Voir *Séguin c. Les Statuts de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières*, 2007 QCCS, 1084; Voir aussi *Dass v. Investment Dealers Association*, précitée, note 21; *Morgis c. Thomson Kernaghan and Co.*, précitée, note 21; *Ripley c. Pommier et al.* 1991 CANLII 2445 (NS C.A.);

« The courts have considered whether the IDA's powers are statutory or derive from contract on several occasions, and have consistently found that the IDA's jurisdiction is founded on its contract with its members.<sup>35</sup> »

Elle a alors souligné l'analogie existant à cet égard entre la Bourse de Montréal et l'Organisme puisque leurs membres respectifs s'engagent contractuellement à respecter la constitution, les règles et les règlements adoptés par ces susdits organismes, similitude qui a été dûment notée dans la jurisprudence<sup>36</sup>.

La procureure de l'Organisme a ensuite expliqué comment ce dernier a été reconnu par l'Autorité à titre d'OAR en vertu de l'article 59 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>37</sup> qui se lit comme suit :

« 59. Une personne morale, une société ou toute autre entité dont les objets sont reliés à la mission de l'Autorité peut, aux conditions que cette dernière détermine, être reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation aux fins de l'encadrement d'une activité régie par une loi visée à l'annexe 1. »

L'Organisme a ainsi été reconnu par l'Autorité le 13 juillet 2004<sup>38</sup> parce qu'il est en état, conformément à l'article 60 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, de réglementer et d'encadrer la conduite de ses membres; l'Organisme a donc le devoir et l'obligation d'exercer ses fonctions et pouvoirs à l'égard de ses membres. La procureure a ensuite résumé le rôle des OARs, le processus de reconnaissance par l'Autorité et l'importance que pouvait revêtir la réglementation adoptée par l'Organisme dans le susdit processus, y compris l'imposition de mesures disciplinaires.

Or, l'article 7 des Statuts 20, déjà cité, fait partie de cette réglementation qui confère le pouvoir d'imposer des mesures disciplinaires. Quand l'Autorité a reconnu l'Organisme à titre d'OAR, elle a fondé sa décision sur les documents constitutifs de cette dernière, son règlement et ses règles de fonctionnement<sup>39</sup>. Cela inclut bien évidemment, a plaidé la procureure de l'Organisme, l'article 7 du Statut 20 de l'Organisme qui confère à ce dernier compétence sur ses anciens membres.

Elle a ajouté qu'un des considérants de la décision de l'Autorité était que le Québec est régi par le droit civil et par un environnement réglementaire qui lui est propre<sup>40</sup>. Enfin, l'une des conditions de la reconnaissance de l'Organisme est justement que celui-ci établisse des règles régissant ses membres, notamment en prévoyant la prise de mesures disciplinaires appropriées à leur endroit<sup>41</sup>. Il s'agit donc d'une obligation d'exercer de telles fonctions et de tels pouvoirs d'encadrement, y compris l'article 7 de son Statut 20.

La procureure de l'Organisme a ensuite plaidé que le demandeur en l'instance s'est engagé à se soumettre à la juridiction de l'Organisme; de toute manière l'article 215 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>42</sup> prévoit expressément qu'un courtier de plein exercice doit être membre d'un OAR et qu'un membre de l'Organisme ne peut employer un représentant que si ce dernier reçoit l'agrément de l'Organisme comme représentant inscrit, comme ce fut le cas pour Sarkissian.

Au moment de son inscription, le demandeur a signé une formule par laquelle il reconnaissait sous serment être au fait de la réglementation de l'Organisme qui lui est applicable et s'engageait à la

<sup>35</sup> . *Dass v. Investment Dealers Association*, précitée, note 21, par. 22.

<sup>36</sup> . *Séguin c. Les Statuts de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières*, (2007) Bull. IDA, n° 3676, 7, par. 34-35; *Bourse de Montréal c. Letellier*, précitée, note 33, par. 49; *Senez c. Chambre d'immeuble de Montréal*, [1980] 2 R.C.S. 555, par. 45, et 47-48.

<sup>37</sup> . Précitée, note 3.

<sup>38</sup> . Précitée, note 19.

<sup>39</sup> . *Ibid.*

<sup>40</sup> . *Id.*, 2, considérant 1.18.

<sup>41</sup> . *Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et Sarkis Sarkissian*, précitée, note 1, 7-8, par. 20.

<sup>42</sup> . R.R.Q., c. V-1.1, r. 1.

respecter et à se soumettre à la juridiction de l'Organisme. Selon l'Organisme, il s'agit là d'une stipulation essentielle du contrat liant ce dernier et le demandeur<sup>43</sup>.

La procureure de l'Organisme a soumis au Bureau que s'étant lié par serment, Sarkissian ne peut maintenant prétendre qu'ayant été congédié, l'Organisme n'a plus juridiction à son égard. Selon la jurisprudence, on ne peut se dégager unilatéralement de ses obligations parce qu'on a été congédié précédemment<sup>44</sup>. L'arrêt *Dass* de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique<sup>45</sup> a adopté une approche similaire à ce sujet.

Il devient de ce fait indubitable que l'article 7 du Statut 20 de l'Organisme est applicable à Sarkissian et que son congédiement ne lui permet pas d'éviter l'application de la réglementation de cet organisme à son égard; il ne peut se dégager unilatéralement de ses obligations contractuelles qui visent à protéger le public.

Abordant la décision *Taub*<sup>46</sup>, sur laquelle le demandeur appuie largement ses prétentions, la procureure de l'Organisme soumet que cette dernière n'a ni utilité ni pertinence dans le présent débat. Les dispositions de la loi ontarienne sur les valeurs mobilières dont elle traite ne sont pas au même effet que celles de la législation du Québec qui est régie par son propre droit civil. Le Bureau n'est pas lié par cette décision et la décision *Taub* fait actuellement l'objet d'un appel devant la Cour d'appel de l'Ontario.

Cette cause est mal fondée en droit et, d'ailleurs, le juge Carnwath y a exprimé une forte dissidence<sup>47</sup>. Enfin, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique, en se prononçant sur l'affaire *Dass*, a désavoué cet arrêt<sup>48</sup>. Par conséquent, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières a soumis au Bureau que la demande de révision présentée par Sarkissian en regard de la décision de la formation d'instruction rendue le 3 novembre 2008 doit être rejetée.

## L'ANALYSE

### L'ARRÊT TAUB

#### L'opinion majoritaire

Puisque l'arrêt *Taub*<sup>49</sup> constitue le fondement de l'argumentation de la position du demandeur dans le présent dossier, le Bureau tient à le réviser soigneusement. Cette décision a été prononcée le 15 juillet 2008 par une formation de trois juges de la cour divisionnaire de la Cour supérieure de justice de l'Ontario.

Il s'agissait de déterminer si l'Investment Dealers Association (ci-après l'« IDA »)<sup>50</sup> conservait la compétence de discipliner la conduite de ses anciens membres. M. Taub était un représentant inscrit auprès de l'IDA depuis 1988; il cessa d'en être membre en septembre 2004 et n'en a plus jamais été membre par la suite.

En octobre 2005, l'IDA, qui est un OAR reconnu par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après la « CVMO »), avait entrepris une audience disciplinaire à l'encontre de M. Taub pour contravention à ses règles, soit plus d'un an après sa démission. M. Taub a alors contesté la compétence de la formation de l'IDA de tenir une audience à son endroit puisqu'il n'en était plus membre.

<sup>43</sup> . Séguin c. Les Statuts de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, précitée, note 34, 17, par. 73.

<sup>44</sup> . Letellier c. Bourse de Montréal, précitée, note 33.

<sup>45</sup> . Investment Dealers Association c. Dass, 2008 BCCA 413.

<sup>46</sup> . Taub and Investment Dealers Association of Canada, précitée, note 8.

<sup>47</sup> . Id., 13.

<sup>48</sup> . Précitée, note 45.

<sup>49</sup> . Précitée, note 8.

<sup>50</sup> . L'IDA était le pendant au Canada de l'ACCOVAM. L'Organisme est maintenant la section québécoise de l'organisation qui dans le reste du Canada porte le nom d'Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC); voir aussi la note 19.

La formation d'instruction chargée de l'instruction du dossier détermina qu'elle avait la compétence requise pour entreprendre une audience disciplinaire à son encontre, en vertu de la réglementation qui prévoyait que l'IDA pouvait discipliner ses anciens membres pour une période de cinq ans suivant leur départ.

M. Taub demanda ensuite à la CVMO de réviser cette décision; cette dernière a déterminé que la formation d'instruction n'avait pas commis d'erreur de droit en décidant comme elle l'avait fait. Elle a décidé que l'IDA pouvait discipliner ses anciens membres et a rejeté la demande de révision de M. Taub. Ce dernier s'est pourvu en appel de cette décision devant la Cour supérieure de justice de l'Ontario<sup>51</sup>.

La question en litige ultime dans cette affaire était de savoir si l'IDA conservait la compétence de discipliner la conduite de ses anciens membres<sup>52</sup>. Pour y répondre, la CVMO a interprété sa loi constitutive applicable à la réglementation de l'IDA. Or, la CVMO a déterminé dans sa décision que l'IDA pouvait discipliner la conduite de ses anciens membres; c'est de cette décision dont M. Taub s'est pourvu en appel devant la Cour supérieure<sup>53</sup>.

La cour a alors utilisé les principes développés par la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Dunsmuir*<sup>54</sup> pour déterminer la norme de contrôle de la révision de la décision de la CVMO; elle jugea que la norme de contrôle dans cette affaire était la décision raisonnable<sup>55</sup>. Elle convint ensuite que la décision de la CVMO à l'effet que l'IDA pouvait discipliner ses anciens membres en vertu de sa réglementation était déraisonnable<sup>56</sup>.

La cour a constaté que l'IDA a autorisé son conseil d'administration à adopter une réglementation servant à administrer cette association, y compris le pouvoir de discipliner ses membres; c'est dans ce cadre que se situe l'article 7 du Statut 20, déjà évoqué<sup>57</sup>. L'IDA est une association volontaire qui a été reconnue en vertu de l'article 21.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario<sup>58</sup> :

« 21.1 (1) La Commission peut, sur requête d'un organisme d'autoréglementation, reconnaître celui-ci si elle est convaincue qu'il serait dans l'intérêt public de le faire.

(2) La reconnaissance prévue au présent article est faite par écrit et est assortie des conditions qu'impose la Commission.

(3) Un organisme d'autoréglementation reconnu régleme les activités ainsi que les normes d'exercice et de conduite professionnelle de ses membres et de leurs représentants, conformément à ses règlements administratifs, à ses règles, à ses règlements, à ses politiques, à ses procédures, à ses interprétations et à ses pratiques.

(4) La Commission peut, si elle est convaincue qu'il serait dans l'intérêt public de le faire, rendre une décision à l'égard des règlements administratifs, des règles, des règlements, des politiques, des procédures, des interprétations ou des pratiques d'un organisme d'autoréglementation reconnu. »

Selon la cour, la reconnaissance de l'IDA affecte la nature de la relation contractuelle qu'elle entretient avec ses membres, comme cela avait été évoqué par la Cour d'appel de l'Ontario dans l'arrêt *Morgis*<sup>59</sup>. Encore que la reconnaissance de l'IDA n'en ait pas fait un tribunal statuaire :

« [...] it does not follow that the functions and responsibility of the IDA are divorced from any statutory context. The IDA's relationship with the Commission and its recognition as

51. *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8, 2.

52. *Id.*, 5.

53. *Id.*, 2, par. 6.

54. *Dunsmuir c. Nouveau-Brunswick*, [2008] 1 R.C.S. 190.

55. *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8, 7, par. 28.

56. *Id.*, 8, par. 30.

57. *Ibid.*

58. L.R.O., 1990, c. S-5.

59. *Morgis c. Thomson Kernaghan and Co.*, précitée, note 21.

a self-regulatory organization under s. 21.1 of the Act link its activities to a statutory securities scheme which, under s. 21.1 of the Act, is designed to provide protection to all investors in Canada from unfair, improper or fraudulent practices and to foster fair and efficient capital markets and confidence in capital markets. As well, at the time of the incidents relevant to this action, the conduct of the IDA's affairs and the nature of its regulatory functions were not exclusively self-selected. They were subject to the terms and conditions imposed by the Commission as a condition of recognition as a self-regulatory organisation under s. 21.1 of the Act. In my view, those factors inform the analysis of the IDA's status and duties as a regulator, notwithstanding that its relationship with its members is contractual in nature.<sup>60</sup> »

Il appert donc qu'un OAR est teinté par sa reconnaissance en vertu de la loi. La cour doit alors décider si les termes de l'article 21.1 (3<sup>o</sup>) de la loi ontarienne, déjà cité, sont contraignants en ce qu'ils prescrivent ce qu'un OAR peut réglementer; or, la loi ontarienne sur les valeurs mobilières ne prévoit pas la réglementation des anciens membres<sup>61</sup>.

L'IDA plaide la position suivante:

« The IDA submits it is entitled to rely on its bylaws permitting it to discipline former members; that its jurisdiction to do so flows from its by laws and not from the Act. It also submits that by doing so, it does not contravene the *Securities Act*. It also submits that section 21.1 (3<sup>o</sup>) only imposes on the IDA an obligation to regulate; it does not statutorily limit who can be regulated.<sup>62</sup> »

La Cour supérieure n'était pas d'accord avec cet énoncé. Pour elle, la reconnaissance d'un OAR en vertu de la loi rend cette organisation sujette aux obligations prévues dans cette loi. Il est prévu que la réglementation de l'OAR ne doit pas contrevenir aux lois ontariennes sur les valeurs mobilières et « *Regulation of "members" rather than "former members" is such a limitation* »<sup>63</sup>.

La Cour a comparé les dispositions de la loi ontarienne sur les valeurs mobilières avec celles d'autres provinces où la discipline des anciens membres d'OAR est expressément prévue<sup>64</sup>. Elle a noté que l'Ontario n'a pas adopté une disposition claire au même effet; elle en conclut que « *the plain meaning of s. 21.1 (3<sup>o</sup>) of the Act cannot be stretched to include the discipline of former members without doing violence to the meaning of the statute*<sup>65</sup> ». Par conséquent, « *"Members" and former members are not interchangeable terms. Such an interpretation of the governing statute is unreasonable.*<sup>66</sup> »

En conséquence, la Cour divisionnaire de la Cour supérieure de l'Ontario accueille l'appel de la décision de la CVMO, déclara que cette dernière avait erré en concluant que l'IDA retenait la compétence sur ses anciens membres; elle ordonna que la CVMO déclare que l'IDA n'a pas compétence sur ses anciens membres<sup>67</sup>.

### L'opinion minoritaire

Le juge Carnwarth opina dans le sens contraire. D'accord avec ses collègues sur le critère de révision de la décision de la CVMO, il soumit que la décision de cette dernière était raisonnable<sup>68</sup>. Après avoir révisé les dispositions de la loi ontarienne sur les valeurs mobilières<sup>69</sup>, le juge dissident en déduit :

<sup>60</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8, 8-9, par. 34.

<sup>61</sup> *Id.*, 9, par. 35 et 36.

<sup>62</sup> *Id.*, 9, par. 38.

<sup>63</sup> *Id.*, 9, par. 40.

<sup>64</sup> *Id.*, 10, par. 41.

<sup>65</sup> *Id.*, 10, par. 44.

<sup>66</sup> *Ibid.*

<sup>67</sup> *Id.*, 11, par. 49.

<sup>68</sup> *Id.*, 13, par. 51.

<sup>69</sup> *Loi sur les valeurs mobilières (Ont.)*, précitée, note 58.

« It may be seen from the above sections of the Act that in carrying out its legislated purpose, the Commission is directed to use the enforcement capability and regulatory expertise of the IDA and to supervise the IDA's enforcement capability.<sup>70</sup> »

Puisque la CVMO a le pouvoir de prononcer des décisions relatives à la réglementation d'un organisme d'autoréglementation, cela peut impliquer que la CVMO est présumée avoir approuvé le Statut 20 de l'IDA qui prévoit que des anciens membres comme M. Taub peuvent voir leur conduite sanctionnée par l'IDA cinq ans après avoir cessé d'être membres<sup>71</sup>. De plus, le langage du paragraphe 4° de l'article 21.1 de la loi ontarienne « *is sufficiently broad to justify the Commission's construction of by-law 20,7 (1°)*<sup>72</sup> ».

Citant abondamment l'arrêt *Pezim* de la Cour suprême du Canada<sup>73</sup>, le juge rappelle que celui-ci analyse le rôle des commissions de valeurs mobilières à travers le Canada. Or, le but principal des lois sur les valeurs mobilières étant la protection du public investisseur, « *courts have come to accept that they may not be as well qualified as a given agency to provide interpretations of that agency's constitutive statute, and that a securities commission has a broad discretion to determine what is in the public interest.*<sup>74</sup> »

Pour le juge Carnwarth, la question en litige devant la CVMO n'était pas de savoir qui peut être réglementé mais plutôt « *whether the by-law extending Mr. Taub's capacity to be sanctioned following resignation carries out the purpose of the legislation i.e., to protect investors from improper practices and to foster confidence in capital markets*<sup>75</sup> ».

Il estime que la décision majoritaire contrecarre l'atteinte des buts qui sont poursuivis par la loi car :

« *Allowing a member to resign and therefore escape sanction for improper acts committed while a member of an SRO can hardly be said to protect investors and foster confidence in capital markets.*<sup>76</sup> »

Cela est d'autant plus ironique, ajoute-t-il, que depuis que l'arrêt *Cartaway* a été prononcé par la Cour suprême du Canada<sup>77</sup>, la dissuasion a un rôle à jouer dans le maintien de l'ordre sur les marchés de capitaux.

Révisant la décision rendue par la CVMO, il a constaté que cette dernière, après avoir passé en revue la jurisprudence pertinente, a considéré que le pouvoir de l'IDA ne provenait pas d'une loi, encore que son existence soit reconnue dans certaines lois sur les valeurs mobilières. Cet organisme possède sa propre constitution et ses règlements par lesquels les membres sont liés par contrat<sup>78</sup>.

Révisant la décision rendue dans l'arrêt *Chalmers* par la Cour d'appel de l'Ontario<sup>79</sup>, le juge dissident s'étonne du fait que ce tribunal n'a pas donné à la notion de dissuasion toute la place qu'elle doit avoir dans la discipline des membres d'un OAR :

« *It is puzzling that the Court of Appeal, in Chalmers, chose to ignore the element of general deterrence in disciplining members of SRO's. The Court concentrated on the futility of expulsion where one was no longer a member. Surely, a finding of misconduct on the part of a former member would carry with it the opprobrium of that finding for the individual and the warning to others of a like mind who remain members of the IDA, as discussed in Cartaway, above. Certainly, the public would have less confidence in capital*

<sup>70</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8. 15, par. 54.

<sup>71</sup> *Id.*, 15, par. 55.

<sup>72</sup> *Id.*, 15, par. 56.

<sup>73</sup> *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, précitée, note 21.

<sup>74</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8. 15, par. 57.

<sup>75</sup> *Id.*, 16, par. 61.

<sup>76</sup> *Id.*, 16, par. 62.

<sup>77</sup> *Cartaway Resources Corp (Re)*, [2004] 1 R.C.S. 672.

<sup>78</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8, 17, par. 64.

<sup>79</sup> *Chalmers v. Toronto Stock Exchange* (1989) 70 O.R. (2d) 532 (C.A.).

markets where sanctions for misconduct could be avoided by a simple letter of resignation.<sup>80</sup> »

Dans son opinion, le juge a évalué le statut de l'IDA comme OAR et l'adoption de sa réglementation :

« The IDA was not created nor incorporated by statute. The by-law which "purported" to maintain disciplinary jurisdiction over Mr. Taub, following his resignation, was one which he contractually bound himself to observe. As noted earlier the by-law was implicitly approved by the Commission. The Commission is to foster and maintain public confidence in financial markets. Its review of the IDA by-law must have persuaded the Commission that the by-law met IDA's obligations by section 21.1 (3°) of the Act.

The IDA accomplishes the regulation of its members by, among other things, requiring them to submit to post-membership discipline where appropriate. It is obvious to a member that misconduct as a member can not escape sanction by resignation. The effect of the by-law is akin to that described by Samuel Johnson – the prospect of hanging wonderfully concentrates the mind.<sup>81</sup> »

Dans ces circonstances, le juge Carnwarth a estimé que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario avait dans sa décision relative à M. Taub, analysé de façon raisonnable et correcte la différence entre les faits de la cause de ce dernier et la décision *Chalmers*.

Il a ajouté que le libellé de l'article 21.6 de la loi ontarienne sur les valeurs mobilières<sup>82</sup> qui permet à un OAR d'imposer des exigences additionnelles à l'intérieur de sa compétence, vient nier la suggestion que les pouvoirs de l'IDA à l'égard de ses membres sont limités par les termes de l'article 21.1 (3°) de la même loi<sup>83</sup>. À cet égard, le juge Carnwarth estime que la détermination de la Commission est raisonnable et correcte.

Il a enfin estimé que l'analyse de l'intérêt public qu'a faite la CVMO dans sa décision relative à M. Taub est au cœur même de sa compétence et est compatible avec l'analyse de l'arrêt *Cartaway*<sup>84</sup> qui confirme que la dissuasion est un facteur approprié que doit considérer une commission de valeurs mobilières. Cette analyse est à l'effet suivant :

« The Commission specifically noted in its decision that it would be contrary to the public interest to allow the appellant to avoid regulation by simply resigning his membership in the IDA. The interpretation of s. 21.1 (3°) advanced by Mr. Taub would undermine the IDA's ability to discipline its members and would be inconsistent with its obligations to protect the public.<sup>85</sup> »

Aux yeux du juge dissident, la reconnaissance par la CVMO de ce facteur particulier de l'intérêt public est raisonnable et correcte et dans ces circonstances, le juge Carnwarth aurait rejeté l'appel de M. Taub<sup>86</sup>.

#### L'ÉTAT DU DROIT

Au cours des dernières années, un certain nombre de décisions ont été prononcées relativement à ce même sujet, causes qui nous donnent l'état du droit dans ce domaine.

<sup>80</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8, 17, par. 70.

<sup>81</sup> *Id.*, 17, par. 68-69.

<sup>82</sup> *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 58: 21.6. Les règlements administratifs, règles, règlements, politiques, procédures, interprétations ou pratiques, d'une Bourse reconnue, d'un organisme d'autoréglementation reconnu, d'un système reconnu de cotation et de déclaration des opérations ou d'une agence de compensation reconnue ne doivent pas contrevenir au droit ontarien des valeurs mobilières. Toutefois, une Bourse reconnue, un organisme d'autoréglementation reconnu, un système reconnu de cotation et de déclaration des opérations ou une agence de compensation reconnue peut, dans les limites de sa compétence, imposer des exigences supplémentaires.

<sup>83</sup> Voir page 11.

<sup>84</sup> Précitée, note 77.

<sup>85</sup> *Taub and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 8, 18, par. 74.

<sup>86</sup> *Id.*, 18, par. 76.



### L'arrêt *Letellier*

Dans le dossier *Letellier*<sup>87</sup>, la Cour d'appel du Québec a traité du cas de ce dernier; il était le président d'une société de courtage qui avait fait faillite et qui avait de ce fait été expulsée du parquet de la Bourse de Montréal. M. Letellier avait alors soumis que la Bourse avait perdu toute compétence pour examiner sa conduite antérieure à l'expulsion de sa compagnie et pour sanctionner ses manquements propres aux règlements de la Bourse<sup>88</sup>.

À titre de dirigeant, M. Letellier avait souscrit par écrit aux obligations de la Bourse de Montréal, mais après la faillite de son entreprise et après que la Bourse eût déposé une plainte personnelle contre lui, il tenta de faire invalider le règlement de cet organisme lui permettant de faire survivre sa compétence un an après son départ comme membre et de faire reconnaître que la Bourse n'avait plus de compétence disciplinaire à son égard<sup>89</sup>.

Le juge de première instance lui donna raison. Mais la Cour d'appel se concentra essentiellement sur la nature du contrat entre M. Letellier et la Bourse de Montréal. Elle estima que la demande d'admission de Letellier et son acceptation par la Bourse avaient établi une relation contractuelle entre ces deux parties et, qu'à la lumière de ce qui a été établi par la Cour suprême du Canada dans l'affaire *Senez*<sup>90</sup>, Letellier ne pouvait se dégager de toutes ses obligations envers la partie contractante<sup>91</sup>.

Dans l'arrêt *Senez*, la Cour suprême avait évalué que la Chambre d'immeubles était comme un groupement volontaire dont les règlements ne concernent que ses membres mais où l'insubordination équivaut à une violation des obligations envers la corporation.

La cour a constaté que les faits reprochés à Letellier ont eu lieu pendant la période où il était inscrit et qu'il était inacceptable qu'il puisse se dégager de façon unilatérale de ses obligations contractuelles car il échapperait sans cela à toute responsabilité<sup>92</sup> :

« Qu'arriverait-il si on découvrait les manquements aux règlements après la démission dûment acceptée de la personne approuvée ? Si, après l'expiration du contrat la personne approuvée peut revendiquer des avantages qui lui auraient été indûment niés pendant sa durée, pourquoi ne pourrait-on pas lui imposer le respect de ses obligations pendant que le contrat avait cours ?<sup>93</sup> »

De même, la compétence ne peut naître d'un consentement en droit public mais ce n'est pas le cas en matière de relation purement contractuelle qui relève d'un tribunal domestique<sup>94</sup>. Et le fait que Letellier ait signé son engagement depuis plus de 15 ans n'empêche pas qu'il n'a jamais répudié ses engagements ni contesté leur validité<sup>95</sup>. La Cour d'appel a finalement accueilli l'appel de la Bourse de Montréal et a rejeté la procédure de Letellier dans les termes suivants :

« Bien que la Bourse soit un organisme privé, elle joue un rôle pour la protection du public investisseur (...); il me paraît inacceptable qu'on puisse aussi facilement se dégager d'un engagement contractuel qui vise, entre autre chose, à protéger le public.<sup>96</sup> »

### L'arrêt *Morgis*

<sup>87</sup> *Letellier c. Bourse de Montréal*, précitée, note 33.

<sup>88</sup> *Id.*, 2, par. 4 et 5.

<sup>89</sup> *Id.*, 3-4.

<sup>90</sup> *Senez c. Chambre d'immeuble de Montréal*, précitée, note 36.

<sup>91</sup> *Letellier c. Bourse de Montréal*, précitée, note 33, 12-13.

<sup>92</sup> *Id.*, 13-14.

<sup>93</sup> *Id.*, 14.

<sup>94</sup> *Id.*, 14.

<sup>95</sup> *Ibid.*

<sup>96</sup> *Id.*, 15.

L'arrêt *Morgis* a été prononcé par la Cour d'appel de l'Ontario le 24 juin 2003<sup>97</sup>. Il s'agit d'une poursuite en responsabilité civile pour négligence de la part de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de ses employés. Le tout est en relation avec les pertes que des investisseurs avaient subies à la suite d'investissements sur marge auprès d'un membre de cette association<sup>98</sup>.

Cette cause est intéressante parce qu'on y reconnaît en quoi consiste le statut de l'ACCOVAM et comment cette organisation fonctionne :

« Membership in the IDA is voluntary. It is based on the contractual commitment of members to abide by the constitution, regulations, rules and by-laws of the association. The IDA is not created by and does not derive its authority from statute. Rather, it operates under the authority of its own constitution and it is recognized under some securities legislation.<sup>99</sup> »

L'ACCOVAM a été reconnue à titre d'organisme d'autorégulation par la Commission des valeurs mobilières; cette dernière conserve sur celle-ci un contrôle que la cour décrit comme suit :

« Those terms and conditions vest considerable supervisory control of the IDA in the Commission. For example they require the IDA to enforce compliance by its members with the rules of the IDA, as a matter of contract and without prejudice to any discipline by the Commission under Ontario securities law. They also require the IDA, among other matters, to report misconduct or apparent misconduct by IDA members to the Commission, to notify the Commission on a monthly basis of investigation and reviews of IDA members and of all complaints which lead to investigations being commenced by the IDA, and to refrain from making fundamental changes to organizational structure of the IDA which would affect its self-regulatory functions without the prior approval of the Commission: *In the Matter of the Investment Dealers Association of Canada* (1995) 18 O.S.C.B. 5294 (Ont. Sec. Comm.).<sup>100</sup> »

Tout en reconnaissant que les devoirs de l'ACCOVAM ne résultaient pas d'une détermination faite par la loi, la cour a en même temps souligné que les fonctions et les responsabilités de l'ACCOVAM n'étaient pas complètement séparées d'un contexte législatif :

« The IDA's relationship with the Commission and its recognition as a self-regulatory organization under s. 21.1 of the Act link its activities to a statutory securities scheme which, under s. 1.1 of the Act, is designed to provide protection to all investors in Canada from unfair, improper or fraudulent practices and to foster fair and efficient capital markets and confidence in capital markets. As well, at the time of the incidents relevant to this action, the conduct of the IDA's affairs and the nature of its regulatory functions were not exclusively self-selected. They were subject to the terms and conditions imposed by the Commission as a condition of recognition as a self-regulatory organization under s. 21.1 of the Act. In my view, those factors inform the analysis of the IDA's status and duties as a regulator, notwithstanding that its relationship with its members is contractual in nature.<sup>101</sup> »

### L'arrêt *Dass*

La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a, le 23 octobre 2008, prononcé une décision<sup>102</sup> dans laquelle un ancien membre de l'Organisme en appelait d'une décision de la British Columbia Securities

<sup>97</sup> . *C. Morgis et als. and Thomson Kernaghan and Co. and als. and Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 21.

<sup>98</sup> . *Id.*, pages 1 et 2 du texte.

<sup>99</sup> . *Id.*, 4.

<sup>100</sup> . *Id.*, 5.

<sup>101</sup> . *Id.*, 12.

<sup>102</sup> . *Investment Dealers Association of Canada v. Dass*, précitée, note 45.

Commission du 11 mai 2007<sup>103</sup>. Cette dernière avait déterminé qu'une formation d'instruction de l'IDA n'avait pas erré en droit lorsqu'elle a conclu que cet ancien membre restait soumis à la réglementation de cet organisme relative aux enquêtes et à la discipline de ses membres.

La question en litige devant la commission était « *whether the IDA's disciplinary jurisdiction is located in its by-laws which represent terms of a contract between the appellant and the IDA, or whether the jurisdiction is statutory and if so, whether the statute limits the IDA'S jurisdiction to current members*<sup>104</sup> ». La commission détermina que la source de la compétence de l'IDA était sa réglementation et que cette compétence n'était pas limitée par la loi<sup>105</sup>.

La Cour d'appel de la Colombie-Britannique considéra que la décision de la commission britannico-colombienne était raisonnable et rejeta l'appel<sup>106</sup>. L'appellant devint membre de l'IDA en janvier 2002, date à laquelle il déclara qu'il était familier avec sa réglementation, qu'il acceptait d'être lié par celle-ci, de s'y conformer et de se soumettre à la compétence de cet organisme.

Pour sa part, la Cour d'appel révisa d'abord la nature de l'IDA comme organisme d'autorégulation; se basant sur la jurisprudence antérieure<sup>107</sup>, la cour considéra que l'IDA était une association supervisant le courtage au Canada qui, sans être créée par la loi, voyait son existence reconnue par les lois sur les valeurs mobilières. Cette association établit sa propre réglementation à laquelle ses membres acceptent volontairement de se soumettre<sup>108</sup>.

La cour se concentra sur la nature volontaire de l'IDA et sur le fait qu'elle est fondée sur un engagement contractuel de ses membres; ils consentent à se soumettre à sa constitution, ses règlements et ses règles de toute sorte. Ce n'est pas une créature de la loi dont elle ne tire pas son autorité. Elle agit plutôt sous l'autorité de sa propre constitution, tout en obtenant une certaine reconnaissance des lois sur les valeurs mobilières<sup>109</sup>.

Ce qui était en jeu dans cette affaire est le Statut 20.7 (1) qui prévoit qu'un membre restera assujéti à la compétence de l'IDA pour une période de cinq ans à la suite de sa démission; la démission de l'appellant eut lieu en juillet 2004<sup>110</sup>. Suite à une enquête sur les causes de sa démission, il fut convoqué à une audience mais présenta alors à la formation d'instruction de l'IDA une requête de rejet des procédures au motif que l'IDA n'avait pas juridiction sur lui. Il s'appuya sur l'article 26 (1°) de la loi sur les valeurs mobilières de la Colombie-Britannique<sup>111</sup>, alléguant que cette disposition limitait la compétence de l'IDA à ses membres actuels; puisqu'il n'était plus membre de cette organisation à la date à laquelle celle-ci avait intenté une procédure à son encontre, l'IDA n'avait plus de juridiction à son égard.

Cette requête de l'appellant fut rejetée par la formation d'instruction au motif que les pouvoirs de l'IDA ne trouvaient pas leur source dans la loi mais dans sa constitution et ses règlements qui constituaient « *part of the contract between the IDA and its members*<sup>112</sup> ». De plus, l'article 26 (1) de la loi britannico-colombienne ne restreignait pas la portée des règlements de l'IDA; le Statut 20.7 (1°) avait pour effet de prolonger la période de membership de l'appellant d'une durée de cinq ans suivant sa démission et

<sup>103</sup> . *Investment Dealers Assn. of Canada (Re) and Charles K. Dass*, 2007, LNBCSC 213.

<sup>104</sup> . *Id.*, 2, p. 2.

<sup>105</sup> . *Ibid.*

<sup>106</sup> . *Id.*, 2, p. 3.

<sup>107</sup> . Voir *Ripley v. Investment Dealers Association of Canada (No. 2)* (1991), 108 N.S.R. (2d) 38; *Morgis v Thomson Kernaghan and Co. Ltd.*, précitée, note 21.

<sup>108</sup> . Précitée, note 45, 3.

<sup>109</sup> . *Id.*, 4, p. 5; voir aussi *Morgis v Thomson Kernaghan and Co. Ltd.*, précitée, note 21, p. 10.

<sup>110</sup> . Précitée, note 45, 5, p. 6 et 7.

<sup>111</sup> . *The Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418, 26 (1°) : Subject to this Act, the regulations and any decision made by the commission, a self regulatory body (...) must regulate the operations, standards of practice and business conduct of its members or participants, and the representatives of its members or participants, in accordance with its bylaws, rules or other regulatory instruments.

<sup>112</sup> . *Investment Dealers Association of Canada v. Dass*, précitée, note 45, 5-6, p. 8 et 9.

l'appelant restait donc un membre de l'IDA pour les fins de la procédure engagée à son encontre par cette organisation<sup>113</sup>.

L'appelant s'adressa à la British Columbia Securities Commission pour lui demander de réviser cette décision; il soumit que la formation d'instruction avait commis une erreur de droit en prononçant sa décision. La commission britanno-colombienne décida pour sa part que la formation de l'IDA n'avait pas commis une telle erreur en concluant que l'IDA avait juridiction sur ses anciens membres, que celle-ci était de nature contractuelle et qu'elle n'était pas modifiée par l'effet de l'article 26 (1) de la loi; ce dernier article impose l'obligation à l'IDA d'appliquer sa réglementation sans lui conférer l'autorité de le faire :

« The purpose of Part 4 is to protect the integrity of the regulatory system for which recognized self regulatory bodies are to be responsible. Section 26 (1) is a key part of this. Its purpose is to impose on recognized self regulatory bodies a duty to regulate their members. A recognized self regulatory body would not be a credible part of the regulatory scheme if it failed to regulate the conduct of its members. It is at the heart of what the Commission is getting in return for granting recognition.<sup>114</sup> »

Cependant, la commission britanno-colombienne jugea cependant que le Statut 20.7 (1) avait pour effet de prolonger la juridiction de l'IDA sur ses anciens membres pour une période de 5 ans et non pas d'étendre le membership des membres pour une période de cinq ans. Mais cela n'empêcha pas la commission de considérer que la décision de la formation d'instruction de l'IDA était correcte<sup>115</sup>. C'est de cette décision que l'appelant a interjeté appel.

Suivant l'énoncé de l'arrêt *Dunsmuir* de la Cour suprême du Canada<sup>116</sup>, la Cour d'appel a déterminé que la norme de contrôle applicable de la décision de la commission britanno-colombienne était la norme de la décision raisonnable, que le processus par lequel cette décision avait été prise était logique par rapport aux faits et au droit et que ses raisons étaient rationnelles et intelligibles.

La cour ajouta :

« Further, the result is acceptable. By way of contrast, a decision that the IDA could not discipline former members despite their agreement to submit to IDA jurisdiction for five years after termination of their membership would undermine the regulatory scheme. A non compliant member would be able to avoid any oversight of his conduct simply by resigning and even general deterrence to be gained by findings of misconduct and consequential penalties would be lost. Such a result would diminish investor protection and damage public confidence in the regulatory system. It would accordingly be unacceptable to hold that the appellant could do so easily shed himself of a contractual commitment entered into in part for the protection of the investing public.<sup>117</sup> »

Dans ces circonstances, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique détermina que la décision de la commission des valeurs mobilières de cette province était une décision raisonnable<sup>118</sup>. La cour profita de l'occasion pour réviser la décision prononcée dans le dossier *Taub*, étudié plus haut dans la présente décision. Mais elle en rejeta le raisonnement considérant que « *the passage in Morgis upon which the majority in Taub relied does not support the conclusion that recognition under the statute changes the character of the IDA and alters its contractual relationship with its members*<sup>119</sup> ».

La cour rejeta ce raisonnement comme non persuasif et resta convaincu de son point de vue<sup>120</sup>.

<sup>113</sup> . *Id.*, 6, p. 9.

<sup>114</sup> . *Investment Dealers Assn. of Canada (Re) and Charles K. Dass*, précitée, note 103, 9, p. 29.

<sup>115</sup> . *Id.*, 13, p. 68.

<sup>116</sup> . *Dunsmuir c. Nouveau Brunswick*, précitée, note 54.

<sup>117</sup> . *Investment Dealers Association of Canada v. Dass*, précitée, note 25, 19, p. 46.

<sup>118</sup> . *Id.*, 19, p. 47.

<sup>119</sup> . *Id.*, 22, p. 55.

<sup>120</sup> . *Id.*, 23, p. 57.

### L'arrêt Ripley

Cet arrêt fut prononcé le 18 novembre 1991 par la division d'appel de la Cour suprême de la Nouvelle-Écosse<sup>121</sup>. Il s'agit d'un appel d'un refus de prononcer un *certiorari* par la cour, suite à une décision d'un tribunal disciplinaire qui avait déterminé que l'appelant avait contrevenu aux règles d'autoréglementation de l'IDA.

Dans cette décision, la cour s'est penchée sur la nature de l'IDA :

« The Investment Dealers Association (IDA) (...) is an unincorporated association which oversees the investment and brokerage business in Canada, serving as the professional organization of, and regulating, member brokerage houses and their employees. It is not specifically empowered under any statute, although its existence is recognized in some securities legislation. It has its own constitution, by-laws and regulation to which its members bind themselves by contract to comply. The IDA establishes for capitalization, procedures for purchase, sale and registration of securities for clients, audit procedures and other matters that govern the internal and external operations of national and local investment firms. The IDA also sets standards of qualifications for, and for the discipline of, persons engaged in the industry. Its authority does not extend to regulating the actual issuance of securities: that is vested in provincial securities commissions and the various stock exchanges sold. The sale of securities is regulated by statute in all Provinces. It is the persons and the firms who sell the securities that are regulated by the IDA.<sup>122</sup> »

À l'aide de la jurisprudence, cette cour a pu qualifier l'IDA d'association volontaire dépourvue de personnalité juridique, à l'égal d'un « club » dont les décisions démontrent que la relation qui existe entre les membres est purement contractuelle, le contrat se trouvant au sein de la constitution adoptée par l'association<sup>123</sup>.

Or, dans ce dossier, l'appelant avait donné son accord pour être lié aux diverses réglementations de l'IDA et a reconnu qu'il était responsable d'en connaître le contenu. À chacune de ses promotions, il a signé un accord le liant à ces diverses règles. Puis, trouvé coupable de diverses contraventions, l'appelant a tenté d'obtenir un *certiorari* en contestant la formation et la compétence de la formation chargée d'entendre sa cause<sup>124</sup>.

Il plaida aussi le bris de la justice naturelle et tenta d'obtenir une ordonnance interdisant toute procédure supplémentaire à son encontre, une déclaration selon laquelle la formation d'instruction n'avait pas juridiction sur lui et qu'elle était de mauvaise foi. Vu le refus de la cour de prononcer le *certiorari* demandé, il en appela de ce refus devant la division d'appel de la Cour suprême de la Nouvelle-Écosse<sup>125</sup>.

Dans sa décision, cette cour reprit le jugement de la cour inférieure qui avait refusé la requête en *certiorari* pour déterminer que cette décision ne comprenait d'erreur de droit et décider de ne pas accueillir l'appel :

« I find that the Investment Dealers Association of Canada had jurisdiction over M. Ripley to conduct disciplinary hearings. I find that the panel was properly constituted in accordance with the by-laws of the IDA, that it acted within its jurisdiction, that there is no evidence of bad faith on the part of the panel members and that it complied with the rules of natural justice.<sup>126</sup> »

<sup>121</sup> . *Donald Frank Ripley and Paul Pommier, George Dunn, René Jarry and The Investment Dealers Association of Canada*, 1991 CANLII, 2245 (N.S.C.A.).

<sup>122</sup> . *Id.*, page 7 du texte.

<sup>123</sup> . *Id.*, 7; voir *Orchard v. Tunney*, (1957) 8 D.L.R. (2d) 273 et *Stephen v. Stewart*, [1944] 1 D.L.R. 305.

<sup>124</sup> . *Ripley and The Investment Dealers Association of Canada*, précitée, note 121, 7.

<sup>125</sup> . *Id.*, 7.

<sup>126</sup> . *Id.*, 19.

La procureure de l'Organisme a cité diverses autres causes de jurisprudence qui ont toutes pour particularité de souligner à grands traits le caractère d'organisme libre et volontaire qu'est l'Organisme, association à laquelle les membres adhèrent librement et en toute connaissance de cause<sup>127</sup>.

## L'ANALYSE

Le Bureau est en présence de deux protagonistes aux positions diamétralement opposées. Sarkissian plaide que ne travaillant plus pour une firme membre de l'Organisme, celui-ci n'a plus juridiction sur ses activités passées, la loi ne lui conférant pas un tel pouvoir. L'Organisme ne pouvait donc tenir d'audience sur ses activités passées.

L'Organisme a plutôt plaidé la nature contractuelle de son existence. Il est une association libre à laquelle ses membres adhèrent librement, en toute connaissance des règles qui les régissent et qui les lient de leur propre consentement. Sarkissian connaissait la règle qui donne cinq ans à l'Organisme pour le poursuivre pour ses actes passés comme membre. Il a accepté d'être lié par cette règle et il n'est donc pas besoin de la loi pour la lui imposer. L'Organisme avait donc compétence pour le juger.

Sarkissian s'appuie lourdement sur l'arrêt *Taub* de la Cour divisionnaire de l'Ontario<sup>128</sup> pour justifier sa position. Selon cette décision, si la loi ne prévoit pas expressément que l'Organisme exerce un pouvoir sur ses anciens membres, elle ne peut s'arroger cette prérogative. Pour le demandeur, si la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>129</sup> ne confère pas un pouvoir précis à l'Organisme sur ses anciens membres, cette organisation n'a plus juridiction pour exercer des pouvoirs disciplinaires, du moment qu'ils cessent d'en être membres.

Mais il appert clairement au Bureau que la position défendue par l'Organisme est fortement étayée par une abondante jurisprudence selon laquelle les pouvoirs exercés par l'Organisme le sont d'une manière légitime. De ces nombreux jugements, il ressort que l'Organisme est une association volontaire à laquelle les membres adhèrent les yeux grands ouverts; ils en deviennent membres librement, en pleine connaissance de cause et devant avoir pris connaissance des règles auxquelles ils accepteront de s'astreindre.

Parmi ces règles se trouve l'article 7 du Statut 20 en vertu duquel tout membre ou toute personne inscrite restent soumis à la compétence de l'Organisme pour une période de cinq ans, à la suite de la date à laquelle il cesse d'être un membre ou une personne inscrite. C'est une règle devant est connue de Sarkissian et il a accepté de s'y plier de son plein gré. Mais il a maintenant choisi de contester la validité de cette même règle, plaidant plutôt son invalidité qui aurait pour effet d'ôter à l'Organisme toute compétence sur son sort.

Le tribunal a tenté de faire une revue approfondie de la jurisprudence à ce sujet. Il constate sans difficulté que celle-ci penche fortement en faveur de reconnaître que l'ACCOVAM ou IDA d'abord, et maintenant l'Organisme, est un organisme d'autoréglementation du secteur des valeurs mobilières chargé de réglementer les activités des courtiers en valeurs mobilières. L'Organisme n'est pas un organisme statutaire, c.-à-d. qu'il n'est pas une créature de la loi; il tire plutôt ses pouvoirs de sa constitution et de diverses réglementations auxquelles ses membres acceptent de s'astreindre.

L'Organisme a été reconnu par l'Autorité à titre d'organisme d'autoréglementation<sup>130</sup>; il est important de souligner que cette reconnaissance est accordée par l'Autorité parce que l'OAR « peut encadrer ou réglementer la conduite de ses membres ou ses participants relative à l'exercice au Québec d'une

<sup>127</sup> . Voir *Les statuts de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières c. Louis-Philippe Séguin*, Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, 29 juin 2007, G. Jolicoeur, Y. Julien et C. Bisson, 23 pages; *Résolution Capital et Gaston English c. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières*, C.A. (Montréal), n° 500-09-012826-020, 12 octobre 2002, j. P. J. Dalphond, 3 pages.

<sup>128</sup> . Précitée, note 8.

<sup>129</sup> . Précitée, note 3.

<sup>130</sup> . *Reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM ») à titre d'organisme d'autoréglementation, en vertu de la Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (L.R.Q., chapitre A-7.03)*, précitée, note 19.

activité » régie par la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>131</sup>. La reconnaissance est fondée sur la conformité des documents constitutifs, règlements et règles de fonctionnement de l'Organisme aux articles 69 et 70 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>132</sup>, ce qui comprend évidemment le paragraphe 1° de l'article 20 du Statut 20 - *Procédure d'audience*.

N'oublions pas non plus qu'un organisme ainsi reconnu ne peut renoncer à exercer ses fonctions et ses pouvoirs sans l'autorisation préalable de l'Autorité<sup>133</sup>. Cette disposition seule démontre toute l'importance qu'il faut accorder à la reconnaissance et à la mise en œuvre de la réglementation de l'organisme reconnu et des pouvoirs qui en découlent et à quel point l'Organisme est juridiquement lié à l'application de sa propre réglementation, du fait des termes de la loi.

Pourtant, le demandeur a souligné que la loi ne donnait pas à l'Organisme le pouvoir d'exercer sa juridiction sur un ancien membre puisqu'aucune disposition de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* ne l'autorise. Or, comme l'ont souligné certaines décisions de jurisprudence citées, encore que l'Organisme ne soit pas un organisme statutaire, il n'en reste pas moins que ce sont les lois sur les valeurs mobilières qui soulignent son existence et lui confèrent une existence pratique, en lui accordant une reconnaissance qui lui permet d'agir<sup>134</sup>.

De plus, l'article 215 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>135</sup> prévoit expressément qu'un courtier de plein exercice doit être membre d'un OAR et qu'un membre d'un OAR ne peut employer un représentant que si ce dernier reçoit l'agrément de l'OAR comme représentant inscrit. Un règlement adopté en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* a aussi son rôle à jouer dans toute l'équation et il devient alors difficile d'ignorer le rôle que joue la loi pour l'exercice des pouvoirs d'un OAR comme l'Organisme et cela, malgré la nature contractuelle de la relation de l'Organisme avec ses membres.

La jurisprudence dominante que le Bureau a révisée dans la présente décision nous indique la direction vers laquelle nous devons tendre. La Cour suprême du Canada a dans l'arrêt *Pezim*<sup>136</sup> reconnu le rôle des commissions de valeurs mobilières qui est de protéger le public investisseur contre les pratiques frauduleuses et de favoriser la confiance envers les marchés de capitaux.

Pour ce faire, l'Autorité se sert des outils que sont la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* qui lui permettent d'assumer son rôle. Lorsque l'Autorité accorde une reconnaissance à un organisme d'autoréglementation comme l'Organisme, il reconnaît en même temps la forme d'organisation que s'est donnée cet organisme, lui conférant légitimité et légalité. En d'autres mots, il l'inscrit dans l'encadrement réglementaire dont l'application lui est confiée par la loi et permet à l'Organisme d'y participer comme partie intégrante.

À partir de la reconnaissance de l'Organisme comme OAR, les activités de ce dernier sont liées au système législatif qui sert à protéger les investisseurs. L'Organisme agit alors dans le cadre des termes et conditions de sa reconnaissance ; il est partie prenante du système réglementaire des valeurs mobilières.

En reconnaissant la validité de l'approche contractuelle de l'Organisme, le Bureau reconnaît que cette organisation a le pouvoir d'adopter un texte réglementaire qui l'autorise à exercer sa juridiction sur ses anciens membres pendant une période de cinq ans. L'arrêt *Cartaway* de la Cour suprême du Canada<sup>137</sup>

<sup>131</sup> . *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, précitée, note 3, a. 60.

<sup>132</sup> . *Id.*, a. 68. Les articles 69 et 70 se lisent comme suit:

69. L'Autorité doit s'assurer que les documents constitutifs de la personne morale, de la société ou de l'entité, son règlement intérieur et ses règles de fonctionnement permettent que le pouvoir décisionnel relatif à l'encadrement d'une activité régie par une loi visée à l'annexe 1 puisse principalement être exercé par des personnes qui résident au Québec.

70. Les documents constitutifs, le règlement intérieur et les règles de fonctionnement de la personne morale, de la société ou de l'entité doivent permettre:

1° la libre adhésion de toute personne qui remplit les conditions d'admission;

2° l'égalité dans l'accès aux services offerts.

<sup>133</sup> . *Id.*, a. 64.

<sup>134</sup> . À ce sujet, voir *Morgis*, précitée, note 21. Voir surtout page 18 de la présente décision et note 101.

<sup>135</sup> . Précitée, note 42.

<sup>136</sup> . Précitée, note 21.

<sup>137</sup> . Précitée, note 77.

a établi que la dissuasion est un élément qui a un rôle à jouer dans le maintien de l'ordre sur les marchés de capitaux. En effet, quand une personne sait que sa conduite peut être sanctionnée, cela contribue fortement à la maintenir dans le droit chemin.

Mais quelle confiance le public investisseur peut-il avoir dans les marchés de capitaux si la même personne se dégage de toute responsabilité en signant simplement une lettre de démission ? Comme le dit la Cour d'appel dans l'arrêt *Letellier*<sup>138</sup>, il est inacceptable qu'une personne puisse se décharger de façon unilatérale de ses obligations contractuelles pour échapper à sa responsabilité. Pendant toutes ces années, Sarkissian a profité des avantages du système. À la connaissance du tribunal, il n'a pas répudié la clause qui le liait pour cinq ans après son départ, ni ne l'a-t-il contestée.

Pourquoi ne pourrait-on pas lui en imposer le respect aujourd'hui ? Autrement, l'Organisme ne pourrait poursuivre un ancien membre si elle ne découvrait ses manquements qu'après son départ.

Le tribunal se rend compte que son approche se distingue de l'opinion majoritaire qui a été exprimée dans l'arrêt *Taub*<sup>139</sup> sur lequel le demandeur s'est lourdement appuyé<sup>140</sup>. Cependant, l'approche du Bureau se situe dans la droite ligne des jurisprudences dominantes qui ont été citées tout au long de la présente cause. De plus, l'opinion minoritaire exprimée par le juge Carnwarth dans l'arrêt *Taub* s'inscrit dans la même ligne de pensée que les décisions qui reconnaissent que l'Organisme a la compétence requise pour entendre la cause d'un ancien membre, cinq ans après son départ.

À l'image de ce que la Cour d'appel de la Colombie-Britannique a déterminé dans l'arrêt *Dass*<sup>141</sup>, le Bureau estime que la reconnaissance de l'Organisme par l'Autorité ne change en rien la nature de cet organisme ni n'altère la nature contractuelle de la relation avec ses membres.

Le Bureau, appliquant la norme de la décision correcte relativement à la question de droit soulevée dans le présent dossier, à savoir la compétence de la formation d'instruction de l'Organisme, exprime son accord avec la décision que cette dernière a prononcée à l'égard de Sarkissian. L'Organisme a prononcé une décision correcte, eu égard au droit applicable. De plus, sa décision résulte d'un processus ordonné, fondé sur la considération logique des faits de la cause et sur un raisonnement à la fois raisonnable et intelligible. Enfin, le résultat a un effet utile et acceptable pour les fins poursuivies par le système de réglementation des valeurs mobilières, à savoir la protection des investisseurs et la confiance de ces derniers à l'égard des marchés de capitaux.

Sans limiter la portée de tout ce qui précède, le Bureau voudrait attirer l'attention sur le point suivant. Il appert que l'Autorité a délégué à l'Organisme le pouvoir d'inscrire un représentant ainsi que le pouvoir de le radier<sup>142</sup>. Cette délégation a été prononcée le 2 mai 2008 et est entrée en vigueur le 28 mai 2008<sup>143</sup>. Cette délégation succédait à celle qui avait été accordée à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), au même effet.

<sup>138</sup> Précitée, note 33.

<sup>139</sup> *Stephen Taub and Investment Dealers Association of Canada and Ontario Securities Commission*, précitée, note 8.

<sup>140</sup> Il est à noter que les honorables juges Feldman, Armstrong et MacFarland ont renversé récemment la décision de la Divisional Court dans l'arrêt *Taub* (Voir *Taub v. Investment Dealers Association of Canada* 2009 ONCA 628)

Malgré le fait que la *Divisional Court* a choisi le bon test, à savoir celui de la décision raisonnable, la Cour d'appel est d'avis qu'elle s'est trompée dans la manière de l'appliquer. En effet, elle a fait sa propre analyse et est arrivée à sa propre conclusion concernant la bonne interprétation. Selon elle, la cour en révision aurait dû se limiter à regarder le processus et à s'assurer que l'interprétation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario était à l'intérieur des décisions raisonnables possibles.

La Cour d'appel conclut que la décision de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario était raisonnable et que sa décision devait être rétablie. On note que l'honorable juge Carnwarth avait qualifié la décision du régulateur ontarien non seulement de raisonnable mais correcte.

<sup>141</sup> Précitée, note 45.

<sup>142</sup> *Délégation de fonctions et de pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, 30 mai 2008, Vol. 5, n° 21 BAMF, 411.

<sup>143</sup> *Autorité des marchés financiers - Approbation d'une délégation de fonctions et de pouvoirs à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, (2008) 140, G.O. II, 2981.



Or, la dite délégation confère à l'ACCOVAM le pouvoir de radier l'inscription d'un représentant, le tout conformément à l'article 153 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Lorsque l'Organisme exerce ce pouvoir en vertu de cette délégation, il exerce un pouvoir légal de l'Autorité. Il appert que le dernier alinéa de cet article prévoit que malgré la radiation, l'Autorité demeure compétente à l'égard des actes antérieurs à la radiation du représentant. Puisqu'en vertu de la délégation, l'Organisme agit *in loco administratoris*, il possède par l'effet de la loi, le pouvoir d'agir à l'encontre d'un représentant dont l'inscription a été radiée.

Il appert que l'effet de la délégation de pouvoirs de l'Autorité à l'Organisme est d'accorder à ce dernier certains pouvoirs qui sont normalement exercés par le premier. Cela permet à l'Organisme de demeurer compétent à l'égard des actes antérieurs des représentants qu'il aura radiés. De ce fait, il devient difficile d'affirmer que la loi ne reconnaît pas à la formation d'instruction de l'Organisme la compétence requise pour tenir une audience sur les activités d'un ancien représentant; la délégation de fonctions et de pouvoirs lui confère cette compétence en vertu de la loi. Pour le Bureau, cela s'additionne aux pouvoirs contractuels ainsi qu'à la reconnaissance conférés à l'Organisme, tel qu'évoqué plus haut au sein de la présente décision.

## LA DÉCISION

Pour toutes les raisons qui ont été citées tout au long de la présente décision, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>144</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur L'Autorité des marchés financiers*<sup>145</sup>, rejette la demande de révision de Sarkis Sarkissian, demandeur en la présente instance, à l'égard de la décision de la formation d'instruction de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières qui a été prononcée le 3 novembre 2008<sup>146</sup>.

Fait à Montréal, le 4 décembre 2009.

(S) Alain Gélinas  
M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre  
M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président

(S) Gerald La Haye  
M<sup>e</sup> Gerald La Haye, membre

<sup>144</sup>. Précitée, note 2.

<sup>145</sup>. Précitée, note 3.

<sup>146</sup>. Précitée, note 1.

**2.2 DÉCISIONS (SUITE)**

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION EN VALEURS MOBILIÈRES

PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2006-026

DÉCISION N° : 2006-026-001

DATE : Le 30 novembre 2009

EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS  
M<sup>e</sup> GERALD LA HAYEAUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS  
DEMANDERESSE

c.

F.D. DE LEEUW & ASSOCIÉS INC.  
et  
FRANCIS DANIEL DE LEEUW  
INTIMÉSDÉCISION SUR DEMANDE D'ORDONNANCE D'INTERDICTION D'OPÉRATION SUR  
VALEURS, RETRAIT DES DROITS CONFÉRÉS PAR L'INSCRIPTION, BLÂME ET  
PÉNALITÉ ADMINISTRATIVE[art. 152, 265, 273 et 273.1, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1) et art. 93  
(1°), (6°), (9°), (10°) et 94, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chap. A-  
33.2)]M<sup>e</sup> Éric Blais et M<sup>e</sup> France St-Denis  
Procureurs de l'Autorité des marchés financiersM<sup>e</sup> Patrick Goudreau  
Procureur de F.D. de Leeuw & Associés inc. et Francis Daniel de Leeuw, intimés

Dates d'audience : Du 5 au 8 mai 2008 et les 20 et 21 novembre 2008

Réception des notes et autorités : 12 décembre 2008 et 26 janvier 2009

**DÉCISION**Le 15 décembre 2006, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande à l'effet de prononcer une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs, de retrait des droits conférés par l'inscription, de blâme et de pénalité administrative à l'encontre des intimés en la présente instance, le

tout en vertu des articles 93 (1°), (6°), (9°), (10°) et 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>1</sup> et des articles 152, 265, 273 et 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup> (ci-après la « *Loi* »).

Suivant le dépôt de cette demande par l'Autorité, le Bureau a émis un avis d'audience pour une audience devant se tenir le 11 janvier 2007. À la suite de multiples audiences *pro forma* et de plusieurs demandes de remise, l'audience s'est finalement tenue au Bureau les 5, 6, 7 et 8 mai 2008 et les 20 et 21 novembre 2008.

Les parties ont convenu que le présent dossier procéderait en deux temps. D'abord, le Bureau se prononcera sur le mérite des allégations déposées par l'Autorité et dans un second temps, suivant les conclusions du Bureau dans la présente décision, une autre audience sera fixée afin de déterminer les mesures qui seront prises à l'encontre des intimés, le cas échéant.

Lors de l'audience du 21 novembre 2008, le Bureau a demandé aux procureurs de produire des notes et autorités au sujet de la sollicitation via un site Internet, sur la portée territoriale de la Loi et sur l'application de la diligence raisonnable en matière de sanctions administratives. Les notes et autorités ont été reçues au siège du Bureau les 12 décembre 2008 et 26 janvier 2009.

## LA DEMANDE DE L'AUTORITÉ

Le Bureau expose maintenant les faits au soutien de la demande de l'Autorité.

1. La société F.D. De Leuw & Associés inc. (ci-après « *FDDL* ») est inscrite auprès de l'Autorité depuis le 18 février 2003 à titre de courtier en valeurs mobilières de plein exercice conformément à l'article 148 de la Loi et fait affaires sous la raison sociale de TradeDesk America (ci-après « *TradeDesk* »);

2. Cependant, l'exercice de cette activité de courtage fut alors assorti, lors de l'inscription, des conditions suivantes :

- le courtier devra respecter les obligations d'inscription auprès du NASD Regulation inc.;
- le courtier devra limiter ses activités au Québec qu'auprès de personnes à l'égard desquelles s'applique la dispense de prospectus prévue à l'article 43 de la Loi;

3. Francis Daniel de Leeuw (ci-après « *M. de Leeuw* ») fut inscrit le 18 février 2003 à titre de représentant de la firme FDDL et fut aussi agréé à titre de président du conseil, président et dirigeant responsable de cette firme;

4. Or, le ou vers le 1<sup>er</sup> mai 2005, les droits conférés par l'inscription à la firme FDDL furent suspendus en vertu des dispositions de l'article 200 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>3</sup> (ci-après le « *Règlement* »);

5. En effet, à cette date la firme FDDL n'avait pas acquitté les droits exigibles d'un courtier en valeurs inscrit, conformément aux dispositions de l'article 271.5 du Règlement;

6. La firme FDDL ayant une fin d'exercice financier fixée au 31 décembre de chaque année, les droits prévus à l'article 271.5 du Règlement deviennent donc exigibles le 1<sup>er</sup> jour du quatrième mois suivant la fin de l'exercice, soit le 1<sup>er</sup> avril pour une fin d'exercice au 31 décembre, et si ceux-ci ne sont pas alors acquittés, les droits conférés par l'inscription sont automatiquement suspendus en vertu de l'article 200 du Règlement;

<sup>1</sup> L.R.Q., c. A-33.2; l'article 93 de cette loi a été subséquemment modifié par l'adoption de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.Q., 2008, c. 24.

<sup>2</sup> L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>3</sup> (1983) 115 G.O. II, 1511 [c. V-1.1, r.1].

7. D'ailleurs, le 1<sup>er</sup> mars 2005, une lettre fut transmise par le Service de l'encadrement des intermédiaires de l'Autorité à la firme FDDL rappelant notamment à celle-ci son obligation d'acquitter les droits prévus à l'article 271.5 du Règlement d'ici le 1<sup>er</sup> mai 2005 sinon « *les droits conférés par l'inscription seront automatiquement suspendus* »;

8. Le 15 avril 2005, l'avis requis en vertu de l'article 200 du Règlement fut transmis à la firme FDDL par le chef du Service de l'encadrement des intermédiaires de l'Autorité, Claude Lessard;

9. Or, des vérifications effectuées par le personnel de l'Autorité postérieurement à cette suspension des droits conférés par l'inscription à la firme FDDL ont révélé que celle-ci aurait quand même continué d'exercer l'activité de courtier après le 1<sup>er</sup> mai 2005 et, de plus, qu'elle aurait commis d'autres manquements ou infractions à certaines dispositions de la Loi ou du Règlement, tel que cela sera énoncé plus en détail ci-après;

#### ACTIVITÉS DE COURTAGE NON PERMISES

10. Ainsi, malgré le fait que les conditions de son inscription l'interdisaient, la firme FDDL a accepté comme clients des personnes résidant au Québec qui ne se qualifiaient pas en tant qu'acquéreurs avertis en vertu de l'article 43 de la Loi, tel qu'en vigueur au moment des faits pertinents;

11. Plus particulièrement, la firme FDDL aurait exercé l'activité de courtier en valeurs pour les personnes suivantes résidant au Québec :

- Froehlich inc. (Bernard Froehlich), de novembre 2001 à janvier 2004, compte # 36200301;
- Hubert Roigt, de novembre 2002 à septembre 2003, compte # 36201036;
- 3897397 Canada inc. (François Vrana), de novembre 2001 à aujourd'hui, compte # 36200400;
- Richard Boyer, de décembre 2002 à aujourd'hui, compte # 36200848;
- Suzanne Pommerleau, de mars à octobre 2004, compte # 87026;

La firme FDDL n'aurait donc pas respecté les conditions de son inscription et aurait ainsi agi à titre de courtier en valeurs sans l'inscription requise contrevenant à l'article 148 de la Loi;

12. De plus, la firme FDDL aurait exercé l'activité de courtier en valeurs après la suspension de ses droits conférés par l'inscription du 1<sup>er</sup> mai 2005, notamment en sollicitant et offrant ses services au public, au Québec et ailleurs, par l'entremise d'un site Internet (adresse : <http://www.tradedeskamerica.com>) qui serait encore en opération à la date de la présente demande;

#### INFORMATIONS FAUSSES OU TROMPEUSES

13. La firme FDDL et son dirigeant responsable, M. de Leeuw, ont transmis à l'Autorité à la demande d'un agent de celle-ci en vertu de l'article 237 de la Loi, des renseignements et des documents contenant des informations fausses ou trompeuses, notamment :

- en indiquant dans une lettre du 13 février 2003 adressée à la Commission des valeurs mobilières du Québec que « *les activités au Québec seront limitées aux acquéreur avertis tels qu'identifiés aux articles 4 et 45 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec* » et qu'il n'y aura pas de comptes québécois de *day trading* alors que la firme FDDL avait déjà quatre comptes actifs appartenant à des résidents québécois, soit Froehlich inc., Hubert Roigt, 3897397 Canada inc. et Richard Boyer, dont deux de ces comptes (Froehlich inc. et Hubert Roigt) étaient aussi des comptes servant à effectuer du *day trading*;

- en indiquant dans une lettre du 25 avril 2005, signée par M. de Leeuw et adressée à l'Autorité des marchés financiers (à Claude Lessard, chef du service de l'encadrement des intermédiaires) que la firme FDDL « *n'est pas intermédiaires (sic) avec des individus du Québec* » alors qu'elle avait à cette date deux comptes actifs pour des résidents du Québec, soit 3897397 Canada inc. et Richard Boyer;

- en indiquant dans une lettre du 13 mars 2006, signée par M. de Leeuw, son dirigeant responsable, adressée à l'Autorité des marchés financiers (à Stéphan Turgeon) que « *les comptes de Hubert Roigt et Froehlich inc. sont des comptes de citoyens français avec adresse en France* » alors qu'il s'agit en réalité de comptes appartenant à des résidents québécois;

14. La firme FDDL et son dirigeant responsable, M. de Leeuw, ont aussi fourni des informations fausses ou trompeuses dans un registre tenu en application de la Loi, notamment dans :

- le dossier par client requis par l'article 222 du Règlement;
- le formulaire d'ouverture de compte exigé par l'*Instruction générale Q-9 – Courtier, conseillers en valeurs et représentants*<sup>4</sup> (ci-après l'« *Instruction Q-9* »);

dans le cas des clients Froehlich inc., Hubert Roigt, 3897397 Canada inc. et Richard Boyer, en y indiquant des adresses de résidence à l'extérieur du Québec lesquelles sont erronées puisque ceux-ci sont des résidents du Québec;

15. Vu les manquements et infractions à la Loi ainsi que les agissements reprochés à la firme FDDL et à son dirigeant responsable M. de Leeuw, l'Autorité est d'avis que ces personnes ne présentent plus la compétence et la probité requises afin d'être inscrites respectivement à titre de courtier en valeurs et de représentant.

## L'AUDIENCE

Lors des audiences, le procureur de l'Autorité a fait entendre plusieurs témoignages et a déposé en preuve les documents à l'appui de la demande de l'Autorité. De même, le procureur des intimés a fait entendre le témoignage de M. de Leeuw et a déposé en preuve les pièces au soutien de la défense.

### LE TÉMOIGNAGE DE FRANÇOIS VRANA

M. Vrana est l'actionnaire unique de la compagnie 3897397 Canada inc. (ci-après « *389 inc.* »). M. Vrana a affirmé que la compagnie susmentionnée était une cliente de FDDL depuis 2001. Il a précisé qu'une assistante de Mme Lyne Bowick de Leeuw, la sœur de M. de Leeuw (ci-après « *Mme Bowick* »), a ouvert son compte le 20 septembre 2001. Il a effectué un placement initial de 100 000 \$ dans ce compte. Il a cessé de faire des opérations dans son compte à partir de décembre 2006.

M. Vrana résidait à Lachine au moment de l'ouverture de son compte en septembre 2001, soit à la même adresse à laquelle il réside maintenant. Cette adresse correspondait également à l'adresse du siège social de 389 inc. M. Vrana ne se souvient pas à partir de quel moment une adresse située en Caroline du Sud (É.-U.) a été inscrite sur ses états de compte, mais que ce n'est pas lui qui a pris l'initiative pour que le compte ait une adresse postale aux États-Unis.

Cette adresse a été suggérée par Mme Bowick et c'était elle qui lui avait demandé de changer d'adresse et d'utiliser celle en Caroline du Sud afin de faciliter le transfert de chambre de compensation. Il a souligné que souvent les formulaires d'ouverture de compte lui étaient transmis déjà remplis par la firme, portant l'adresse en Caroline du Sud. Pour lui, le fait d'apposer cette adresse sur ses états de compte n'avait aucun impact, car il pouvait tout de même recevoir ses états de compte par Internet.

<sup>4</sup> *Instruction générale Q-9 - Courtier, conseillers en valeurs et représentants*, 1994-10-07, Vol. XXV, n° 40, BCVMQ; telle que modifiée.

M. Vrana a expliqué son expérience dans le *day trading* (spéculation sur séance). Il a précisé qu'il effectuait de la spéculation sur séance dans le compte de la compagnie 389 inc. depuis septembre 2001; sa femme exerçait également des activités de spéculation sur séance. Il exerçait ses activités à partir de chez lui, via Internet. Sur plusieurs états de compte de la compagnie 389 inc. apparaît une adresse située en France, et ce, pour les mois suivants : janvier 2004, février 2005, septembre 2005, décembre 2005 et janvier 2006.

M. Vrana a reconnu qu'il ne savait pas à qui appartenait cette adresse en France. Une personne l'avait informé sur le *chat room* (site de clavardage) de TradeDesk que son compte serait fermé en raison de son adresse québécoise. Il ne se souvient pas qui lui avait annoncé qu'il devait changer d'adresse. Il avait compris que s'il voulait continuer à être client de TradeDesk, il devait avoir une adresse située hors du Québec. Il était d'accord pour inscrire cette adresse sur ses états de compte. Il a affirmé qu'il souhaitait demeurer chez TradeDesk, parce qu'il faisait affaire avec M. de Leeuw depuis 1993.

Il a exercé des activités de spéculation sur séance de mai 2001 à décembre 2006. M. Vrana a affirmé qu'il possède des actifs sous gestion de quelques millions de dollars qu'il gère lui-même. Sa compagnie 389 inc. possède une autre adresse à Burlington aux États-Unis, pour effectuer des transactions dans ce pays. Il a affirmé qu'à chaque ouverture de compte, il recevait un document de divulgation des risques.

#### LE TÉMOIGNAGE DE BERNARD FROELICH

M. Froehlich se décrit comme un représentant en climatisation. Il a débuté ses activités de spéculation sur séance au cours de l'année 2001. Il est l'actionnaire unique de la compagnie Froehlich inc. qui possédait un compte chez TradeDesk. M. Froehlich a mentionné qu'il avait immigré au Québec en 1998 et qu'il avait obtenu par la suite le statut de résident permanent. Il a tout vendu ses avoirs en France pour environ un million de dollars canadiens.

Il a conservé des actifs en France pendant un moment, pour ensuite les transférer progressivement. Il détenait plusieurs placements et il utilisait une adresse en France, soit celle de ses parents. Il ne possède plus d'actifs en Europe à ce jour. En mai 2001, il a ouvert son compte chez TradeDesk et a alors indiqué l'adresse de ses parents en France, alors qu'il n'y habitait plus. Il a mentionné que, pour ouvrir un compte chez TradeDesk, il lui fallait une adresse qui soit à l'extérieur du Québec, selon ce que lui avait dit Mme Bowick sur le site de clavardage.

C'est pourquoi il avait inscrit l'adresse de ses parents en France. À ce moment Mme Bowick gérait la firme depuis les bureaux de TradeDesk en Caroline du Sud et selon les dires du témoin, elle ne voulait pas de clientèle québécoise.

Il a consulté le site de clavardage de TradeDesk à plusieurs reprises et a discuté avec Mme Bowick à maintes reprises. Il faisait de la spéculation sur séance à partir de chez lui ou de chez Hubert Roigt, mais aussi à partir du bureau de TradeDesk à Montréal. Il allait surtout au bureau de Montréal pour rencontrer d'autres personnes et discuter de stratégies. Il n'avait pas vraiment le temps d'y exécuter des opérations et y allait surtout pour échanger avec les autres. Il a affirmé avoir vu à quelques reprises M. Roigt et M. Boyer chez TradeDesk, à Montréal. De temps en temps, il effectuait des opérations à partir de ce bureau.

M. Roigt en avait également effectué quelques-unes. C'était Mme Bowick qui lui a d'abord dit que TradeDesk n'acceptait pas de clients québécois; il devait donc avoir une adresse hors du Québec. M. de Leeuw lui aurait répété la même chose. Le témoin a reconnu ne pas savoir ce que signifiait le terme « acquéreur averti » et qu'il n'avait pas été désigné comme tel par l'Autorité. Il a connu Hubert Roigt en 2000 dans le cadre d'une formation au Québec en spéculation sur séance. Il a également suivi un cours à la Bourse de Montréal.

M. Froehlich a mentionné que M. Roigt a quitté le Québec depuis environ un an et demi. Ce dernier a déjà enseigné à l'Université de Trois-Rivières où il habitait en 2001. M. Roigt a eu une copine à Gex en France pendant un an ou deux. Il revenait de temps en temps au Québec, mais le témoin ne sait pas exactement à quelle date. Il précise que M. Roigt avait encore sa maison à Trois-Rivières pendant qu'il avait sa copine en France. Il habite maintenant en Nouvelle-Calédonie, mais il a également habité à Blainville de 2004 à 2006, selon le témoin.

Il ne se rappelle plus à quelle date il a fermé son compte chez TradeDesk, mais reconnaît que janvier 2004 peut correspondre à la date de fermeture.

#### LE TÉMOIGNAGE DE RICHARD BOYER

Le témoin Richard Boyer est vétérinaire et réside au Québec. Il a ouvert un compte chez TradeDesk vers le début de l'année 2001. Il résidait à ce moment au Québec. Il y a alors transféré environ 50 000 \$. Il était auparavant un client de Swift Trade et c'est par l'entremise d'une personne qui y était aussi qu'il a connu TradeDesk. Sur le document attestant de l'ouverture de compte apparaît une adresse postale en Caroline du Sud. Aux dires du témoin, il devait posséder une adresse hors du Québec pour faire de la spéculation sur séance.

Ses états de compte étaient envoyés à une adresse à l'extérieur du Québec, mais il les recevait par Internet. Selon ses dires, il y avait plusieurs clients qui communiquaient par le biais du site de clavardage de TradeDesk et il était donc facile d'obtenir une adresse postale à l'extérieur du Québec. Un transfert d'adresse a eu lieu quand l'adresse en Caroline du Sud n'a plus été disponible. Ses états de compte portaient alors une adresse en France. Cette adresse a été utilisée jusqu'à la fermeture de son compte à la fin de décembre 2006 ou au début de 2007.

C'est à partir de ce site de clavardage qu'il a obtenu le conseil de prendre cette adresse en France, mais il ne se souvient pas exactement qui lui a dit de le faire. Il se souvient que M. de Leeuw lui a dit qu'il devait avoir une adresse hors du Québec pour pouvoir faire de la spéculation sur séance. Ce n'est pas nécessairement M. de Leeuw qui lui a trouvé cette adresse. Ce dernier lui aurait dit qu'il y avait une autre personne qui était dans la même situation que lui. Le témoin n'a pas lui-même inscrit l'adresse en France sur le formulaire de changement d'adresse.

Il se souvient être allé au bureau de TradeDesk pour faire de la spéculation sur séance. Il a témoigné en avoir fait pendant environ 6 mois ou 1 an. Il était avantageux de se déplacer dans les bureaux de la firme pour effectuer des opérations, car les installations technologiques facilitaient les transactions. Il y avait plusieurs ordinateurs et il y avait de la place pour environ une vingtaine de personnes. Il y a vu M. de Leeuw, M. Archambault et M. Froehlich. M. de Leeuw lui avait donné quelques conseils sur la spéculation sur séance. Parfois certains employés de la firme faisaient des transactions pour lui par téléphone.

M. Boyer a affirmé qu'il s'était déjà déplacé au bureau de la firme pour récupérer les documents récapitulatifs de ses transactions, aux fins d'impôt. Il affirme avoir parlé avec M. de Leeuw de son problème d'adresse; ce dernier lui aurait dit que s'il n'avait pas d'adresse hors du Québec, il devrait fermer son compte. Il ne se souvient pas si c'est M. de Leeuw qui lui a demandé de se trouver une adresse ou bien si c'est lui-même qui est allé voir M. de Leeuw pour lui dire qu'il s'était trouvé une adresse hors du Québec.

À un certain moment, la plate-forme électronique ne fonctionnait plus très bien. Il a alors été obligé de faire des transactions par téléphone avec des employés de la firme.

M. Boyer n'a pas de formation en finances et il ne sait pas non plus ce que signifie le terme « acquéreur averti ».

En contre-interrogatoire, M. Boyer a relaté les conversations qu'il a eues avec M. Archambault et M. Froehlich, avant de rendre son témoignage. Il a alors discuté avec M. Froehlich de leur expérience chez TradeDesk et de l'adresse de leurs états de compte. M. Archambault a discuté avec M. Boyer de sa terminaison d'emploi chez TradeDesk. Il lui aurait également dit qu'il était dérangé par la question des adresses hors du Québec.

Le témoin a souligné que M. de Leeuw ne lui a pas fait de représentations disant que c'était facile de faire de la spéculation sur séance. Par ailleurs, M. de Leeuw ne lui aurait pas vendu le concept et il savait que c'était une pratique difficile. M. Boyer ne se souvient pas exactement quelle est la première personne lui ayant mentionné qu'il devait avoir une adresse à l'extérieur du Québec. Il se rappelle cependant que M. de Leeuw lui en avait déjà parlé. Selon le témoin, M. de Leeuw était au courant que son courrier était réacheminé. Ce dernier l'aurait même invité à venir voir les installations de la firme à Montréal.

Il a signé les formulaires pour faire le changement d'adresse, mais il souligne que ce sont eux qui ont apposé l'adresse sur les formulaires. M. de Leeuw lui aurait dit que l'adresse aux États-Unis n'était plus bonne et qu'il devait la changer.

#### LE TÉMOIGNAGE DE FRANÇOIS ARCHAMBAULT

M. Archambault a été vice-président responsable du *trading* institutionnel chez TradeDesk du mois d'août 2002 au mois de mars 2004. Il détenait le titre de conseiller en placement de 2002 à 2004 et il a obtenu cinq licences américaines. Il s'occupait de traiter les commandes de certains clients et d'effectuer du démarchage auprès de la clientèle institutionnelle. Il a suivi plusieurs formations dans le domaine des valeurs mobilières. C'est le père de M. de Leeuw qui l'a initié au commerce des valeurs mobilières.

En 2000, il a ouvert trois comptes chez FDDL, afin de gérer une fortune familiale pour sa tante et son oncle qui habitaient en Ontario. Il habitait également en Ontario à cette époque. Les comptes ont été ouverts avec une adresse en Ontario et ensuite, il y a eu un changement d'adresse pour inscrire une adresse à Charleston en Caroline du Sud. Ces comptes ont été fermés en 2003.

Il était gestionnaire des comptes et employé de TradeDesk lorsqu'il a demandé à sa tante de signer les formulaires de changement d'adresse; il croyait alors que cette situation serait temporaire, dans l'attente que la firme se conforme. M. de Leeuw lui avait expliqué que le processus d'enregistrement auprès de la Commission des valeurs mobilières du Québec (ci-après la « CVMQ ») pouvait être long. On lui disait que c'était une question de semaines pour que la situation soit régularisée. Entre-temps, il a accepté que l'adresse soit changée.

Il a été congédié de TradeDesk en 2004. Il mettait en doute certaines pratiques exercées par la firme. Il s'était plaint à M. de Leeuw et à l'agent de conformité de TradeDesk, M. Guertin, de certaines pratiques de la firme. Il était en désaccord avec l'entente de confidentialité que M. de Leeuw voulait faire signer aux employés.

M. Archambault avait compris que les activités de la firme au Québec étaient restreintes aux clients institutionnels et que le siège social de la firme avait été à Charleston, aux États-Unis, avant le décès de Mme Bowick. La principale question dont il s'était plaint à M. de Leeuw concernait les adresses utilisées pour certains comptes. Selon le témoin, la firme a eu plusieurs clients canadiens ou québécois, dont M. Boyer, M. Vrana et M. Froehlich. Il a mentionné que des clients du Québec avaient utilisé une adresse américaine.

Lorsque M. Archambault questionnait M. de Leeuw et l'agent de conformité sur les clients canadiens, ces derniers lui répondaient que le processus d'inscription était amorcé et qu'il fallait patienter. Dans la plainte déposée par M. Archambault à l'endroit de FDDL, il est fait mention de sollicitation et d'ouverture de comptes pour des particuliers canadiens. M. Archambault était au courant que certains états de compte étaient envoyés à Charleston aux États-Unis et qu'ils étaient ensuite renvoyés au bureau de la firme à Montréal, puis retournés aux clients.

Selon le témoin, M. de Leeuw était au courant que certains comptes avaient des adresses aux États-Unis et que les états de compte revenaient au bureau de Montréal pour être ensuite transférés aux différents clients. Le rôle de M. de Leeuw était notamment de superviser les activités du bureau et d'effectuer du démarchage. M. de Leeuw avait entre 6 ou 7 employés. M. Archambault et M. de Leeuw étaient les seuls représentants de la firme. M. Archambault s'occupait d'exécuter les ordres donnés par le plus important client de la firme.

M. Archambault reprochait également à la firme certains aspects relatifs à la sollicitation de clients en Europe; cela se faisait dans des foires ouvertes au grand public, alors que la firme ne détenait pas d'inscription en Europe. M. Archambault a mentionné que l'agent de conformité n'était pas non plus certain qu'il pouvait faire de la sollicitation en Europe.

M. Archambault connaissait M. de Leeuw depuis longtemps et leurs parents étaient amis. Il avait donc confiance et espérait que M. de Leeuw fasse le nécessaire pour rendre la pratique de la firme conforme.



M. Archambault en a eu assez lorsqu'il a compris qu'il devait se taire et qu'on lui a demandé de signer une entente de confidentialité.

M. Archambault a noté qu'un employé de FDDL exécutait certaines activités de courtage alors qu'il n'avait pas la formation requise, et ce, lorsque M. Archambault devait s'absenter du bureau. Toutefois, en contre-interrogatoire, M. Archambault a précisé que cet employé exécutait les ordres qui lui étaient donnés par les clients et qu'il n'avait aucune discrétion quant aux décisions prises par les clients.

De plus, c'est lui qui lui avait montré comment exécuter les ordres. Il a aussi mentionné que l'employé en question avait obtenu une licence américaine et avait un baccalauréat en finances. Après son congédiement, M. Archambault a été poursuivi civilement par FDDL qui réclamait 7 500 \$, l'accusant d'avoir volé cette somme à la firme. M. Archambault prétend que c'est totalement faux, ayant plutôt reçu un cadeau personnel d'un client. En réponse à cette poursuite, il a produit une demande reconventionnelle pour un montant de 200 000 \$.

Quelques semaines après son congédiement, M. Archambault a déposé une plainte à l'Autorité. Lors d'un party de bureau, M. Archambault a rappelé à M. de Leeuw ses inquiétudes quant à certaines pratiques de la firme et alors M. de Leeuw lui aurait dit que les autorités ne se donneraient pas la peine de s'attarder à eux, car la firme n'était qu'un petit joueur.

Après son congédiement, il s'est trouvé un emploi chez Dominion Securities. Il a toutefois été remercié au moment où son employeur a appris pour la poursuite civile de M. de Leeuw. M. Archambault a expliqué ce qui se produisait sur le site de clavardage; le site était animé par Mme Bowick et parfois par M. de Leeuw. Ils y donnaient des conseils, incitaient de futurs clients, donnaient des exemples de ce que l'animateur du site était en train de faire comme transactions. Ils donnaient un accès incitatif à des clients potentiels pour une semaine ou deux.

S'ils étaient satisfaits, ils les encourageaient à devenir clients de TradeDesk. Le site Internet de TradeDesk était accessible aux Québécois. Interrogé sur ses conversations avec les deux autres témoins avant l'audience, il leur a mentionné que M. de Leeuw avait intenté une poursuite civile contre lui et que celui-ci avait ruiné sa carrière et sa vie personnelle. Il leur a mentionné avoir été congédié par M. de Leeuw, mais il ne leur a pas dit qu'il avait porté plainte à l'Autorité ni qu'il était en désaccord quant aux adresses. Il ne leur a pas donné de détails sur sa demande reconventionnelle contre M. de Leeuw.

#### LE TÉMOIGNAGE DE CLAUDE LESSARD

Claude Lessard, chef de service à l'Autorité, a témoigné lors de l'audience. Il a expliqué que le 30 octobre 2002, FDDL a produit une demande d'inscription à titre de courtier en valeurs de plein exercice, sous la raison sociale de Trade Desk America. La demande d'inscription mentionnait qu'il n'y aurait pas de compte québécois de spéculation sur séance et que les activités au Québec seraient limitées aux acquéreurs avertis. Suivant cette demande, l'Autorité a, le 18 février 2003, rendu une décision inscrivant la firme FDDL à titre de courtier en valeurs de plein exercice.

Cette inscription était soumise à deux conditions, à savoir 1) le courtier devra respecter les obligations d'inscription auprès de NASD Regulation et 2) le courtier devra limiter ses activités au Québec qu'auprès des personnes à l'égard desquelles s'appliquent la dispense de prospectus prévue à l'article 43 de la Loi. Le même jour, M. de Leeuw était autorisé à agir à titre de représentant de courtier en valeurs de plein exercice pour le compte de FDDL.

M. Lessard a témoigné que les droits conférés par l'inscription de FDDL avaient été suspendus en vertu de l'article 200 du Règlement, puisque FDDL n'avait pas acquitté les droits exigibles prévus à l'article 271.5 du Règlement. Il a expliqué les différents avis qui ont été envoyés à FDDL relativement à son obligation d'acquitter les droits prescrits par la réglementation et qu'à défaut de les acquitter avant le 1<sup>er</sup> mai 2005, les droits conférés par l'inscription seraient automatiquement suspendus.

Le 25 avril 2005, FDDL a demandé une inscription « dormante » à l'Autorité aux motifs notamment qu'elle n'était pas intermédiaire auprès d'individus du Québec, ni membre d'un organisme d'autoréglementation au Canada et qu'elle n'avait pas l'intention de traiter avec le public du Québec. Le 8 juin 2005, FDDL a

envoyé à l'Autorité une résolution du conseil d'administration à cet effet. Le 8 juillet 2005, l'Autorité répondait à cette demande et mentionnait qu'un délai de trois mois pouvait être accordé avant de considérer la radiation volontaire. Cette radiation volontaire n'a finalement pas eu lieu.

Le 20 mars 2006, une demande de dispense d'inscription a été envoyée à l'Autorité par M. de Leeuw. Cette demande alléguait que M. de Leeuw ne faisait pas affaires avec une clientèle du Québec, sauf pour ce qui est des acquéreurs avertis. La demande de dispense n'a pas été accordée considérant qu'une enquête était en cours. Le témoin n'a pu affirmer si cette dernière information avait été communiquée à FDDL.

#### LE TÉMOIGNAGE DE STÉPHANE TURGEON

M. Turgeon est enquêteur à l'Autorité et responsable du présent dossier depuis septembre 2005. Une demande de documents a été produite auprès de la firme FDDL le 11 octobre 2005. On lui demandait de produire la liste des clients avec coordonnées complètes, incluant adresse et numéro de téléphone, de fournir une liste des comptes fermés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2004 et le 30 septembre 2005 et une liste des comptes ouverts durant la même période. FDDL a transmis les listes demandées à l'Autorité.

La liste des clients actifs au 18 octobre 2005 révèle les informations suivantes :

- M. Boyer y apparaît avec une adresse à Paris et un numéro de téléphone dont l'indicatif régional est le 514;
- M. Froehlich y apparaît avec une adresse en France et un numéro de téléphone dont l'indicatif régional est le 450;
- Hubert Roigt y apparaît avec une adresse en France;
- La compagnie 389 inc. y apparaît avec une adresse en France et un numéro de téléphone dont l'indicatif régional est le 514;
- M. Boyer et la compagnie de François Vrana, 389 inc., sont inscrits dans la liste des clients sous la même adresse en France.

La liste des clients ayant ouvert leur compte entre le 1<sup>er</sup> janvier 2004 et le 30 septembre 2005 comprend le nom de Suzanne Pommerleau avec une adresse à Montréal et un numéro de téléphone y correspondant. La liste des clients ayant fermé leur compte entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 septembre 2005 comprend le nom de M. Boyer avec la même adresse en France et le même numéro de téléphone dans le 514. Le compte de Mme Pommerleau apparaît également avec son adresse à Montréal.

M. de Leeuw avait offert à M. Turgeon de le rencontrer pour discuter du dossier. M. Turgeon n'a pas accepté cette offre puisque ce n'était pas sa « *stratégie d'enquête de les rencontrer à cette étape-là* ». Il a précisé qu'il n'était pas dans sa « *stratégie d'enquête* » de discuter avec le procureur des intimés à l'époque et qu'il désirait obtenir plus d'information sur la firme. Il ne lui a pas demandé d'explication quant aux problèmes d'adresse, mais les a obtenues des clients. Il n'a pas cherché à obtenir la version de la firme quant à ces problèmes.

Une seconde demande de documents a été envoyée le 8 février 2006 afin d'obtenir des précisions sur certains comptes. Elle rappelait aussi à FDDL et M. de Leeuw qu'ils avaient été avisés en 2000 par la CVMQ que le site Internet devait être modifié, afin d'aviser les résidents québécois que TradeDesk n'accepte pas de leur ouvrir un compte. Cette lettre soulignait également que l'inscription de FDDL était assujettie à une condition selon laquelle elle devait limiter ses activités au Québec auprès d'acquéreurs avertis.

En réponse, M. de Leeuw transmet, le 13 mars 2006, les formulaires d'ouverture de compte demandés et certains états de compte. Sa lettre mentionnait que les comptes de M. Roigt et M. Froehlich sont des comptes de citoyens français avec adresse en France et qu'aucune transaction n'a été enregistrée pour la période d'enquête et que par conséquent, aucun état de compte ne serait fourni à l'Autorité quant à ces comptes.

Le 28 mars 2006, l'Autorité a transmis une lettre requérant l'intégralité de la documentation demandée et des explications quant au fait que le site Internet de TradeDesk ne comportait pas la mention selon laquelle la firme n'acceptait pas les clients résidents du Québec. L'Autorité demandait aussi une liste des clients précisant ceux qui seraient des « acquéreurs avertis ». M. de Leeuw répondit aux demandes de l'Autorité le 11 avril 2006, en fournissant une liste de clients à jour au 11 avril 2006.

M. Turgeon a trouvé dans le document d'ouverture de compte de M. Roigt de novembre 2002 une adresse en France et une référence bancaire à la Banque Royale de Trois-Rivières. En mars 2006, M. Turgeon a fait des recherches concernant M. Roigt sur le site Internet de 411 Canada et il a obtenu une adresse à Blainville. Il n'a toutefois pas réussi à communiquer avec lui. Toutefois, M. Turgeon souligne qu'il a parlé avec M. Froehlich, lequel faisait de la spéculation sur séance avec M. Roigt. Il lui a mentionné que M. Roigt avait déjà eu une adresse à Blainville et qu'il avait quitté le Québec en mars 2006.

Le témoin a affirmé qu'à l'époque de l'ouverture du compte de M. Roigt en novembre 2002, il n'avait pas d'information lui permettant de croire que l'adresse en France était fausse. Il a toutefois précisé que M. Froehlich lui a affirmé qu'il avait fait de la spéculation sur séance avec M. Roigt dans les locaux de TradeDesk à Montréal. Il souligne que cette affirmation est également confirmée par M. Boyer. Le compte de M. Roigt aurait été fermé en septembre 2003.

Le 11 octobre 2005, il a effectué des vérifications sur le site Internet de TradeDesk et a constaté qu'il n'y avait aucune mention voulant que la firme n'acceptait pas d'ouvrir de comptes à des résidents québécois. Le site était mis à jour en date du 31 mars 2005. Le 5 avril 2006, il a vérifié sur le site Internet de TradeDesk et il a constaté que la mention y apparaissait. M. Turgeon a reçu une lettre de M. de Leeuw mentionnant que la mise en garde en janvier 2005 a été omise et qu'elle a été remise en mars 2006.

M. Turgeon n'a pas constaté d'ouvertures de compte de clients québécois non acquéreurs avertis concomitantes avec le fait que le site Internet n'indiquait pas la mention voulant que la firme n'accepte pas d'ouvrir des comptes pour les résidents du Québec. Dans le cadre de son enquête, il n'a pas rencontré de clients de FDDL devenus client de TradeDesk via le site Internet de la firme.

M. Turgeon a affirmé ne pas avoir d'informations contradictoires quant aux actifs de la compagnie de M. Vrana. Il a cependant effectué des recherches sur les bases de données disponibles à l'Autorité afin de vérifier si les clients québécois étaient des acquéreurs avertis, mais n'a pas obtenu de résultat le confirmant. Il n'a pas fait d'enquête suivant la plainte de M. Archambault relativement au non-respect des règles de conformité et ne l'a pas transmise au service de conformité. Il n'a pas interrogé les employés de FDDL à qui on aurait demandé d'agir hors de leur capacité. M. Turgeon a souligné que les droits de la firme FDDL ont été payés après que l'Autorité ait entrepris les présentes procédures.

#### LE TÉMOIGNAGE DE SUZANNE POMMERLEAU

Mme Pommerleau a témoigné à l'audience du 7 mai 2008. Elle a ouvert un compte chez TradeDesk le 2 mars 2004 et y a investi cinq mille dollars US (5 000 \$ US). Elle est allée au bureau de FDDL à Montréal pour ouvrir son compte. Le 1<sup>er</sup> mars 2004, elle a signé un document par lequel elle affirme que ce n'est pas TradeDesk qui l'a sollicitée. Elle souhaitait ouvrir un compte à cet endroit puisque les commissions y étaient moins élevées.

Elle a entendu parler de TradeDesk par une connaissance. Elle effectuait ses transactions via la plateforme Internet de TradeDesk à partir de chez elle. Le 21 octobre 2004, elle a demandé de fermer son compte. Elle a affirmé qu'elle avait toujours eu un bon service chez TradeDesk. Elle n'aurait pas insisté pour ouvrir un compte si M. de Leeuw ne lui avait dit qu'il ne pouvait pas ouvrir de compte pour elle en tant que résidente québécoise. Elle ne se souvient pas que M. de Leeuw lui ait dit qu'il ne pouvait pas lui ouvrir un compte.

Elle dit ne pas aimer prendre des risques en tant qu'investisseur, mais souligne bien connaître le marché. Elle pratique dans ce domaine depuis huit ans et a assisté à plusieurs conférences à travers le monde. Étant informée, elle considère ne pas prendre de risques. Depuis 2000, elle a suivi quelques cours à la Bourse de Montréal, a assisté à un congrès à New York et à plusieurs autres conférences. Elle a étudié

les actions, les options et les contrats à terme. Elle n'a aucun diplôme en finances. Elle est notaire et se considère comme un acquéreur averti, parce que le terme « averti » signifie selon elle que l'on connaît ce dans quoi on s'embarque.

Elle n'a pas regardé la définition légale d'acquéreur averti. Elle n'a pas fait de demande à l'Autorité ou à la CVMQ pour être considérée comme acquéreur averti, car, selon elle, elle n'en avait pas besoin. Lorsqu'elle a ouvert son compte chez TradeDesk en 2004, ce n'était pas la première fois qu'elle effectuait de la spéculation sur séance. Ses activités chez TradeDesk ont duré deux mois.

#### LE TÉMOIGNAGE DE FRANCIS DANIEL DE LEEUW

M. de Leeuw a témoigné lors de l'audience du 20 novembre 2008. Il est le chef de la direction de FDDL et il supervise la conformité et le marketing. Il occupe ces fonctions depuis juillet 2002. Son implication dans FDDL a commencé avant juillet 2002, soit de décembre 2000 à août 2001. Il a donné des séminaires au cours desquels il formait les participants à la spéculation sur séance.

Dans les années 1990, il était propriétaire d'un siège sur le parquet de la bourse de New York afin de gérer ses propres fonds. Ensuite, il a engagé sa sœur pour qu'elle puisse l'aider sur le plan administratif, afin de réduire ses coûts d'administration. Par la suite, la firme de courtage FDDL a été créée et sa sœur a passé les examens pour pouvoir opérer la maison de courtage. En 1999, FDDL a obtenu une inscription au NASDAQ et sa sœur lui a demandé d'étendre ses activités pour aller chercher de la clientèle.

Mme Bowick a alors commencé à faire du démarchage aux États-Unis pour établir une clientèle. Les bureaux de la firme étaient alors situés en Caroline du Sud. Bien avant cela, M. de Leeuw a travaillé dans l'entreprise de son père, une maison de courtage qui était inscrite à Montréal. Il travaillait sur le parquet de la Bourse de Montréal pour la firme de son père. Pour ce qui est de sa formation, M. de Leeuw a passé plusieurs examens américains pour pouvoir être inscrit au NASDAQ.

Il a passé les examens américains notamment ceux pour être représentant, pour diriger un département de négociation et il a suivi une formation sur les contrats à terme. En décembre 2001, sa sœur est tombée malade; elle est décédée en 2002. En juin 2002, M. de Leeuw est allé en Caroline du Sud pour rapatrier les activités de la firme à Montréal. Il a alors contacté la CVMQ pour expliquer sa situation. On l'a alors référé à quelqu'un en charge du programme NASDAQ Canada.

Il a fait des démarches pour être inscrit à ce titre. En février 2003, il a obtenu une inscription auprès la CVMQ dans le cadre du programme NASDAQ Canada, mais le programme n'a finalement pas été ouvert. Il a ensuite demandé à l'Autorité ce qu'il pouvait faire; il a alors parlé à M. Lessard. Il a demandé s'il pouvait continuer à opérer au Québec sans être inscrit à la CVMQ.

Cette demande a été rejetée et il a fait une autre requête pour pouvoir opérer sa firme à partir de Montréal. Cette demande est toujours en suspens. M. Lessard lui a dit qu'il ne pouvait pas faire suite à sa demande tant que son dossier n'était pas réglé.

M. de Leeuw a donné ses explications relativement aux différents comptes à l'étude. Quant à Mme Pommerleau, il a expliqué que c'est elle qui l'a contacté afin d'ouvrir un compte chez TradeDesk. Il lui a alors expliqué les paramètres qui lui permettaient d'ouvrir un compte pour un résident québécois et elle lui aurait répondu qu'elle est un « investisseur aguerri », qu'elle est notaire et qu'elle a le droit d'ouvrir un compte chez eux. Il lui a expliqué qu'il n'acceptait pas les clients québécois, hormis les « investisseurs aguerri ». Il lui a demandé de signer une lettre attestant qu'il ne l'avait pas sollicitée.

M. de Leeuw a affirmé qu'elle était très insistante sur sa qualification comme acquéreur averti. Il l'a cru et n'a pas fait de démarches supplémentaires pour vérifier si elle respectait cette qualification en vertu de la Loi. Il a affirmé qu'il ne savait pas à l'époque qu'une liste existait pour identifier les personnes se qualifiant d'acquéreur averti. Il savait également que Mme Pommerleau habitait au Québec. M. de Leeuw a spécifié que Mme Pommerleau exécutait elle-même les transactions sur son compte qui fut ouvert durant trois mois en 2004.

L'ouverture du compte de M. Roigt s'est effectuée à l'époque où Mme Bowick gérait l'entreprise. À l'été 2001, il a reçu un appel de M. Roigt lui demandant s'il pouvait participer à un séminaire que donnait M. de Leeuw. Il lui a proposé un séminaire en France et lui a offert également un séminaire à Montréal. M. Roigt s'est présenté à Montréal pour participer à un séminaire et est ensuite retourné en Europe.

Par la suite, M. de Leeuw l'a rencontré à quelques reprises en Europe; il l'a d'ailleurs rencontré à Gex en France où il habitait. Ce qu'il savait à propos de M. Roigt était qu'il avait une fille qui habitait au Québec, qu'il avait déjà travaillé à Trois-Rivières et qu'il utilisait l'adresse de sa fille au Québec pour recevoir du courrier.

Le compte de la compagnie de M. Froehlich a été ouvert au moment où Mme Bowick s'occupait de l'entreprise. En 2001, il a reçu un appel de M. Froehlich lui disant qu'il était à Montréal pour un certain temps et qu'il désirait se rendre au bureau de M. de Leeuw à Montréal pour effectuer des transactions. M. Froehlich lui aurait dit qu'il était français, qu'il résidait en France et que sa femme avait déménagé au Québec avec ses enfants. Il lui a permis à quelques reprises d'utiliser l'ordinateur du bureau à Montréal. Après avril 2002, il n'a pas eu d'autres contacts avec M. Froehlich.

Le compte de M. Boyer a également été ouvert par Mme Bowick. M. de Leeuw a affirmé qu'il ne connaissait pas personnellement M. Boyer. Il ne l'a pas rencontré dans les bureaux à Montréal. Il considérait M. Boyer comme un client averti, car il se fiait au fait que sa sœur avait correctement effectué son travail en prenant ce client. Il en a donc déduit qu'il s'agissait d'un acquéreur averti. Il a affirmé qu'aujourd'hui il n'aurait pas déclaré la même chose à propos de M. Boyer qui n'est pas un acquéreur averti. M. de Leeuw a affirmé qu'il n'a demandé ni à M. Boyer ni à M. Froehlich de se trouver une adresse à l'étranger pour pouvoir garder leur compte avec FDDL.

Le compte de la compagnie de M. Vrana a été ouvert par Mme Bowick. Il connaît M. Vrana depuis plusieurs années, soit depuis le début des années 1990. En 2000, M. Vrana voulait ouvrir un compte; il a alors contacté la sœur de M. de Leeuw. Il n'a pas eu d'autres contacts avec lui. Il croyait que la compagnie 389 inc. était un investisseur institutionnel. Il savait que M. Vrana résidait au Québec, mais il n'était pas au courant que la compagnie 389 inc. était celle de M. Vrana, puisque l'ouverture du compte a été faite à l'époque de l'administration de sa sœur.

Il ne se rappelle pas avoir vu M. Froehlich en compagnie d'autres clients dans les bureaux de la firme à Montréal. Il ne se souvient pas non plus avoir rencontré M. Boyer dans ses bureaux.

À la suite d'une demande de documents de l'enquêteur M. Turgeon, M. de Leeuw a répondu par une lettre datée du mois d'octobre 2005 qu'il était prêt à collaborer. À la suite de la demande de février 2006 de l'Autorité quant aux états de compte de certains clients, M. de Leeuw a contacté M. Turgeon afin de lui demander ce qu'il devait faire, lorsqu'il a constaté que des adresses du Québec figuraient sur certains états de compte. M. Turgeon lui aurait répondu de ne rien faire et que c'était parfait comme ça.

C'est seulement lorsqu'il a dû répondre à la demande de l'enquêteur de fournir les états de compte pour certains clients qu'il a constaté que les adresses sur les documents d'ouverture de compte ne reflétaient pas les adresses sur les listes de clients. M. de Leeuw n'a pas vérifié les documents d'ouverture de compte des clients lorsqu'il a rapatrié les affaires de la firme à Montréal en 2002. Il a vérifié la liste des comptes actifs à ce moment.

Au moment où il a déclaré à l'Autorité que les activités de la firme seraient limitées aux acquéreurs avertis, soit en février 2003, il avait vérifié la liste des clients à l'époque; elle ne comportait alors aucun client ayant une adresse au Québec. Il n'a pas porté attention aux numéros de téléphone ayant des indicatifs régionaux du 450 et 514 qui étaient inscrits sur la liste des clients. Ainsi, c'est lorsqu'il a regardé les documents d'ouverture de comptes des clients qu'il s'est aperçu des adresses au Québec.

M. de Leeuw a également fourni des explications quant à la mention qui devait apparaître sur le site Internet de TradeDesk. Celui-ci existe depuis 1999. La mention voulant qu'il n'accepte pas les clients résidents québécois se retrouve sur le site Internet depuis décembre 2000. C'est à la suite d'une demande de la CVMQ que M. de Leeuw a dû inscrire ladite mention sur le site Internet de TradeDesk. Cette mention devait y être en tout temps. Lorsque de nouveaux techniciens en informatique ont été

engagés, il est possible que la mention ait été enlevée et ensuite remise dans le cadre d'une mise à jour du site.

Il a affirmé qu'il avait pris connaissance des articles 43 et 44 de la Loi à une époque antérieure à sa demande d'inscription, mais qu'il ne l'avait pas en tête lorsqu'il a fait la déclaration dans la lettre du 13 février 2003; il y affirmait que les activités au Québec de la firme seraient limitées aux acquéreurs avertis. Il ne savait pas ce qu'était exactement un acquéreur averti selon les articles 43 et 44 de la Loi. Il n'a pas souvenir d'avoir lu la lettre de la CVMQ de décembre 2000 qui lui était adressée et qui mentionnait la définition d'un acquéreur averti en vertu de l'article 44 de la Loi.

M. de Leeuw a expliqué la procédure mise en place pour l'ouverture de compte; elle consistait à vérifier si les clients étaient des résidents québécois. Si tel était le cas, la firme n'acceptait tout simplement pas d'ouvrir de compte. Il n'acceptait pas de clients québécois sauf pour les gens qu'il considérait comme étant des acquéreurs avertis. Il a reconnu avoir commis une faute en n'ayant pas mis en place une liste pour vérifier si le client était acquéreur averti. Il ajoute que Mme Pommerleau était très insistante dans son droit d'ouvrir un compte. Il reconnaît avoir pris la mauvaise décision quant au compte de cette dernière.

Quant aux comptes ouverts au moment où sa sœur gérait l'entreprise, M. de Leeuw a expliqué qu'il croyait que sa sœur avait mis en place un processus qui lui permettait de qualifier les clients potentiels. Il a affirmé qu'il était de la responsabilité de sa sœur en tant que dirigeante de la firme de procéder à l'ouverture de comptes. Il avait pris connaissance du bulletin de l'Autorité du 27 mai 2005 qui mentionnait l'interruption des activités de FDDL en raison du non-paiement des droits annuels.

Après la suspension des droits, il croyait qu'il pouvait continuer d'opérer ses activités, car son activité de courtage était étrangère. Il note qu'il a payé les droits exigibles par la suite.

#### LES PRÉTENTIONS DES PARTIES

##### L'Autorité des marchés financiers

L'Autorité reproche aux intimés les manquements suivants, à savoir 1) avoir exercé des activités de courtage non permises, en contravention à l'article 148 de la Loi et 2) avoir fait de fausses représentations à l'Autorité en contravention à l'article 197 de la Loi. Plus précisément, l'Autorité reproche à la firme FDDL d'avoir eu des comptes de clients résidents québécois, lesquels ne se qualifiaient pas comme acquéreurs avertis, comme l'article 43 de la Loi les définissait au moment des faits reprochés, alors que l'inscription de la firme limitait ses activités aux acquéreurs avertis, dans le cadre de ses opérations au Québec.

Par la suite, l'Autorité invoque que la firme aurait exercé l'activité de courtier en valeurs après la suspension de ses droits en date du 1<sup>er</sup> mai 2005, notamment en ayant des comptes actifs de clients québécois et en sollicitant et en offrant des services au public par l'entremise d'un site Internet.

L'Autorité soumet que la firme et son dirigeant M. de Leeuw ont fourni des informations fausses ou trompeuses à trois reprises dans le cadre de documents remis à l'Autorité. L'Autorité reproche également aux intimés d'avoir fourni de fausses informations dans un registre tenu en application de la Loi, notamment dans le dossier client requis par l'article 222 (6°) du Règlement et dans le formulaire d'ouverture de compte exigé par l'*Instruction générale* Q-9.

Le procureur de l'Autorité a soulevé les points suivants, suivant les différents témoignages entendus dans ce dossier :

- Selon le témoignage de M. Vrana, c'est à la suite d'un appel de la part de TradeDesk que ce dernier a modifié l'adresse d'ouverture de compte pour la compagnie 389 inc.;
- M. Froehlich a affirmé que ce serait Mme Bowick qui lui aurait dit qu'il lui fallait une adresse hors du Québec pour ouvrir un compte chez TradeDesk. Il a également affirmé que M. de Leeuw lui aurait dit la même chose par après;

- Il appert du témoignage de M. Froehlich que celui-ci, M. Roigt et M. Boyer se seraient rendus à plusieurs reprises dans les bureaux de la firme à Montréal afin d'effectuer des opérations sur valeurs;
- M. Boyer a dit qu'il ne se souvient pas qui lui avait mentionné qu'il devait avoir une adresse hors du Québec pour pouvoir ouvrir un compte chez TradeDesk. M. Boyer aurait déjà rencontré M. de Leeuw, contrairement au témoignage de ce dernier;
- Le témoignage de François Archambault est corroboré par celui des autres témoins. MM. Vrana, Boyer et Froehlich étaient, selon M. Archambault, des clients résidents québécois;
- Le procureur de l'Autorité soutient que M. Roigt résidait au Québec au moment de l'ouverture de son compte, selon le témoignage de M. Froehlich;
- Les témoignages de Mme Pommerleau et de M. de Leeuw sont en contradiction quant au fait que M. de Leeuw lui aurait dit qu'il ne pouvait pas ouvrir de compte pour les résidents québécois.

Considérant la preuve et l'ensemble des témoignages, le procureur de l'Autorité prétend que M. de Leeuw demandait à ses clients de trouver d'autres adresses hors du Québec et ce, dans le but de contourner son inscription restreinte aux acquéreurs avertis au Québec. Ainsi, le procureur de l'Autorité soutient que depuis 2001, la firme FDDL faisait affaires avec des clients résidents québécois. M. de Leeuw prétend qu'il n'avait pas regardé les documents d'ouverture de compte avant de faire l'affirmation voulant que la firme ne fasse pas affaires avec des résidents québécois.

Or, soutient-il, une simple révision de la liste des clients permet de voir l'incohérence entre les adresses et les numéros de téléphone ayant des indicatifs régionaux dans le 514 ou le 450. M. de Leeuw a donc été négligent dans la vérification des informations qu'il a transmises à l'Autorité et il est responsable des fausses informations qui ont ainsi été fournies dans la documentation envoyée à l'Autorité.

Le procureur de l'Autorité ajoute que le site Internet de TradeDesk n'a pas toujours comporté la mention indiquant que la firme n'ouvrait pas de compte pour les clients résidents du Québec. M. de Leeuw a lui-même reconnu qu'à un certain moment, la mention n'apparaissait plus sur le site Internet en raison d'une erreur lors de la mise à jour du site.

Le procureur de l'Autorité prétend que les infractions commises avant que la firme soit transférée à Montréal sont opposables à FDDL, puisque la firme faisait déjà affaires avec des résidents québécois, sans inscription, à partir de ses bureaux en Caroline du Sud.

De plus, il affirme que c'est le fait d'effectuer des activités de courtage à partir de Montréal qui est pertinent en l'espèce pour juger des infractions commises. À cet égard, il cite l'affaire *Commission des valeurs mobilières du Québec c. Szaskiewicz*<sup>5</sup> et l'arrêt *Gregory and Co. c. Commission des valeurs mobilières du Québec*<sup>6</sup> pour affirmer que l'un des objectifs de la Loi est d'assurer que dans la province du Québec, ceux qui exercent la fonction de courtier en valeurs soient honnêtes, compétents et de bonne réputation<sup>7</sup>.

Ainsi, le fait que la firme exerce ses activités de courtage auprès d'investisseurs québécois ou étrangers à partir de Montréal suffit pour donner compétence à l'Autorité. Le procureur de l'Autorité plaide que le fait d'opérer un site Internet constitue une activité de démarchage envers le public, au sens de l'article 5 de la Loi. Par conséquent, il soutient que la firme a effectué des activités de courtage non permises, alors que ses droits conférés par son inscription étaient suspendus.

## Les intimés

### *Les activités de courtage non permises*

Le procureur des intimés rappelle le contexte entourant la création de la firme FDDL et le transfert de ses activités à Montréal. Il plaide que l'exercice d'activités de courtage non permises constitue une infraction

<sup>5</sup> [1989] R.J.Q. 458 (QC C.Q.).

<sup>6</sup> [1961] R.C.S. 584.

<sup>7</sup> *Ibid.*, 588.

de responsabilité stricte au sens de l'arrêt *Sault-Ste-Marie*<sup>8</sup>. Dans ce cas, les intimés peuvent réfuter cette preuve en démontrant la diligence raisonnable ou l'erreur raisonnable. En l'espèce, le procureur des intimés plaide l'erreur raisonnable sur les faits à l'égard de la situation de plusieurs investisseurs.

Le procureur des intimés soutient que M. de Leeuw a agi en personne raisonnable, placée dans les mêmes circonstances, puisqu'il avait des motifs raisonnables de croire à l'état de fait qui, s'il s'était avéré, l'aurait innocenté. À cet égard, le procureur des intimés soulève les éléments suivants :

- M. Froehlich utilisait une adresse en France pour l'ensemble de ses actifs. Il aurait déclaré à M. de Leeuw qu'il passait quelques semaines durant l'été au Québec pour voir ses enfants, mais qu'il était résident français;
- C'est à la lumière de ces informations que M. de Leeuw considérait M. Froehlich comme un résident français;
- Il ne revient pas à la firme de s'enquérir auprès des clients afin de vérifier qu'ils ne changent pas de statut quant à leur résidence. Il doit se fier à l'information donnée au moment de l'ouverture du compte, et si des changements surviennent, la firme ne doit pas être pénalisée de cette situation;
- Quant à M. Roigt, M. de Leeuw le considérait comme un résident français; il l'a d'ailleurs déjà visité en France. La preuve démontre qu'il ne réside plus au Québec depuis plusieurs années et qu'il est maintenant en Nouvelle-Calédonie;
- À l'époque de l'ouverture du compte, M. Roigt résidait en France;
- Le simple fait de trouver une personne nommée Roigt résidant à Blainville dans un annuaire téléphonique électronique ne suffit pas à démontrer que M. Roigt était un résident du Québec;
- Pour ce qui est de la compagnie 389 inc., la preuve a démontré que M. Vrana dans le cours normal de ses affaires a utilisé à plusieurs reprises des adresses dans des pays étrangers. De plus, les avoirs et actifs de 389 inc. le qualifient maintenant d'investisseur qualifié;
- Lorsque M. de Leeuw voit la compagnie 389 inc. comme cliente, il ne sait pas qu'il s'agit de M. Vrana;
- M. de Leeuw a qualifié 389 inc. d'investisseur institutionnel. Il n'a pas trompé personne en disant qu'il s'agissait d'un investisseur institutionnel;
- En ce qui concerne M. Boyer, son compte a été ouvert avant le transfert de la firme à Montréal et M. de Leeuw ne connaît pas M. Boyer. Il n'a pas participé à l'ouverture de son compte, ni au transfert de compte et n'a fourni aucune adresse à M. Boyer;
- Quant à Mme Pommerleau, elle se considère comme un investisseur qualifié et se dit beaucoup plus compétente que la plupart des courtiers à Montréal. Elle a suivi de nombreuses formations en la matière. Son compte fut ouvert pour une très courte période. Elle n'a pas été sollicitée par les intimés, c'est un autre courtier qui lui a parlé de TradeDesk;
- Aujourd'hui, M. de Leeuw reconnaît son erreur quant à Mme Pommerleau et dit qu'il l'a prise comme cliente car elle l'avait convaincu qu'elle se qualifiait comme acquéreur averti. Il a reconnu son erreur, à savoir qu'il aurait peut-être dû consulter pour pouvoir prendre la décision appropriée;
- Dans l'ensemble des opérations de la firme au Québec depuis le transfert de l'entreprise à Montréal, il n'y a qu'un seul cas d'ouverture de compte d'un client québécois; c'est celui de Mme Pommerleau. Lorsqu'il a transféré les opérations de la firme à Montréal, les comptes de M. Roigt, de Froehlich inc., de M. Boyer et de 389 inc. étaient déjà ouverts.

Le procureur des intimés souligne que le témoignage de M. Boyer ne devrait pas être retenu, puisqu'il est peu crédible. M. Boyer semble avoir une mémoire peu fiable. Lors de son témoignage, il avait de la difficulté à se souvenir de plusieurs éléments, tels la date d'ouverture et de fermeture de son compte, l'endroit où il résidait au moment de l'ouverture de son compte, etc. De plus, M. Boyer a admis avoir discuté avec les autres témoins avant de rendre son témoignage.

<sup>8</sup> R. c. *Sault-Ste-Marie*, [1978] 2 R.C.S. 1299 (ci-après citée « *Sault-Ste-Marie* »).



Pour une personne ayant une mémoire aussi fragile, les conversations tenues avant l'audience ont pu influencer son témoignage. En cas de contradiction entre son témoignage et celui de M. de Leeuw, il faut retenir la version de ce dernier selon laquelle il n'aurait pas rencontré M. Boyer, que le compte de M. Boyer a été ouvert avant 2002 et qu'il ne savait pas pour son adresse.

Quant à l'exercice d'activités de courtage à la suite de la suspension des droits, le procureur des intimés plaide que le paiement des droits d'inscription a un effet rétroactif à la date où ils étaient dus, ce qui régularise les activités de la firme pendant la suspension. Donc, le fait de continuer d'opérer des activités de courtage pendant la suspension des droits ne constitue pas une contravention à l'article 148 de la Loi, puisque, par le paiement des droits, l'inscription est considérée comme étant demeurée valide.

Sur la question de l'exercice d'activités de courtage via le site Internet, le procureur soutient qu'il n'y a aucune preuve à l'effet que l'absence de la mention voulant que la firme n'accepte pas les résidents québécois aurait donné lieu à l'ouverture de comptes par ces derniers. Le procureur des intimés allègue que le simple fait d'afficher sur un site Internet n'est pas suffisant pour conclure qu'il y a eu sollicitation. L'action de solliciter doit être prouvée en démontrant qu'au moins une personne a subi cette sollicitation.

Ainsi, l'Autorité doit prouver l'existence du site et la sollicitation active auprès de la clientèle. Or, les intimés ne sollicitaient pas activement de clientèle via le site Internet, puisque le site ne contient que des informations sur leurs activités et qu'il n'est pas possible d'effectuer une quelconque transaction par l'entremise du site. De plus, la sollicitation dite passive effectuée par les intimés était ciblée vers une clientèle européenne et américaine.

### ***Les informations fausses ou trompeuses***

Le procureur des intimés plaide que l'infraction de fournir des informations fausses ou trompeuses visée à l'article 197 de la Loi est une infraction à responsabilité stricte comportant un élément de faute intentionnelle<sup>9</sup>. Ainsi, les intimés peuvent démontrer qu'ils n'avaient pas l'intention requise et qu'ils ont pris les moyens raisonnables pour éviter de commettre l'infraction. Le procureur des intimés cite la décision *Dupont c. Brault, Guy, O'Brien inc.*<sup>10</sup> de la Cour d'appel à l'appui de son argumentation.

Les intimés soutiennent qu'ils n'avaient pas l'intention de mentir à l'Autorité lorsqu'ils ont répondu à ses demandes. Lorsque les intimés ont transmis des informations qui se sont avérées erronées, ils ont commis une erreur de bonne foi, sans intention de mentir. Les informations fournies à l'Autorité qui se trouvaient sur les fiches clients sont les informations fournies par les clients et non altérées par FDDL. Les informations colligées dans les tableaux de listes de clients n'ont pas non plus été altérées.

M. de Leeuw n'a pas fait de déclaration mensongère puisque c'était sur la base des informations qu'il détenait à ces moments-là qu'il a fait ses déclarations. Selon le procureur des intimés, il faut déterminer s'il était raisonnable que M. de Leeuw ne retourne pas vérifier chacune des fiches d'ouverture de dossier pour valider la conformité avec les informations contenues dans la liste des clients.

Autrement dit, devait-il valider que l'adresse sur la liste des clients était la même que celle dans le document d'ouverture du compte ou pouvait-il plutôt se fier à l'état des registres tel quel, considérant que les informations avaient été colligées par sa sœur en qui il avait confiance? Une personne raisonnable placée dans les mêmes circonstances aurait-elle cru en la conformité des registres ?

Le procureur des intimés soutient qu'il était raisonnable de se fier aux informations telles qu'elles apparaissaient et qu'il n'est pas possible de leur imputer une intention de fournir de faux renseignements, puisqu'il fallait au moins avoir la connaissance quant à l'état des renseignements. Or, la seule façon de constater qu'il y avait un problème dans la liste de clients était de regarder les numéros de téléphone qui ne correspondaient pas avec les adresses.

En regardant la liste des clients, M. de Leeuw n'a pas constaté les incohérences avec les numéros de téléphone. Il n'a pas fait l'exercice de regarder chacun des numéros de téléphone. Selon le procureur des

<sup>9</sup> *Autorité des marchés financiers c. Laliberté*, 2008 QCCQ 685.

<sup>10</sup> 1989 CanLII 1328 (QC C.A.).

intimés, une personne raisonnable n'aurait pas regardé les numéros de téléphone pour valider chacune des adresses.

Dans le cadre du transfert d'entreprise, il était raisonnable d'agir comme l'a fait M. de Leeuw en se fiant aux listes de clients. Lorsqu'il a transféré les activités de la firme à Montréal, il ne s'agissait pas d'acheter un tiers qu'il ne connaissait pas mais bien de reprendre les activités menées par sa sœur. Ainsi, le procureur soutient que M. de Leeuw a agi comme une personne raisonnable placée dans les mêmes circonstances.

M. de Leeuw s'est aperçu du problème des adresses lorsqu'il a regardé les fiches clients. Dès qu'il s'en est aperçu, il a demandé de fermer les comptes. Il n'avait aucun intérêt à vouloir cacher de telles informations à l'Autorité puisque les clients en cause représentaient une infime partie des activités de la firme. Ne pas avoir regardé les numéros de téléphone est une erreur raisonnable et excusable. Au surplus, il ne s'agit pas d'une erreur qui a causé des pertes au public.

Traitant du témoignage de M. Archambault, le procureur des intimés souligne que ce dernier est impliqué dans un procès civil avec les intimés. Il semble qu'il conserve une certaine amertume envers eux. Le procureur des intimés souligne que M. Archambault souhaite obtenir un résultat favorable dans la présente affaire souhaitant s'en servir dans le cadre de son procès civil.

Le procureur des intimés demande donc au Bureau qu'il prenne son témoignage avec certaines réserves, car M. Archambault n'est pas impartial dans son témoignage. Il a clairement un intérêt personnel dans la résolution du présent litige. Enfin, le procureur des intimés réclame le rejet de la demande de l'Autorité sur tous les chefs.

## LE DROIT

Voici les articles pertinents au présent litige, tels qu'ils étaient en vigueur au moment des faits pertinents :

« Loi sur les valeurs mobilières

5. Dans la présente loi, à moins que le contexte n'indique un sens différent, il faut entendre par:

«information fausse ou trompeuse»: toute information de nature à induire en erreur sur un fait important, de même que l'omission pure et simple d'un fait important;

43. Le placement de titres auprès d'un acquéreur averti est dispensé de l'établissement d'un prospectus, dans la mesure où il se déroule sans publicité.

Il en est de même pour le placement de titres auprès du gouvernement du Québec, de ses ministères ou des mandataires de l'État, du gouvernement du Canada ou d'une province canadienne ainsi que de leurs ministères ou de leurs mandataires.

44. Les personnes suivantes sont des acquéreurs avertis, dans la mesure où elles souscrivent ou acquièrent des titres pour leur propre compte:

1° une société dont toutes les actions comportant droit de vote appartiennent au gouvernement du Québec, à ses ministères ou aux mandataires de l'État, au gouvernement du Canada ou d'une province canadienne, à leurs ministères ou à leurs mandataires;

2° une banque ou une banque étrangère autorisée figurant aux annexes I, II et III de la Loi sur les banques (Lois du Canada, 1991, chapitre 46);

3° une société d'épargne titulaire d'un permis en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (chapitre S-29.01) et une société de prêts et de placements enregistrée conformément à la Loi sur les sociétés de prêts et de placements (chapitre S-30);

4° une coopérative de services financiers au sens de la Loi sur les coopératives de services financiers (chapitre C-67.3);

5° la Caisse centrale Desjardins du Québec constituée en vertu de la Loi concernant le Mouvement des caisses Desjardins (1989, chapitre 113);

6° une société de fiducie titulaire d'un permis en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne;

7° une compagnie d'assurance titulaire d'un permis délivré en vertu de la Loi sur les assurances (chapitre A-32);

8° une municipalité, une communauté métropolitaine, une commission scolaire, le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal, une régie intermunicipale, ou un organisme public constitué en vertu d'une loi du Canada ou d'une province canadienne;

9° un courtier ou un conseiller inscrit conformément à l'article 148;

10° un fonds de pension ayant un actif de plus de 100 000 000 \$ et régi par la Loi sur les régimes complémentaires de retraite (chapitre R-15.1) ou par la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension (Lois révisées du Canada (1985), chapitre 32, 2<sup>e</sup> supplément);

11° la filiale d'une personne mentionnée aux paragraphes 2°, 6° et 7°, dans la mesure où cette personne possède tous les titres comportant droit de vote;

12° une personne désignée dans une ordonnance de l'Agence aux conditions qu'elle détermine.

148. Le courtier ou le conseiller en valeurs ne peut exercer son activité que s'il est inscrit à ce titre auprès de l'Autorité.

197. Commet une infraction celui qui fournit, de toute autre manière, des informations fausses ou trompeuses:

1° à propos d'une opération sur des titres;

2° à l'occasion de la sollicitation de procurations ou de l'expédition d'une circulaire à des porteurs de valeurs;

3° à l'occasion d'une offre publique d'achat, d'échange ou de rachat;

4° dans un document ou un renseignement fourni à l'Agence ou à l'un de ses agents;

5° dans un document transmis ou un registre tenu en application de la présente loi.

#### Règlement sur les valeurs mobilières

199. L'inscription est valide jusqu'à la radiation. Elle donne lieu, chaque année, au versement des droits prévus au chapitre II du titre VI.

200. Les droits conférés par l'inscription sont automatiquement suspendus, à moins que l'Autorité en décide autrement, si les droits prévus à l'article 271.5 n'ont pas été payés le 30<sup>e</sup> jour de la date où ils sont devenus exigibles. Au moins 10 jours avant la fin de ce délai, l'Autorité fait parvenir à la personne inscrite en défaut un avis lui rappelant son obligation d'acquitter les droits et les conséquences du non-paiement.

La suspension est levée à compter du dépôt du paiement des droits auprès de l'Autorité.

201.1. L'Autorité peut procéder d'office à la radiation de l'inscription d'un courtier ou d'un conseiller en valeurs lorsque la période de suspension des droits qui lui sont conférés par cette inscription excède un an.

202. Le représentant d'un courtier ou d'un conseiller en valeurs doit interrompre son activité dans les cas suivants:

- 1° il cesse de représenter le courtier ou le conseiller en valeurs qu'il a déclaré représenter au moment de l'inscription;
- 2° le courtier ou le conseiller en valeurs qu'il représente fait l'objet d'une suspension ou d'une radiation. »

## L'ANALYSE

D'entrée de jeu, le Bureau tient à souligner que dans le cadre de l'appréciation de la preuve et des témoignages présentés, il a tenu compte des réserves exprimées par le procureur des intimés quant aux témoignages de M. Archambault et de M. Boyer et de la situation particulière dans laquelle se trouve le témoin M. Archambault.

### L'IMPORTATION DE LA CLASSIFICATION DES INFRACTIONS ET DE LA DÉFENSE DE DILIGENCE RAISONNABLE

Les intimés et la demanderesse ont souligné que les manquements reprochés en l'espèce, soit celui à l'article 148 et celui à l'article 197 de la Loi, sont des infractions à responsabilité stricte, au sens de la classification des infractions relatives au bien-être public de l'arrêt *Sault-Ste-Marie*<sup>11</sup> :

« 2. Les infractions dans lesquelles il n'est pas nécessaire que la poursuite prouve l'existence de la *mens rea*; l'accomplissement de l'acte comporte une présomption d'infraction, laissant à l'accusé la possibilité d'écarter sa responsabilité en prouvant qu'il a pris toutes les précautions nécessaires. Ceci comporte l'examen de ce qu'une personne raisonnable aurait fait dans les circonstances. La défense sera recevable si l'accusé croyait pour des motifs raisonnables à un état de faits inexistant qui, s'il avait existé, aurait rendu l'acte ou l'omission innocent, ou si l'accusé a pris toutes les précautions raisonnables pour éviter l'événement en question. Ces infractions peuvent être à juste titre appelées des infractions de responsabilité stricte. C'est ainsi que le juge Estey les a appelées dans l'affaire *Hickey*. »<sup>12</sup>

Il convient toutefois de mentionner qu'en droit disciplinaire, il faut demeurer prudent face à l'introduction hâtive de principes applicables au droit civil ou au droit pénal<sup>13</sup>. Étant donné la nature *sui generis* du droit disciplinaire, il faut se garder d'y introduire à tout prix « *la méthodologie, la rationalisation et l'ensemble des principes de droit pénal* »<sup>14</sup>.

Ainsi, le Tribunal des professions a, dans l'affaire *Renaud*<sup>15</sup>, souligné qu'il faut être vigilant face à l'importation de la classification des infractions contre le bien-être public issue de l'arrêt *Sault-Ste-Marie*. Le Tribunal des professions dans cette affaire s'exprimait ainsi à ce sujet :

« [102] Bien que tirée du droit pénal, il n'y a aucune raison que cette jurisprudence ne trouve pas application en droit disciplinaire, du moins au plan de la constitution des éléments requis pour qu'il y ait contravention à une norme déontologique en ne perdant pas de vue deux distinctions importantes : d'une part, le fardeau du poursuivant, quant à la norme de preuve, diffère; d'autre part, la notion de doute raisonnable n'existe pas. »<sup>16</sup>

<sup>11</sup> Précitée, note 8.

<sup>12</sup> *Id.*, 1326.

<sup>13</sup> *Saint-Victor c. Adler, médecins*, 2001 QCTP 34 (CanLII); *Lemieux c. Lippens*, [1973] R.L. 405, 429 (C.A.).

<sup>14</sup> *Béliveau c. Comité de discipline du Barreau du Québec*, 1992 CanLII 3299 (QC C.A.), [1992] R.J.Q. 1822, Coram:

J.J. Beauregard, Baudouin et Brossard, 1825.

<sup>15</sup> *Renaud c. Avocats*, 2003 QCTP 111.

<sup>16</sup> *Id.*, par. 102.

Dans une autre affaire, *Pharmaciens (Ordre professionnel des) c. Labonté*<sup>17</sup>, le Tribunal des professions a rappelé la prudence qui s'impose en droit disciplinaire face à l'introduction de règles émanant d'un autre type de droit :

« [36] Fondamentalement, le Comité a refusé d'emprunter le corridor étroit que lui suggérerait le syndic, soit celui de simplement condamner l'intimée pour avoir signé un contrat contenant une clause inappropriée.

[37] Cette ligne de conduite n'est aucunement incompatible avec les paramètres jusqu'ici élaborés par le *Tribunal des professions* et, d'ailleurs, le Comité rappelle, à cet égard, certains jugements.

[38] Adopter la thèse soutenue par le syndic équivaldrait à importer sans nuance une règle émanant du droit criminel relativement à la responsabilité stricte, telle qu'énoncée dans l'affaire *La Reine c. La Corporation de la Ville de Sault-Ste-Marie*. Les auteurs Guy Cournoyer et Nicolas Cournoyer ont déjà exprimé des réserves sur cette question :

"[...] même si l'arrêt Renaud ne l'affirme pas spécifiquement, il conduit inévitablement à la conclusion qu'il n'y a pas de place pour la responsabilité stricte en droit disciplinaire, car ce régime est conçu en fonction de l'économie du droit criminel et pénal, de ses fardeaux et de son régime de non-contrainabilité. Le même sort devrait être réservé à l'utilisation du concept de diligence raisonnable qui est lié au régime de responsabilité stricte."

[39] Or, le droit professionnel obéit à des règles qui lui sont propres et qui requièrent des nuances et des adaptations, d'où l'étiquette *sui generis* qu'on lui confère depuis longtemps.

[40] Il en découle que le droit disciplinaire est d'une nature hybride, s'inspirant, à la fois, des règles de droit civil et criminel pour fonder son propre corpus.

[41] Dans cette perspective, la prudence s'impose face à l'importation de règles conçues pour satisfaire au fonctionnement et aux exigences d'un autre type de droit. Il ne faut pas perdre de vue la finalité singulière du droit professionnel qui vise la protection du public. La conduite d'un professionnel est donc évaluée par des pairs sous cet angle et suivant les principes reconnus en la matière. Faut-il le rappeler, la faute disciplinaire est distincte de la faute criminelle.

[...]

[44] Seule une importation sans nuance du concept de responsabilité stricte en droit professionnel peut justifier de faire abstraction des circonstances entourant l'acte prétendument fautif. Le Comité a, à juste titre, refusé d'emprunter cette voie pour examiner la faute reprochée en prenant acte du contexte. Son choix et sa démarche analytique revêtent un caractère raisonnable qui ne justifie en rien l'intervention du Tribunal.»<sup>18</sup> [Références omises]

Dans cette affaire, le Tribunal des professions avait jugé raisonnable la décision du Comité de discipline de ne pas importer le concept de responsabilité stricte.

Les auteurs Guy Cournoyer et Nicolas Cournoyer<sup>19</sup> croient que le régime de responsabilité stricte est mal adapté au droit disciplinaire et qu'il y a lieu de ne pas l'importer, mais plutôt de se référer « *aux principes généralement reconnus dans une profession* »<sup>20</sup>. Ils soulignent que le fait de ne pas y introduire les concepts de responsabilité stricte et de diligence raisonnable ne conduit pas à la suppression des

<sup>17</sup> *Pharmaciens (Ordre professionnel des) c. Labonté*, 2008 QCTP 138.

<sup>18</sup> *Ibid.*

<sup>19</sup> Guy Cournoyer et Nicolas Cournoyer, « La faute déontologique : sa formulation, ses fondements et sa preuve », dans *Développements récents en déontologie, droit professionnel et disciplinaire 2007*, Barreau du Québec, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2007.

<sup>20</sup> *Id.*, p. 211.

défenses disponibles aux professionnels, mais permet de mettre l'accent sur l'utilisation des termes appropriés à leur nature<sup>21</sup>.

Les auteurs poursuivent en précisant que le droit disciplinaire « *gagnerait en clarté et en simplicité si, au lieu d'invoquer la responsabilité stricte et le concept de diligence raisonnable, on référerait tout simplement aux principes généralement reconnus dans une profession* »<sup>22</sup>.

La Cour d'appel rappelait ainsi dans l'affaire *Chambre des notaires c. Dugas*<sup>23</sup> la distinction entre le droit disciplinaire et le droit criminel et pénal :

« [19] Il est désormais établi que le droit disciplinaire est un droit *sui generis* pouvant s'inspirer à la fois du droit civil et du droit criminel. Il est aussi bien établi que le but premier de chaque ordre professionnel est la protection du public et qu'à cette fin, il doit notamment contrôler l'exercice de la profession par ses membres (art. 23 du Code). Ceci dit, il demeure que le droit disciplinaire n'est pas édicté dans le but de promouvoir l'ordre public dans une sphère d'activité publique, contrairement au droit criminel et pénal, mais de réglementer la conduite dans une sphère d'activité privée et limitée. Cette distinction importante ressort des motifs du juge Wilson, écrivant pour la majorité, dans *R. c. Wigglesworth*, 1987 CanLII 41 (C.S.C.), [1987] 2 R.C.S. 541 aux pages 560-561:... »<sup>24</sup>

En effet, une distinction doit être faite entre les affaires « *de nature publique [qui] vise à promouvoir l'ordre et le bien-être publics dans une sphère d'activité publique* » et les « *affaires privées, internes ou disciplinaires qui sont de nature réglementaire, protectrice ou corrective et qui sont principalement destinées à maintenir la discipline, l'intégrité professionnelle ainsi que certaines normes professionnelles, ou à réglementer la conduite dans une sphère d'activité privée et limitée* »<sup>25</sup>.

Il faut conclure que les affaires entendues devant le Bureau répondent plus au deuxième type d'affaires, soit celles de nature privée, interne ou disciplinaire qui sont de nature réglementaire, préventive et prospective et qui visent à maintenir ici l'intégrité et l'efficacité des marchés financiers, la protection du public et la confiance du public envers les marchés financiers<sup>26</sup>. Le Bureau s'était prononcé à ce propos dans l'affaire *Steven Demers*<sup>27</sup> :

« Les ordonnances rendues par le Bureau sont de nature réglementaire et en ce sens elles ne sont ni réparatrices, ni punitives; elles visent avant tout la protection et la prévention des risques pouvant porter préjudice au marché financier québécois. Ces ordonnances peuvent malgré tout avoir un caractère dissuasif afin d'envoyer un message clair aux intervenants du marché à l'effet que certaines conduites ne seront pas tolérées. »<sup>28</sup>

En Ontario, la question relative à l'importation de la classification des infractions de l'arrêt *Sault-Ste-Marie* et de la défense de diligence raisonnable a déjà été tranchée en matière de procédures administratives entreprises devant la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après « *CVMO* »). Dans l'affaire *Gordon Capital Corp. v. Ontario (Securities Commission)*<sup>29</sup>, la Cour divisionnaire de l'Ontario, en appel d'une décision rendue par la CVMO, s'est penchée sur l'application de la défense de diligence raisonnable dans un contexte d'imposition de restrictions et de conditions à une inscription d'un courtier en valeurs mobilières pour le défaut d'avoir respecté les règles relatives aux offres publiques d'achat.

21 *Ibid.*

22 *Ibid.*

23 2002 CanLII 41280 (QC C.A.).

24 *Id.*, par. 19.

25 *R. c. Wigglesworth*, [1987] 2 R.C.S. 541, 559.

26 *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132, 2001 CSC 37, par. 45; *Cartaway Resources Corp. (Re)*, [2004] 1 R.C.S. 672.

27 *Autorité des marchés financiers c. Steven Demers*, 10 mars 2006, Vol. 3, n° 10, BAMF - Section Information générale, 9.

28 *Id.*, 31.

29 [1991] O.J. No. 934 (Ont. Div. Ct.) (ci-après « *Gordon Capital* »).

Gordon Capital a plaidé qu'il s'agissait d'une infraction de responsabilité stricte pour laquelle une défense de diligence raisonnable est admissible. La CVMO a conclu qu'il y avait un manquement au niveau de la connaissance des dispositions réglementaires applicables et qu'aucune procédure n'avait été mise en place pour assurer la conformité des représentants. Dans sa décision, la CVMO a statué ainsi :

« In our consideration of the respondents' conduct in this matter, and the appropriate sanctions respecting that conduct, we have declined Mr. Sexton's invitation to study and draw upon the authorities and the decisions of the courts on the varying degrees of negligence addressed in the law of torts. We consider ourselves on better ground if we base our decision, as we do, on our sense of the standards that the investing community is entitled to expect of Exchange members in the context of and consistent with previous decisions of the Commission and the courts.

[...] In this rapidly changing regulatory environment, registrants have a continuing obligation to keep themselves aware of new developments and to determine their application to each registrant's particular business and operations. Further, they are under a continuing obligation to take appropriate steps -- appropriate each to its own particular business and operations -- to ensure due compliance. »<sup>30</sup>

En appel de cette décision, la Cour divisionnaire s'exprime ainsi quant à l'objet de la loi et souligne la distinction à faire entre les procédures criminelles ou pénales et celles de nature disciplinaire :

« The general legislative purpose of the Act and the OSC's role thereunder is to preserve the integrity of the capital markets of Ontario and protect the investing public. In this context, the proceedings against Gordon and Bond under subsection 26(1) of the Act are properly characterized as regulatory, protective or corrective. The primary purpose of the proceedings is to maintain standards of behaviour and regulate the conduct of those who are licensed to carry on business in the securities industry. The proceedings are not criminal or quasi-criminal in their design or punitive in their object. This distinction has been made in a number of cases involving proceedings of a regulatory or public protective nature such as that under Subsection 26(1) of the Act. *Re Barry et al.*, and *Alberta Securities Commission* (1986), 25 D.L.R. (4th) 730 (Alta. C.A.) at pp. 735-736; affirmed sub. nom *Brousseau v. The Alberta Securities Commission*, [1989] 1 S.C.R. 301 at pp. 314 and 320-321; *R. v. Wigglesworth*, [1987] 2 S.C.R. 541 at p. 560; and *Harmatiuk v. Pasqua Hospital* (1987), 25 Admin. L.R. 157 (Sask. C.A.) at pp. 174-175. »<sup>31</sup>

Ainsi, la Cour divisionnaire de l'Ontario n'a pas permis le recours à la défense de diligence raisonnable dans un contexte de procédures administratives introduites devant la CVMO :

[TRADUCTION]

« Bien sûr, si Gordon avait été inculpée d'infractions prévues à l'article 118 de la Loi, elle aurait pu invoquer la défense de diligence raisonnable. De telles accusations donnent lieu à des procédures criminelles ou quasi criminelles entraînant des conséquences pénales; une déclaration de culpabilité pour infraction prévue à l'article 118 peut entraîner une amende, une peine d'emprisonnement ou les deux.

Dans les dernières affaires mentionnées, les décisions appuient l'assertion selon laquelle la classification des infractions criminelles et quasi criminelles en infractions de « responsabilité absolue », de « responsabilité stricte » et en infractions dénotant la « mens rea » complète, suivant les définitions données à ces catégories dans l'arrêt *La Reine c. Sault-Ste-Marie*, n'est pas pertinente pour les procédures prévues

<sup>30</sup> *Gordon Capital Corp. (Re)* (1990), 13 OSCB 2035, p. 42-43.

<sup>31</sup> Précitée, note 29.

au paragraphe 26(1). Le fait que Gordon a peut-être agi sans malveillance et par inadvertance n'est pas un facteur décisif pour statuer sur le droit de la CVMO d'exercer ses pouvoirs réglementaires et discrétionnaires de lui infliger une sanction. »<sup>32</sup>

Cette décision a été suivie par l'*Alberta Securities Commission* (ci-après « ASC ») dans l'affaire *CTC Crown Technologies Corp. (Re)*<sup>33</sup>, laquelle portait sur des informations fausses ou trompeuses contenues dans une notice d'offre; se basant sur l'affaire *Gordon Capital*, la Commission a refusé d'introduire la défense de diligence raisonnable, au motif qu'il ne s'agit pas de procédures quasi criminelles qui entraînent des conséquences pénales.

La Commission a précisé que même si l'intimé réussit à établir une défense de diligence raisonnable dans le cadre d'une procédure pénale, cela n'empêche pas la Commission d'exercer ses pouvoirs réglementaires et discrétionnaires de lui imposer une sanction<sup>34</sup>. De plus, la Commission souligne que même s'il ne s'agit pas d'une défense acceptable dans ce type de procédure, la notion de diligence raisonnable peut cependant servir à déterminer la sanction qui sera appliquée<sup>35</sup>.

Par conséquent, le Bureau conclut qu'il n'y a pas lieu d'importer la classification des infractions issue de l'arrêt *Sault-Ste-Marie* ni la défense de diligence raisonnable aux affaires présentées devant le Bureau. Le Bureau considère qu'il n'est pas approprié d'avoir recours à ces notions de droit pénal, puisqu'il est dans une meilleure position pour déterminer les standards notamment de solvabilité, de compétence et de probité auxquels sont en droit de s'attendre les épargnants face aux intervenants du secteur financier et pour décider des mesures qui se justifient au regard de l'intérêt public et plus particulièrement, au regard de la protection des investisseurs, de l'efficacité des marchés financiers et du maintien de la confiance du public envers l'intégrité des marchés financiers.

Révisons maintenant les manquements reprochés aux intimés.

#### LES ACTIVITÉS DE COURTAGE NON PERMISES

L'Autorité soumet que la firme FDDL a exercé l'activité de courtier en valeurs sans être inscrite à ce titre auprès de l'Autorité des marchés financiers, en faisant affaires notamment avec des clients qui résidaient au Québec, mais qui n'étaient pas des acquéreurs avertis, ce qui allait à l'encontre des conditions d'inscription de ce courtier. De plus, après la suspension de ses droits, la firme FDDL a sollicité et offert des services au public au Québec.

#### ***Le non-respect des conditions d'inscription***

À titre de premier manquement à la réglementation relative aux valeurs mobilières, l'Autorité plaide que la firme FDDL n'a pas respecté les conditions de son inscription, en ayant des clients résidents du Québec ne se qualifiant pas d'acquéreurs avertis au sens de l'article 44 de la Loi, tel qu'en vigueur au moment des faits pertinents. Or, l'inscription de la firme était assortie d'une condition suivant laquelle le courtier devait limiter ses activités au Québec auprès seulement de personnes disposant de la dispense prévue à l'article 43 de Loi.

Cette dispense était celle relative aux acquéreurs avertis, tel que ce terme était alors défini aux articles 43 et 44 de la Loi. Le procureur des intimés a beaucoup insisté sur la question de la résidence de certains clients, notamment la résidence de M. Roigt et de M. Froehlich. La question centrale en l'espèce est de déterminer si la firme FDDL a respecté la condition de son inscription voulant que ses activités au Québec soient restreintes aux acquéreurs avertis.

<sup>32</sup> *Id.*, p. 8.

<sup>33</sup> 1998 LNABASC 567.

<sup>34</sup> *Ibid.*

<sup>35</sup> *Ibid.*



Notons d'entrée de jeu le passage suivant de la Cour suprême du Canada dans l'affaire *Gregory & Co. v. Quebec Securities Commission*<sup>36</sup> :

« [TRADUCTION] L'objet prépondérant de la loi est d'assurer que les personnes qui, dans la province, exercent le commerce des valeurs mobilières ou qui agissent comme conseillers en placement, sont honnêtes et de bonne réputation et, ainsi, de protéger le public, dans la province ou ailleurs, contre toute fraude consécutive à certaines activités amorcées dans la province par des personnes qui y exercent ce commerce. »<sup>37</sup> [Nos soulignements]

Dans cette affaire, la Cour suprême avait reconnu la compétence de la CVMQ à l'endroit d'une société ayant son siège social à Montréal, mais qui sollicitait des investisseurs hors du Québec relativement à des mines québécoises, et ce, à partir de Montréal. La Cour n'avait pas retenu comme permettant de se soustraire à la compétence de la CVMQ le fait que les activités visaient des clients hors du Québec ni le fait que les bulletins seraient envoyés par la poste aux clients à l'extérieur du Québec. Cela n'empêchait pas que la société effectuait le placement de valeurs ou agissait à titre de courtier ou de conseiller en valeurs à l'intérieur de la province.

Les faits de cette affaire présentent une similarité avec le présent dossier, en ce que Gregory qui était accusé d'avoir exploité le commerce de courtier et de conseiller en valeurs mobilières, malgré la révocation de son permis, a soutenu en défense qu'il s'adressait à une clientèle non québécoise en préparant, imprimant et envoyant à partir de Montréal un bulletin et en sollicitant par téléphone à partir de Montréal une clientèle située hors du Québec. La Cour suprême a retenu les faits suivants pour conclure que Gregory opérait des activités de courtier à partir du Québec :

« In its weekly bulletin, prepared and printed in Montreal, and mailed therefrom to some ten thousand clients in the other provinces of Canada and in the United States, appellant promoted the sale of the shares of the companies in which it was interested; offered advice regarding other mining and oil companies; and listed quotations on a number of other securities of Canadian companies, traded in the Montreal and Toronto markets, listed and unlisted. [...] Its post-office address and telephone number in Montreal are printed on the front page. Appellant's President, who owned all of its capital stock, testified that their ordinary way of selling securities was to "contact" the client by telephone from Montreal and make an offer which was either accepted or refused. Payment was made by cheque sent to the appellant to its head office in Montreal from where all the business was directed. [...] Customers were invited to communicate with appellant at its head office in Montreal and orders for securities were solicited by telephone from Montreal and were received by telephone in Montreal where they were completed. The payments by customers were made to the appellant by mail directed to its office in Montreal and, presumably, any payments to them were made from there. A substantial bank account was maintained in Montreal by appellant. »<sup>38</sup>

Le juge Rinfret entendit l'appel de la décision de première instance; il s'est prononcé ainsi quant à la sollicitation par téléphone :

« L'installation du téléphone dans le bureau de la compagnie, dans les limites de la province, est, effectivement, une action ayant pour objet de réaliser la sollicitation des clients. Ceci est, à mon avis, suffisant pour donner juridiction à la commission sur les opérations du commerce de la demanderesse. »<sup>39</sup>

Le juge de première instance dans cette même affaire avait mentionné ce qui suit :

<sup>36</sup> Précitée, note 6.

<sup>37</sup> *Id.*, 588.

<sup>38</sup> *Id.*, 589.

<sup>39</sup> *Gregory and Co. c. Commission des valeurs mobilières de Québec*, [1960] B.R. 856, 866.

« Quel que soit le lieu de résidence du client, quelque façon qu'on entre en communication avec lui, le tribunal estime que c'est au lieu de la source de la sollicitation que doit se faire la surveillance. »<sup>40</sup>

La Cour suprême est allée plus loin dans l'arrêt *Global Securities Corp. c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*<sup>41</sup> ; elle a affirmé que la compétence en vertu des lois en valeurs mobilières ne se limite pas seulement aux questions intraprovinciales :

« En outre, il est bien établi que la compétence des provinces en matière de réglementation du marché des valeurs mobilières ne se limite pas aux questions purement intraprovinciales. Dans l'affaire *Gregory*, précitée, le courtier en cause, dont le bureau était situé au Québec, n'avait été poursuivi que pour des opérations qui avaient eu lieu à l'extérieur de la province. Notre Cour a néanmoins conclu que le Québec avait un intérêt légitime dans ces opérations. Inversement, dans l'arrêt *R. c. W. McKenzie Securities Ltd.* (1966), 56 D.L.R. (2d) 56, la Cour d'appel du Manitoba a conclu qu'une province peut réglementer les activités d'un courtier de l'extérieur de la province si celui-ci transige avec des clients se trouvant dans la province. »<sup>42</sup>

Dans le même sens, la Cour du Québec, dans une affaire opposant l'Autorité à un intervenant du secteur financier, s'exprimait ainsi quant à l'aspect territorial de la Loi :

[60] La compétence de l'AMF se limite au Québec et elle vise tant les consommateurs québécois que les intervenants du secteur financier qui y font affaires. Elle n'a donc pas compétence sur des sociétés hors du Québec qui font affaires ensemble hors du Québec ou qui transigent hors du Québec avec des consommateurs de valeurs mobilières qui sont hors du Québec. Mais elle peut, dans certains cas, avoir une compétence extraterritoriale.

[61] C'est ainsi que dès 1961 la Cour suprême du Canada [arrêt *Gregory*] a reconnu la compétence de la Commission des valeurs mobilières sur une société qui avait son siège social à Montréal, mais qui sollicitait, à partir de Montréal, l'investissement dans des mines québécoises auprès de personnes situées hors du Québec. La Cour suprême du Canada estimait que, le but de la législation étant de s'assurer que les personnes qui transigent des valeurs mobilières à l'intérieur du Québec soient honnêtes, une compétence élargie était donc justifiée pour protéger le public québécois, ou d'ailleurs, d'activités illicites émanant du Québec.

[62] En 1966, la Cour d'appel du Manitoba [*R. c. W. McKenzie Securities Ltd.*, (1966) 56 D.L.R. (2d) 56] confirmait qu'un courtier ontarien qui contactait par téléphone des résidents manitobains tombait sous la juridiction manitobaine en matière de valeurs mobilières même s'il opérait de l'extérieur du Manitoba puisqu'il s'adressait à des investisseurs manitobains et que le but des lois de ce genre est de protéger le public.

[63] Plus récemment la Cour d'appel de Colombie-Britannique [*Bennett c. British Columbia (Securities Commission)*, 1992 CanLII 1527 (BC C.A.), (1992) 94 D.L.R. (4<sup>th</sup>) 339 (C.A.C.- B.), permission d'appeler à la Cour suprême refusée (1992) 97 D.L.R.] reconnaissait sa compétence, même concurrente avec l'Ontario, sur des valeurs mobilières transigées par des résidents de cette province présents en tout temps dans la province, mais pour des titres inscrits sur le TSE, donc à l'extérieur de la Colombie-Britannique alors que ces mêmes personnes faisaient l'objet de poursuites en Ontario pour les mêmes causes. Elle disait que c'était là un risque que couraient ceux dont les activités relèvent ou peuvent relever de la compétence de deux provinces ou plus.

<sup>40</sup> *Gregory and Co. c. Commission des valeurs mobilières de Québec*, [1958] C.S. 10, 14.

<sup>41</sup> [2000] 1 R.C.S. 494.

<sup>42</sup> *Ibid.*, par. 41.

[64] Par la lettre que le défendeur envoie le 14 février 2006, portant l'en-tête de EIVC et indiquant l'adresse au Québec de cette société, le défendeur démontre qu'EIVC agit au Québec. Les enveloppes sont toutes postées du Canada.

[65] A la lumière des arrêts précités, il devient évident que l'AMF a compétence sur EIVC.

[66] Cette société a une place d'affaires à Montréal. C'est à Montréal qu'elle signe le contrat d'acquisition du brevet de gazéification des déchets. C'est de Montréal qu'elle achemine aux acquéreurs québécois les certificats d'actions d'UEEC. Elle fait donc des affaires au Québec. »<sup>43</sup>

Les facteurs de rattachement sont notamment des activités d'intermédiaire au Québec, des clients au Québec ou la sollicitation au Québec. Par conséquent, il faut conclure que ce qui importe est que la firme ne pouvait exercer des activités de courtier en valeurs au Québec qu'auprès d'acquéreurs avertis en vertu de l'article 44 de la Loi. Or, la preuve a démontré que les clients Froehlich inc., M. Roigt, 389 inc., M. Boyer et Mme Pommerleau ne se qualifiaient pas comme tels, en vertu de l'article 44 de la Loi en vigueur au moment des faits en l'espèce.

À présent, pour conclure que la firme FDDL a enfreint les conditions de son inscription et que, par conséquent elle a contrevenu à l'article 148 de la Loi, il faut établir que la firme a exercé des activités de courtage au sens de l'article 5 de la Loi, tel qu'il existait à l'époque des faits :

5. Dans la présente loi, à moins que le contexte n'indique un sens différent, il faut entendre par:

«courtier en valeurs»: toute personne:

- 1° qui exerce l'activité d'intermédiaire dans les opérations sur valeurs;
- 2° qui fait des opérations de contrepartie sur valeurs, à titre accessoire ou principal;
- 3° qui effectue le placement d'une valeur, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui;
- 4° qui fait du démarchage relié à une activité visée aux paragraphes 1° à 3°;

Il a été démontré que la firme a effectué des activités de courtage au Québec, notamment en mettant à la disposition d'investisseurs diverses plates-formes électroniques offrant un accès direct aux marchés financiers et en donnant accès à des ordinateurs dans les locaux de la firme à Montréal, le tout afin de permettre aux investisseurs d'effectuer des opérations d'achat et de vente de titres.

Le siège social de la firme est situé à Montréal, et ce, depuis juillet 2002. Les investisseurs désirant ouvrir un compte peuvent contacter M. de Leeuw et la firme FDDL à Montréal et les clients peuvent également communiquer avec le personnel de la firme à Montréal pour transmettre des ordres et effectuer des opérations sur valeurs dans leur compte. M. Boyer a affirmé avoir déjà communiqué avec le personnel de la firme afin d'effectuer des opérations sur valeurs dans son compte.

La preuve a également démontré que M. Froehlich s'est déplacé à quelques reprises avec M. Roigt dans les bureaux de la firme pour y effectuer des opérations sur valeurs. M. Froehlich a affirmé y avoir vu M. Boyer. Ce dernier a corroboré ce fait en affirmant être allé dans les bureaux de la firme pour effectuer des transactions. Quant au compte de 389 inc., M. Vrana effectuait des opérations de spéculation sur séance via Internet à partir de chez lui à Lachine au Québec.

Mme Pommerleau s'est rendue directement au bureau de FDDL pour ouvrir son compte. Elle effectuait de la spéculation sur séance via les plates-formes accessibles de TradeDesk sur Internet à partir de chez elle. Il appert de la preuve présentée que plusieurs des clients de la firme effectuaient à partir de leur compte des activités de spéculation sur séance.

<sup>43</sup> *Autorité des marchés financiers c. Demers*, 2008 QCCQ 8098 (CanLII).

Il convient de noter que l'Organisation internationale des commissions de valeurs (ci-après « OICV »), dans un rapport sur les activités en valeurs mobilières sur Internet<sup>44</sup>, se montrait préoccupée quant à la protection des investisseurs face à la facilitation des activités de spéculation sur séance à partir d'Internet. Dans ce rapport, l'OICV définissait ainsi la notion de spéculation sur séance :

« Generally, day trading comprises all business relationships enabling a trader to carry out frequent transactions, usually within a day or a few days. For example, relationships allowing a trader to purchase and sell a product within the same day or demand that all positions are entered and closed within the same trading day are considered day trading relationships. »<sup>45</sup>

L'OICV émettait les commentaires suivants face à l'utilisation grandissante d'Internet dans les activités de spéculation sur séance :

« Of growing concern has been the facilitation of day trading by the Internet. In the past, day trading was confined to the offices of professional intermediaries. However, recent developments in Internet order-routing mechanisms have led to an environment that makes day trading for retail investors not only feasible but attractive. The primary regulatory concern with respect to day trading is investor protection. While investors are ultimately responsible for their trading decisions, as soon as day trading became available to retail investors, it became apparent that day trading undertaken without sound knowledge of markets and trading conditions, and without sufficient capital, could potentially result in serious financial difficulties for investors. »<sup>46</sup>

Afin de pourvoir à la protection des investisseurs dans le contexte d'activités de spéculation sur séance à partir d'Internet, l'OICV recommandait aux commissions de valeurs mobilières l'adoption de mesures visant notamment l'éducation des investisseurs et l'établissement d'exigences spécifiques relatives aux comptes de spéculation sur séance, dont l'obligation d'informer l'investisseur des risques spécifiques reliés à cette activité, la divulgation des coûts y étant associés, l'exigence d'un dépôt initial minimum, etc.

Dans la même optique, la Commission des valeurs mobilières du Québec, dans un bulletin datant du 28 janvier 2000, établissait certaines exigences relatives à l'ouverture de tels comptes. Elle se prononçait ainsi sur cette pratique :

« Le phénomène de spéculation sur séance (DayTrading), issu de l'évolution fulgurante des moyens technologiques de communication, a pris une ampleur considérable aux États-Unis. Cette vague n'a pas épargné le Canada, incluant le Québec. La spéculation sur séance se définit comme étant une activité de courtage qui permet aux investisseurs d'effectuer, sans conseil ni recommandation, des transactions de vente et d'achat dans leur portefeuille dans le but de générer rapidement des profits grâce aux fluctuations quotidiennes du cours de ces titres. »<sup>47</sup>

En somme, il appert de l'ensemble de la preuve que la firme FDDL exerçait des activités de courtage au sens de l'article 5 de la Loi, notamment en agissant à titre d'intermédiaire dans des opérations sur valeurs. La firme FDDL a donc effectué des activités de courtage au Québec à l'égard d'investisseurs ne se qualifiant pas d'acquéreurs avertis, et ce, sans détenir d'inscription lui permettant d'agir ainsi, ce qui constitue une transgression de l'article 148 de la Loi.

<sup>44</sup> IOSCO, « Report on Securities Activity on the Internet II » (June 2001), en ligne : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD120.pdf>.

<sup>45</sup> *Id.*, p. 24.

<sup>46</sup> *Id.*, voir le résumé.

<sup>47</sup> *Spéculation sur séance (Day Trading)*, 2000-01-28, Vol. XXXI, n° 04, BCVMQ.

### **Les activités de courtage après la suspension des droits**

L'Autorité plaide que la firme FDDL a exercé l'activité de courtage en valeurs après que ses droits eurent été suspendus le 1<sup>er</sup> mai 2005, en raison du non-paiement des droits exigibles. Les intimés prétendent que le paiement ultérieur des droits a un effet rétroactif qui vient valider les actes posés pendant la suspension, puisque l'inscription est demeurée valide durant la suspension des droits.

Les intimés plaident que, le fait d'exercer des activités de courtage après une suspension des droits ne serait pas une contravention à l'article 148 de la Loi, mais pourrait, le cas échéant, entraîner l'imposition d'une pénalité administrative en vertu de l'article 273.1 de la Loi. Or, après la suspension des droits de la firme FDDL en date du 1<sup>er</sup> mai 2005, les comptes de M. Boyer et de 389 inc. étaient toujours actifs. La firme FDDL effectuait encore des activités de courtage au Québec à partir de ses bureaux situés à Montréal.

Il convient de s'attarder à l'argumentation du procureur des intimés au sujet de l'effet rétroactif du paiement des droits. L'article 200 du Règlement prévoit la suspension automatique des droits conférés par l'inscription lorsque les droits exigibles en vertu de l'article 271.5 n'ont pas été payés. Le 1<sup>er</sup> mai 2005, la suspension automatique des droits de FDDL eut lieu. Le deuxième alinéa de l'article 200 mentionne que la suspension est levée à compter du dépôt du paiement des droits.

Cette suspension a été levée lorsque la firme a acquitté les droits exigibles. Les parties n'ont pas présenté en preuve le moment où les droits ont finalement été acquittés. Il faut donc se demander si l'exercice d'activité de courtage par la firme FDDL pendant la suspension des droits entraîne une contravention à l'article 148 de la Loi, plus particulièrement, une activité de courtage sans inscription.

Il est prévu à l'article 199 du Règlement que « *l'inscription est valide jusqu'à la radiation* ». De plus, l'article 201.1 du Règlement prévoit que l'Autorité peut procéder à la radiation de l'inscription d'un courtier lorsque la période de suspension des droits excède un an, ce qui n'a pas été fait en l'espèce.

Il est vrai que l'inscription demeure valide jusqu'à la radiation des droits, toutefois, le Bureau est d'avis que l'exercice d'activités de courtage alors que les droits conférés par l'inscription sont suspendus revient à exercer une activité de courtage sans inscription en contravention à l'article 148 de la Loi.

Il est utile de rappeler que l'inscription auprès de l'Autorité est sujette au respect des exigences de compétence, de probité et de solvabilité en vue d'assurer la protection des épargnants<sup>48</sup>. Un courtier qui agit en dehors des droits conférés par son inscription est un courtier qui agit sans inscription.

En l'espèce, les droits conférés par l'inscription à FDDL ayant été suspendus le 1<sup>er</sup> mai 2005 et l'interruption des activités de la firme ayant été ordonnée par l'Autorité, la poursuite par la firme FDDL de ses activités de courtage après la suspension constitue une activité de courtage non permise au sens de l'article 148 de la Loi. Aucun effet rétroactif, venant valider les activités de courtage effectuées pendant la suspension des droits, ne résulte du paiement des droits.

Conclure autrement, aurait pour effet de permettre à un courtier dont les droits sont suspendus, de continuer d'exercer ses activités de courtage, en attendant de payer ultérieurement les droits exigibles. Cela enlèverait tout effet utile à la suspension des droits et à l'interruption consécutive des activités.

Le Bureau rappelle que la confiance des investisseurs est tributaire d'un encadrement adéquat des bourses, des firmes et des organismes de réglementation ou d'autorégulation. La première ligne de défense des marchés financiers repose cependant sur les firmes et les professionnels agissant auprès des investisseurs. L'honorable juge Iacobucci de la Cour suprême rappelait ainsi, dans l'arrêt *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*<sup>49</sup>, l'importance de l'encadrement des personnes inscrites au sein de la structure réglementaire de l'industrie des valeurs mobilières au Canada :

<sup>48</sup> Précitée, note 2, art. 151.

<sup>49</sup> [1994] 2 R.C.S. 557.

« Comme je l'ai déjà mentionné, les lois sur les valeurs mobilières visent avant tout à protéger le public investisseur. Dans l'arrêt (*Brosseau*), notre Cour a reconnu l'importance de cet objectif lorsqu'il faut procéder à l'examen de décisions prises par des commissions des valeurs mobilières; le juge L'Heureux-Dubé, s'exprimant au nom de notre Cour, dit, à la p.314 :

D'une manière générale, on peut dire que les lois sur les valeurs mobilières visent à réglementer le marché et à protéger le public. Cette cour a reconnu ce rôle dans l'arrêt *Grégory & Co. v. Quebec Securities Commission*, [1961] R.C.S. 584, dans lequel le juge Fauteux a fait remarquer à la p. 588:

[traduction] L'objet prépondérant de la loi est d'assurer que les personnes qui, dans la province, exercent le commerce des valeurs mobilières ou qui agissent comme conseillers en placement, sont honnêtes et de bonne réputation et, ainsi, de protéger le public, dans la province ou ailleurs, contre toute fraude consécutive à certaines activités amorcées dans la province par des personnes qui y exercent ce commerce.

Ce rôle protecteur, qui est commun à toutes les commissions des valeurs mobilières, donne à ces organismes un caractère particulier qui doit être reconnu lorsqu'on examine la manière dont leurs fonctions sont exercées aux termes des lois qui leur sont applicables. »<sup>50</sup>

Le Bureau considère qu'il est primordial qu'une personne inscrite respecte scrupuleusement les conditions de son inscription, de même que la suspension des droits conférés par l'inscription, et ce, afin d'assurer la confiance des investisseurs envers les intervenants des marchés financiers.

#### Le démarchage par le biais d'un site Internet

L'Autorité soutient que la firme a continué d'opérer ses activités de courtage pendant la suspension de ses droits, notamment en offrant ses services via son site Internet. Il convient alors de se demander si le fait d'opérer un site Internet peut constituer une activité de courtage au sens de l'article 5 de la Loi. Parmi les activités de courtage énumérées à l'article 5, l'activité d'intermédiaire ainsi que le démarchage sont les activités visées en l'espèce par la mise en place d'un site Internet.

De plus, le fait pour une personne inscrite de maintenir un site Internet en opération constitue une activité d'intermédiaire. Le fait de s'afficher sur Internet est comme avoir pignon sur rue.

Par ailleurs, l'article 5 de la Loi, tel qu'en vigueur au moment des faits, décrit ainsi le démarchage :

«démarchage»: l'activité de la personne qui se rend habituellement à la résidence de personnes, sur leurs lieux de travail ou dans les lieux publics, ou qui utilise de façon habituelle les communications téléphoniques, des lettres ou des circulaires, soit pour proposer l'acquisition ou l'aliénation de valeurs ou une participation à des opérations sur valeurs, soit pour offrir des services ou donner des conseils en vue des mêmes fins;

Il est utile de noter que le courtier n'a pas nécessairement à prendre l'initiative pour que ses activités correspondent à du démarchage<sup>51</sup>. En effet, dans l'affaire *Duval*<sup>52</sup>, la CVMQ avait conclu que rien dans la définition du terme démarchage « n'exige que l'auteur du démarchage prenne l'initiative : tout acte

<sup>50</sup> *Ibid.*, par.68.

<sup>51</sup> Carole Turcotte, *Le droit des valeurs mobilières*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2005, p. 141; *Duval*, (André), (1984) 15 B.C.V.M.Q. n° 34, 2.1.1 et *Le Fonds immobilier Florian Ross*, (1984) 15 B.C.V.M.Q. n° 48, 2.1.1.

<sup>52</sup> *Duval* (André), précitée, note 51.

destiné à susciter une opération sur valeurs, même s'il répond à l'initiative prise par un client, est constitutif de démarchage »<sup>53</sup>. La CVMQ dans cette affaire s'exprimait ainsi quant au démarchage :

« Le démarchage ne saurait être réduit à la sollicitation à domicile, au porte-à-porte. Tant dans la loi française que dans la loi québécoise, le terme doit recevoir toute l'extension voulue pour couvrir les divers procédés d'intervention auprès de clients éventuels, qu'il s'agisse de visites à la résidence ou au lieu de travail de ceux-ci, d'envoi de circulaires ou de communications téléphoniques. Cette interprétation élargie du démarchage est plus réaliste à une époque où ces derniers moyens de communication sont très fréquemment employés par les courtiers. »<sup>54</sup>

Cette décision remonte à 1984 et il est à présent nécessaire d'interpréter la portée du terme démarchage afin de l'adapter aux « divers procédés d'intervention auprès de clients éventuels »<sup>55</sup>. Une interprétation plus élargie du démarchage est essentielle afin de suivre l'évolution des moyens de communication auxquels ont maintenant recours les intervenants des marchés financiers.

À ce sujet, l'OICV a mis en place une équipe chargée d'analyser et de fournir des recommandations sur les problèmes liés à l'impact de l'utilisation d'Internet sur la réglementation en valeurs mobilières, et ce, afin de répondre aux défis posés par l'utilisation sans cesse croissante de l'Internet dans le secteur des marchés de capitaux<sup>56</sup>. Dans son premier rapport sur les activités en valeurs mobilières sur Internet<sup>57</sup>, l'OICV énonçait les principes suivants devant servir de base à toute réglementation relative aux activités en valeurs sur Internet :

- « - The fundamental principles of securities regulation do not change based on the medium;
- Consistent with the fundamental principles of securities regulation, regulators should not unnecessarily impede the legitimate use of the Internet by market participants and markets;
- Regulators should strive for transparency and consistency regarding how their regulations apply in an Internet environment;
- Regulators should cooperate and share information to monitor and police securities activity on the Internet effectively;
- Regulators should recognize that electronic media and the use of such media is likely to evolve. »<sup>58</sup>

Dans ce même rapport, l'OICV mentionnait que la réglementation existante en valeurs mobilières qui fut développée pour protéger les investisseurs pouvait en général s'adapter aux opérations sur valeurs effectuées par le biais d'Internet<sup>59</sup>.

La commission albertaine en valeurs mobilières dans l'affaire *World Stock Exchange*<sup>60</sup> s'est penchée sur l'utilisation d'Internet dans le cadre d'opération en valeurs et elle a appliqué le principe de l'OICV selon lequel les principes fondamentaux en matière de valeurs mobilières ne changent pas en fonction du média utilisé :

« The principles expressed in McKenzie were applied by the Commission to telephone solicitations in *Re Cromwell Financial Service Inc. et al* (1996,

<sup>53</sup> *Id.*, 2.1.7.

<sup>54</sup> *Ibid.*

<sup>55</sup> *Ibid.*

<sup>56</sup> IOSCO, « Report on Securities Activity on the Internet » (September 1998), en ligne : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD83.pdf>.

<sup>57</sup> *Ibid.*

<sup>58</sup> *Ibid.*

<sup>59</sup> *Id.*, Part IV.

<sup>60</sup> *World Stock Exchange (Re)*, 2000 LNABASC 39, 9 ASCS 658.

unreported) and, in our view, these same principles apply to solicitations by any method of communication, including the Internet. The Internet is revolutionary in the way it permits instantaneous communication and interactivity on a global scale, but its function in relation to securities trading remains essentially similar to the mail or the telephone. We agree with the statement in "Securities Activity on the Internet" (a Report of the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions published in September 1998), that the "fundamental principles of securities regulation do not change based on the medium". »<sup>61</sup> [Nos soulignements]

La commission albertaine trancha alors que les informations diffusées sur le site Internet de World Stock Exchange constituaient de la sollicitation en vue d'effectuer des opérations sur valeurs.

Le Bureau considère qu'on doit interpréter la réglementation relative aux valeurs mobilières en fonction de l'évolution des divers médias utilisés par les intervenants des marchés financiers afin d'assurer la protection du public investisseur, particulièrement dans un contexte où ce sont surtout les investisseurs au détail qui sont visés par la sollicitation par le biais d'Internet.

À cet égard, dans l'affaire *First Federal Capital (Canada) Corp. (Re)*<sup>62</sup>, la CVMO prononçait les commentaires suivants :

« [55] Sophisticated investors are not approached with investment opportunities through the Internet. Relatively unsophisticated retail investors are the target of solicitations through the Internet. The reach of the Internet is far and wide. We have no reason to believe that First Federal intended only to attract the interest of accredited investors with respect to whom there may exist exemptions from the registration and prospectus requirements of Ontario securities law. Indeed, an examination of the material that was contained on the web site refers to unsophisticated people and retail investors that are unaware of how the bank market operates. »<sup>63</sup>

Dans l'affaire *First Federal*<sup>64</sup>, la CVMO a conclu que la mise en place d'un site Internet offrant des valeurs mobilières et des informations sur des valeurs à des investisseurs constituait un acte en vue d'effectuer une opération sur valeurs, ce qui nécessitait une inscription. En outre, la CVMO statua que l'absence de preuve qu'un investisseur ait effectivement conclu un contrat d'investissement n'empêchait pas la commission de considérer qu'un acte fut effectué en vue d'une opération sur valeurs :

« It is nonsensical to deem an act in furtherance of a trade only to exist, as a trade within the extended meaning of paragraph (d) of the definition in the Act, if as and when an ultimate, actual trade occurs. Rather, we believe the intention of the Act is that the act in furtherance of a trade becomes a trade within the extended meaning at the time the act occurs. We have no difficulty in concluding that the precedents were correct in treating an act in furtherance of a trade as a trade regardless of whether the anticipated trade actually occurred. »<sup>65</sup>

Au même effet, dans l'affaire *World Stock Exchange*<sup>66</sup>, la commission albertaine en valeurs mobilières a tranché que les informations diffusées sur le site Internet de World Stock Exchange constituaient de la sollicitation en vue d'effectuer des opérations sur valeurs et qu'il importait peu qu'aucune action de World Stock Exchange n'ait été vendue dans les faits<sup>67</sup>.

<sup>61</sup> *Id.*

<sup>62</sup> *First Federal Capital (Canada) Corp. (Re)* (2004), 27 O.S.C.B. 1603.

<sup>63</sup> *Id.*, par. 55.

<sup>64</sup> *Id.*

<sup>65</sup> *Id.*, par. 50.

<sup>66</sup> Précitée, note 60.

<sup>67</sup> *Id.*



Pour répondre à l'argumentation du procureur des intimés, suivant les affaires susmentionnées *First Federal* et *World Stock Exchange*, il appert que l'absence de preuve que des investisseurs soient effectivement devenus des clients de FDDL par l'entremise de son site Internet n'empêche pas le Bureau de conclure que les intimés ont exercé des activités d'intermédiaire ainsi que des activités de démarchage ou de sollicitation pour offrir des services en vue d'opération sur valeurs.

En l'espèce, la firme FDDL offrait par le biais d'Internet des services de courtage électronique permettant aux investisseurs d'obtenir un accès direct aux marchés de capitaux via Internet à même leur ordinateur personnel ou ceux mis à leur disposition dans les locaux de la firme à Montréal.

Le Bureau considère que l'acte visant à proposer à d'éventuels clients via un site Internet la participation à des opérations sur valeurs et à offrir des services de courtage électronique constitue une activité d'intermédiaire et de démarchage en vue d'exercer l'activité d'intermédiaire dans les opérations sur valeurs et donc une activité de courtage au sens de la définition de « courtier en valeurs ».

Ainsi, le Bureau conclut que la firme a effectué des activités de courtage non permises pendant la suspension de ses droits puisque la firme continuait d'opérer ses activités à partir de ses locaux à Montréal. Elle avait toujours comme clients actifs M. Boyer et 389 inc. et elle utilisait un site Internet dans lequel elle offrait ses services de courtage électronique.

#### **Les moyens de défense soulevés par les intimés**

Pour contrer les allégations de l'Autorité relatives à l'exercice d'activités de courtage non permises, M. de Leeuw prétend qu'il ne savait pas que la firme FDDL faisait affaires avec des résidents du Québec qui n'étaient pas des acquéreurs avertis, et ce, contrairement aux conditions d'inscription de la firme. Il allègue qu'il croyait que la firme FDDL faisait affaires avec des clients non résidents du Québec, comme M. Roigt ou M. Froehlich et pour certains avec des clients acquéreurs avertis, comme Mme Pommerleau, 389 inc. ou M. Boyer, le tout dans le respect des conditions d'inscription.

Il appert de la preuve que M. de Leeuw savait que Mme Pommerleau était résidente du Québec; il croyait cependant qu'elle se qualifiait comme acquéreur averti. Or, M. de Leeuw n'a entrepris aucune démarche pour connaître la loi et pour vérifier si cette cliente correspondait à la définition d'un acquéreur averti. Sa méprise sur la signification du terme « acquéreur averti » ne l'excuse aucunement, d'autant plus qu'aucune liste permettant de vérifier le statut d'un client à titre d'acquéreur averti n'était établie par lui. De plus, M. de Leeuw a avoué qu'il ne connaissait pas la liste des acquéreurs avertis, telle qu'établie par la Loi.

Il a fait preuve d'une ignorance de la loi, ce qui ne saurait constituer une défense acceptable. Il n'a entrepris aucune démarche pour connaître la loi et s'assurer du respect des conditions de son inscription. M. de Leeuw a tout simplement été négligent en acceptant Mme Pommerleau comme cliente. Il a de plus souligné qu'il n'avait pas sollicité Mme Pommerleau. Il appert toutefois que l'exercice d'activité de courtage ne requiert pas nécessairement que le courtier prenne l'initiative<sup>68</sup>.

Quant aux clients Froehlich, Roigt, 389 inc. et Boyer, M. de Leeuw a signalé que ces comptes ont été ouverts pendant l'administration de la firme par Mme Bowick. Or, cela ne saurait justifier le fait que la firme FDDL a effectué des activités de courtage à partir du Québec sans respecter les conditions de son inscription, et ce, peu importe la personne qui fut responsable de l'ouverture des comptes.

Que les comptes de ces clients aient été ouverts sous l'administration de Mme Bowick ou sous celle de M. de Leeuw, il demeure que la firme a exercé des activités de courtage au Québec à l'égard de clients qui ne se qualifiaient pas d'acquéreurs avertis. La firme FDDL, en tant que courtier inscrit, est donc responsable d'avoir enfreint les conditions de son inscription.

M. de Leeuw avance que lorsqu'il a repris les affaires de la firme pour les transférer à Montréal, il n'a pas vérifié chacun des états de compte des clients pour valider qu'il n'y avait pas de clients québécois qui ne se qualifiaient pas d'acquéreur averti. Il prétend qu'il s'est fié aux informations qui apparaissaient sur la

<sup>68</sup> Voir, *supra*, note 51.

liste des clients et il souligne qu'il avait confiance en leur conformité puisque c'était sa sœur qui les avait colligées. Il ne s'est donc pas aperçu que les adresses de certains des clients ne correspondaient pas avec leur numéro de téléphone.

En tant que chef de la direction de la firme, M. de Leeuw était responsable de veiller à la conformité de celle-ci avec la réglementation applicable. Même si certains clients québécois ont ouvert leur compte sous l'administration de sa sœur, il n'en demeure pas moins que M. de Leeuw n'a pas cherché à s'informer davantage, notamment lorsque certains de ces clients se sont présentés au bureau de la firme à Montréal pour effectuer des opérations et utiliser les ordinateurs mis à leur disposition.

Il appert de la preuve que la firme opérait des activités de courtage à partir du Québec, notamment en contactant ou en rencontrant des investisseurs, en mettant à leur disposition des ordinateurs dans ses locaux, le tout à partir des locaux de la firme FDDL situés à Montréal, et ce, sans avoir aucun mécanisme permettant de veiller à la conformité des activités de la firme avec les conditions de son inscription.

M. de Leeuw se devait de connaître les conditions d'inscription de la firme, et plus précisément, les critères permettant de qualifier un investisseur d'acquéreur averti au sens de la Loi. Il aurait dû établir une liste fondée sur l'article 44 de Loi, lui permettant de vérifier de façon systématique si un client se qualifiait d'acquéreur averti. M. de Leeuw aurait dû savoir qu'en opérant les activités de la firme à partir de Montréal il effectuait au Québec des activités de courtage soumises à une inscription et que partant, il devait s'assurer de restreindre les activités de la firme à des acquéreurs avertis, conformément aux conditions de son inscription.

Les investisseurs sont en droit de s'attendre à ce que les dirigeants des courtiers inscrits s'assurent de la conformité des activités de courtage de la firme avec la réglementation applicable. Lorsque ces dirigeants échouent à cette tâche, le bon fonctionnement des marchés financiers est mis à risque tout comme la confiance du public envers les marchés financiers.

Par ailleurs, que les intimés aient eu ou non l'intention d'effectuer des activités de courtage non permises n'est aucunement pertinent au niveau de la contravention elle-même. À ce sujet, la commission albertaine des valeurs mobilières a, dans l'affaire *CTC Crown Technologies Corp. (Re)*<sup>69</sup>, reproché à des intimés d'avoir fourni des informations fausses ou trompeuses contenues dans un prospectus et une notice d'offre. Ces derniers alléguaient qu'ils n'avaient jamais su qu'ils avaient fait quelque chose de mal, le chef de la direction prétendant qu'il avait compris que ses avocats avaient approuvé ce qui s'était produit. La commission albertaine a refusé de considérer cette défense, en déclinant d'introduire la défense de diligence raisonnable.

Cette position fut retenue dans plusieurs autres décisions où l'on a conclu que les mesures prises par les commissions en valeurs mobilières pour veiller à l'intérêt public ne nécessitent pas la preuve d'une intention quelconque :

« 44 This is equally so when the public interest jurisdiction of the Commission is engaged as here. In *Erikson v. Ontario (Securities Commission)*, 26 OSCB 1622, 169 OAC 80, the Ontario Superior Court of Justice (Divisional Court) states:

10 None of these ultimate conclusions require criminal knowledge or intent. The tribunal, to exercise its public interest jurisdiction after a hearing under s. 128, was not obliged to find criminal intent or knowledge. As the Commission pointed out in *Standard Trustco Ltd., Re* (1992), 15 O.S.C.B. 4322 (Ont. Securities Comm.), at 4359-60:

State of Mind of the Respondents

While the Commission should consider the state of mind of the Respondents in deciding whether to exercise its public interest jurisdiction, it is not determinative. It is not necessary for us to find that the Respondents acted wilfully or deceitfully in order to exercise our public interest

<sup>69</sup> Précitée, note 33.

jurisdiction. In the case of Gordon Capital Corporation and Ontario Securities Commission (1990), 13 OSCB 2035, affirmed (1991), 14 OSCB 2713 (Ont. Div. Ct.) at p. 14, Craig J. stated:

The fact that Gordon may have acted without malevolent motive and inadvertently is not determinative of the right of the OSC to exercise its regulatory and discretionary powers to impose a sanction upon Gordon.

Although that case involved a hearing into whether it was in the public interest to suspend, cancel, restrict or impose conditions on the registration of a registrant and not a section 128 hearing, we believe the same principle applies in the case at hand.

[...]

14 So far as knowledge is concerned there comes a point where the unexplained participation of individuals in a vital capacity in a scheme which abuses the market supports an inference that some sanction is required to prevent them from doing so again, whatever their precise degree of knowledge.»<sup>70</sup>

Enfin, le Bureau rappelle que l'exercice d'activités de courtage est un privilège; pour l'exercer, le participant des marchés financiers accepte en contrepartie de respecter l'ensemble de la réglementation applicable :

« Deuxièmement, bien que l'activité dans le secteur des valeurs mobilières ait une valeur économique considérable pour l'ensemble de la société, il faut se rappeler que les participants s'y adonnent de leur propre gré et, en fin de compte, dans un but de profit, et que cette activité requiert un permis. La société permet à des personnes de jouir des fruits de leur participation dans ce secteur, mais elle exige en contrepartie que les participants au marché assument également certaines obligations correspondantes dans le but d'assurer le bien-être et la confiance du public. Les participants doivent respecter le vaste ensemble de règlements et d'exigences établis par les commissions provinciales des valeurs mobilières. Bon nombre de ces exigences sont essentielles au maintien d'un marché rentable et concurrentiel dans un contexte où l'information incomplète est endémique. Elles sont également essentielles pour prévenir et décourager les abus de telles asymétries sur le plan de l'information et, en conséquence, pour préserver l'intégrité du régime des valeurs mobilières et protéger l'intérêt public. »<sup>71</sup>

Pour tous ces motifs, la défense des intimés n'est pas retenue et le Bureau maintient la conclusion selon laquelle la firme FDDL a effectué des activités de courtage non permises et contrevient à l'article 148 de la Loi.

#### LES INFORMATIONS FAUSSES OU TROMPEUSES

L'Autorité allègue que la firme FDDL et M. de Leeuw ont transmis à l'Autorité des documents et renseignements contenant des informations fausses ou trompeuses, en contravention à l'article 197 de la Loi. Les intimés prétendent qu'ils n'avaient aucunement l'intention de mentir en transmettant des informations qu'ils croyaient véridiques.

Les intimés prétendent qu'il s'agit d'une infraction à responsabilité stricte avec élément intentionnel. Or, tel que mentionné précédemment<sup>72</sup>, il n'y a pas lieu d'incorporer ces notions de droit pénal pour juger de la conduite des intimés au regard de l'intérêt public et de ce qui est nécessaire pour veiller à la protection des investisseurs, à la confiance envers l'intégrité des marchés financiers et à l'efficacité des marchés.

<sup>70</sup> *Electronic Benefits v. Nova Scotia Securities Commission*, 2009 NSCA 6.

<sup>71</sup> *British Columbia Securities Commission c. Branch*, [1995] 2 R.C.S. 3, par. 77

<sup>72</sup> Voir *supra*, p. 28-35.

Il convient d'abord de noter que l'article 197 de la Loi crée une infraction pour celui qui transmet des informations fausses ou trompeuses, que ce soit à propos d'une opération sur valeurs, à l'occasion d'une offre publique d'achat, dans un document transmis à l'Autorité ou dans les autres cas prescrits. Cette infraction peut faire l'objet en vertu de l'article 204.1 de la Loi d'une poursuite pénale dont une amende minimale est fixée par la Loi.

Il s'agit d'une infraction pénale pour laquelle des procédures pénales peuvent être entreprises afin d'obtenir la condamnation et le paiement d'une amende, le cas échéant. Il n'est donc pas nécessaire pour le Bureau de recourir à cet article pour évaluer la conduite des intimés. Il demeure cependant pertinent en l'espèce de déterminer si des informations fausses ou trompeuses ont été fournies à l'Autorité, afin de juger de la conduite d'une personne inscrite et de son dirigeant en regard de l'intérêt public.

Les informations fausses ou trompeuses fournies à l'Autorité, suivant des demandes d'information de celle-ci, nuisent grandement au rôle de surveillance de l'Autorité. L'Autorité doit être en mesure de veiller à la conformité des personnes inscrites avec la réglementation applicable, et ce, dans le but de favoriser la confiance des investisseurs envers l'intégrité des intervenants du secteur financier.

La transmission d'informations fausses ou trompeuses à l'Autorité représente un obstacle à l'efficacité des marchés financiers. La Cour d'appel de l'Ontario dans l'affaire *Wilder v. Ontario Securities Commission*<sup>73</sup> mentionnait ceci :

« The OSC is charged with the statutory obligation to do its best to ensure that those involved in the securities industry provide fair and accurate information so that public confidence in the integrity of capital markets is maintained. It is difficult to imagine anything that could be more important to protecting the integrity of capital markets than ensuring that those involved in those markets, whether as direct participants or as advisers, provide full and accurate information to the OSC. »<sup>74</sup>

Dans l'affaire *Hennig (Re)*<sup>75</sup>, l'ASC s'est penchée sur un cas de fausses représentations faites envers les agents de la commission. Dans le cadre de procédures administratives, la commission alléguait que les intimés avaient effectué de fausses représentations envers la commission albertaine, en vertu de l'article 194 (1)a) de la loi<sup>76</sup> qui créait une infraction pénale pour la transmission de fausses informations. La commission a décidé de ne pas se baser sur cet article pour juger de la conduite des intimés :

« As discussed, the public interest is not determined by whether a conduct has been expressed to be an offence, but rather by a panel's application of its knowledge and understanding of the capital market and the purposes of Alberta securities law to the facts before it in a given situation. »<sup>77</sup>

La Commission a statué que le fait de contrevenir à une disposition de la loi représente certes une conduite contraire à l'intérêt public. Toutefois, une conduite n'a pas besoin de contrevenir à une disposition spécifique de la loi pour qu'elle soit considérée comme étant contraire à l'intérêt public :

« 476 Alberta securities laws establish a regulatory regime designed to protect Alberta investors and foster a fair and efficient Alberta capital market, and confidence in that market. The Commission is charged with administering Alberta securities laws in light of those objectives.

477 Alberta securities laws set out an extensive body of requirements and restrictions that apply to those who participate in the Alberta capital market. However, Alberta securities laws focus on the public interest, and the Commission's

<sup>73</sup> [2001] O.J. No. 1017 (Ont. C.A.).

<sup>74</sup> *Id.*, par. 22.

<sup>75</sup> 2008 LNBASC 289.

<sup>76</sup> *Securities Act*, R.S.A. 2000, c. S-4.

<sup>77</sup> Précitée, note 75, par. 1285; voir au même effet *Ironside (Re)*, 2006 ABASC 1930 confirmée par 2009 ABCA 134.

mandate is thus above all to serve the public interest. To that end, the Commission is empowered to make a variety of orders, if it considers it to be in the public interest to do so, when there is a contravention of Alberta securities laws or conduct contrary to the public interest, or both. »<sup>78</sup>

Bien que la création d'une infraction pénale par le législateur dénote de l'importance qu'il attache à une telle conduite, il n'est pas nécessaire de conclure qu'une conduite est visée par une infraction spécifique pour juger de cette conduite en regard de l'intérêt public. De plus, dans l'affaire *Hennig*, la commission avait déterminé que, dans le cadre de fausses représentations effectuées envers la commission, il ne fallait pas appliquer la définition statutaire de l'information fausse ou trompeuse car il s'agissait d'un contexte différent de celui impliquant une relation entre un « vendeur » et un « acheteur » de valeurs mobilières :

« 1288 Here, the context is different. The allegations go to communications with Staff, not an investor. Staff were not being asked to invest in a security. The communications centred on facts - what had or had not been done, and why, and the implications in light of certain laws and principles. This all occurred in a context quite removed from capital market interaction between (for example) a buyer and a seller of a security. The interaction between Staff and the Individual Respondents did not involve a particular security or particular trade in a security; Staff were not being offered an investment. In the present context, then, what "security" would be looked at to ascertain whether a "material fact" was being communicated in the course of that interaction? Any effort to identify such a security would be a highly artificial exercise. The definition simply does not fit the context.

1289 This, we conclude, is a situation clearly indicating that the term "misrepresentation" is used in a sense other than as defined in the Act. It is appropriate - and necessary - to apply another meaning. We believe that the Misrepresentation Allegations addressed misrepresentation in the colloquial sense, and should be assessed accordingly. »<sup>79</sup>

Dans cette même affaire, la commission albertaine avait jugé que la fausse représentation impliquait que celui qui l'a fait savait ou aurait dû savoir qu'elle comportait une information fausse ou trompeuse :

#### « 5. Knowledge Requirement

1290 That said, we think there was some validity to Workum's alternative contention that, for this purpose, a misrepresentation must involve a communication - we include within that concept things both said and unsaid (statements or documents, and omissions) - that the maker knew or ought to have known conveyed a false or misleading impression. Thus, for example, an inadvertent misstatement would not support the Misrepresentation Allegations. »<sup>80</sup>

Le Bureau se range derrière cette position de l'ASC. Par conséquent, il n'est pas nécessaire de s'appuyer sur l'article 197 de la Loi qui crée une infraction pénale pour juger de la conduite des intimés, encore que la création d'une telle infraction dénote de l'importance qu'accorde le législateur à de tels comportements. Dans le contexte de fausses informations transmises à l'Autorité, il n'est pas nécessaire de se référer à la définition d'information fausse ou trompeuse à l'article 5 de la Loi, tel qu'en vigueur à l'époque des faits pertinents, pour décrire la nature de l'information fausse ou trompeuse, il suffit de s'en remettre à son sens familier.

De plus, pour conclure que les intimés ont fourni de fausses ou trompeuses informations à l'Autorité, il faut démontrer que les intimés savaient ou auraient dû savoir que les représentations comportaient des informations fausses ou trompeuses. Le Bureau souligne toutefois que l'élément intentionnel de fournir des informations fausses ou trompeuses à l'Autorité n'est pas déterminant à cette étape. L'élément

<sup>78</sup> Précitée, note 75.

<sup>79</sup> *Ibid.*

<sup>80</sup> *Id.*, par. 1290.

intentionnel est distinct du fait que l'intimé savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses.

À cet égard, dans l'affaire *CTC Crown Technologies Corp. (Re)*, précitée, on reprochait aux intimés d'avoir fourni des informations fausses ou trompeuses contenues dans un prospectus et une notice d'offre. Les intimés ont allégué qu'ils n'avaient jamais su qu'ils avaient fait quelque chose de mal et le chef de la direction prétendait qu'il avait compris que ses avocats avaient approuvé ce qui s'était produit. La commission a refusé de considérer cette défense.

Ce qui compte est de déterminer si M. de Leeuw savait ou aurait dû savoir que l'information transmise était fausse ou trompeuse. Voyons maintenant les représentations effectuées par les intimés.

L'Autorité a présenté en preuve trois documents envoyés par la firme FDDL et signés par M. de Leeuw; elle soutient qu'ils contiennent des informations fausses ou trompeuses. L'Autorité affirme en outre que des informations fausses ou trompeuses ont été fournies dans un registre tenu en application de la Loi.

#### ▪ **Le premier document**

D'abord, une lettre du 13 février 2003 adressée à la CVMQ et signée par M. de Leeuw mentionne que les activités de la firme seront limitées aux acquéreurs avertis, tels que définis dans la Loi, et qu'il n'y aura pas de compte québécois de spéculation sur séance. À cette époque les comptes de Froehlich inc., de M. Roigt, de 389 inc. et de M. Boyer étaient actifs.

Les informations contenues dans cette lettre sont-elles fausses ou trompeuses? En février 2003, la firme FDDL opérait ses activités à partir de Montréal et elle avait des clients résidents du Québec qui n'étaient pas des acquéreurs avertis, tels M. Froehlich, M. Boyer et 389 inc. Il était donc faux de prétendre le contraire. L'affirmation selon laquelle la firme n'avait pas de compte québécois de spéculation sur séance était également fausse, considérant notamment qu'à cette époque le compte de Froehlich inc. était un tel compte.

M. de Leeuw a plaidé qu'il n'avait pas l'intention de fournir des informations fausses à l'Autorité et qu'il considérait à l'époque les renseignements fournis comme véridiques considérant les faits suivants :

- Les comptes ont été ouverts à l'époque où sa sœur gérait la firme FDDL;
- Le compte de Froehlich inc. indiquait l'adresse de ses parents en France;
- Le compte de M. Roigt mentionnait une adresse à Gex en France;
- Pour 389 inc., une adresse en Caroline du Sud apparaissait; et
- Pour M. Boyer, une adresse en Caroline du Sud était inscrite.

M. de Leeuw prétend donc qu'il ne savait pas que l'information transmise était fausse. Or, en tant que chef de direction de la firme, il était de la responsabilité de M. de Leeuw de veiller à la conformité de la firme avec la réglementation applicable, en mettant en place une gestion qui tienne compte notamment des restrictions auxquelles est sujette l'inscription de la firme. Il appert que M. de Leeuw n'a effectué aucune vérification dans les documents d'ouverture de compte.

Il n'a fait que regarder la liste des clients, ne s'apercevant même pas que certaines adresses en France ne correspondaient pas avec les numéros de téléphone dont les indicatifs régionaux étaient soit 450 ou 514. Compte tenu du nombre restreint de clients, ces numéros de téléphone auraient dû éveiller son attention quant à la résidence de certains clients et l'amener à vérifier si ces clients étaient des acquéreurs avertis selon la liste établie par la Loi.

De plus, le fait que certains clients se déplaçaient dans les bureaux de la firme à Montréal pour utiliser les ordinateurs mis à leur disposition aurait dû attirer l'attention de M. de Leeuw pour qu'il fasse des vérifications dans les documents d'ouverture de compte pour vérifier leurs adresses et ensuite, valider si ces clients étaient des acquéreurs avertis au sens de la Loi.

Ce qui est inquiétant est l'ignorance de M. de Leeuw de la notion d'acquéreur averti et l'absence d'une procédure lui permettant de déterminer si un client répondait aux exigences de la Loi, alors que son inscription était spécifiquement limitée aux acquéreurs avertis. Il semblait juger par lui-même, sans aucune base légale, le statut d'acquéreur averti des clients.

M. de Leeuw aurait dû savoir que la représentation voulant que la firme ne faisait affaires qu'avec des acquéreurs avertis au sens de la Loi était une fausse information. Il en est de même pour l'affirmation voulant que la firme n'avait pas de compte québécois de spéculation sur séance, alors que plusieurs clients ont affirmé s'être déplacés dans les locaux de la firme à Montréal pour effectuer des opérations.

- **Le deuxième document**

Dans une lettre du 25 avril 2005 adressée à l'Autorité et signée par M. de Leeuw, on retrouve la représentation suivante : « FDDL n'est pas intermédiaire avec des individus du Québec ». À ce moment, les comptes de M. Boyer et de 389 inc. sont toujours actifs. Une adresse en France était inscrite au compte de M. Boyer à cette date. La même adresse en France était inscrite au compte de 389 inc., à cette même date.

Il a été mis en preuve que des clients de la firme se rendaient dans ses locaux à Montréal pour effectuer des opérations et que des ordinateurs étaient mis à leur disposition pour faciliter les opérations. Il était donc faux d'affirmer que la firme n'agissait pas à titre d'intermédiaire pour des individus du Québec. En permettant à des clients d'utiliser les ordinateurs dans les locaux de la firme situés à Montréal et en répondant à des appels de clients pour placer des ordres, M. de Leeuw ne pouvait affirmer que la firme n'agissait pas comme intermédiaire pour des individus du Québec. Cette affirmation est donc fausse et M. de Leeuw aurait dû savoir qu'il en était ainsi.

- **Le troisième document**

Dans une lettre du 13 mars 2006 adressée à l'Autorité et signée par M. de Leeuw, il est inscrit que les comptes de M. Roigt et de Froehlich inc. sont des comptes de citoyens français avec une adresse en France. S'agit-il d'une information fausse ou trompeuse? Quant à M. Roigt, la preuve n'a pas établi de façon claire et persuasive la résidence de ce dernier. Il est donc difficile de conclure qu'il s'agissait à cette époque d'une information fausse.

L'information voulant que le compte de Froehlich inc. soit un compte de citoyen français avec adresse en France est une information trompeuse, puisqu'elle induit en erreur l'Autorité quant à la résidence du client. En effet, il ressort de la preuve que M. Froehlich était résident du Québec à cette époque, bien qu'il ait la citoyenneté française. M. Froehlich a témoigné qu'au moment d'ouvrir son compte, il avait inscrit l'adresse de ses parents en France alors qu'il n'habitait plus en France à cette époque.

Ce dernier a également affirmé s'être déplacé à plusieurs reprises dans les locaux de la firme pour rencontrer d'autres clients et pour effectuer des opérations à l'aide des ordinateurs disponibles sur place. Sur la liste des clients, le compte de Froehlich inc. est inscrit avec une adresse en France et un numéro de téléphone dans le 450.

Tous ces éléments auraient dû soulever des doutes quant à la résidence de ce client et, en tant que chef de la direction, M. de Leeuw aurait dû savoir que l'information voulant que le compte de Froehlich inc. soit un compte de citoyen français constituait une information trompeuse, laissant croire qu'il ne s'agissait pas d'un client résident du Québec.

- **Le registre tenu en application de la Loi**

L'Autorité a également plaidé que des informations fausses ou trompeuses ont été fournies dans un registre tenu en application de la Loi, notamment le dossier client requis par l'article 222 du Règlement, et dans le formulaire d'ouverture de compte exigé par l'*Instruction générale* Q-9. Il faut donc déterminer si les intimés savaient ou auraient dû savoir que les informations contenues dans lesdits documents étaient fausses ou trompeuses.

Pour le compte de la compagnie 389 inc., il appert du témoignage de M. Vrana que l'adresse située en Caroline du Sud a été inscrite sur ses états de compte, suivant l'initiative de la firme et de Mme Bowick. Il n'a pas entrepris de mettre cette adresse sur ses états de compte et il a souligné que les formulaires d'ouverture de compte lui étaient souvent transmis déjà remplis avec l'adresse en Caroline du Sud écrite dessus.

M. Froehlich a précisé pour sa part que lors de l'ouverture de son compte, il résidait au Québec et que Mme Bowick lui avait dit qu'il devait avoir une adresse à l'extérieur du Québec pour ouvrir un compte avec TradeDesk. Il a affirmé que M. de Leeuw lui aurait répété la même chose. Il a donc mis l'adresse de ses parents en France sur ses documents d'ouverture de compte.

M. Boyer résidait au Québec au moment de l'ouverture de son compte. Puisque pour ouvrir un compte chez TradeDesk il devait posséder une adresse hors du Québec, il a trouvé une telle adresse à partir du site de clavardage de TradeDesk. Il a mentionné qu'il n'avait pas lui-même inscrit l'adresse en France sur le formulaire de changement d'adresse. M. Boyer a également mentionné que M. de Leeuw était au courant que ses états de compte lui étaient réacheminés.

Il semblait donc y avoir au sein de la firme une pratique à l'effet d'inscrire des adresses sur les formulaires d'ouverture de compte qui ne correspondaient pas aux véritables adresses des clients. M. de Leeuw aurait dû se poser des questions sur les adresses de certains clients, lorsque certains d'entre eux se présentaient dans les locaux de la firme pour effectuer des opérations de spéculation sur séance.

Le Bureau conclut donc que des informations fausses ont été inscrites dans les formulaires d'ouverture de compte de la firme pour certains clients. En tant que chef de la direction de la firme, M. de Leeuw savait ou aurait dû savoir quelles étaient les pratiques utilisées par la firme relativement aux adresses des clients. M. de Leeuw aurait dû savoir que des formulaires d'ouverture de compte comportaient de fausses informations sur les adresses de certains clients.

## LA DÉCISION

Il appert de la preuve présentée que la firme FDDL a fait défaut de respecter les conditions de son inscription qui restreignent ses activités au Québec à des acquéreurs avertis et n'a pas respecté la suspension de ses droits imposée par l'Autorité.

La firme FDDL et M. de Leeuw, en tant que chef de la direction, ont transmis à l'Autorité des informations fausses et trompeuses dans des documents fournis à cette dernière.

Par conséquent, après avoir pris connaissance de la preuve présentée par chacune des parties, après avoir entendu les divers témoignages et les représentations des procureurs et après avoir pris connaissance des notes et autorités transmises après l'audience et considérant les motifs exposés précédemment, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières conclut ainsi :

1. la firme FDDL a exercé des activités de courtage non permises en contravention de l'article 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>81</sup> :
  - a. en ne respectant pas les conditions fixées par son inscription; et
  - b. en ne respectant pas la suspension de ses droits et l'interruption de ses activités prononcées par l'Autorité;
2. la firme FDDL et M. de Leeuw ont transmis de fausses et trompeuses informations à l'Autorité dans le cadre de documents transmis à cette dernière et dans le cadre d'un registre tenu en application de la loi.

Les présentes conclusions terminent la première partie des procédures, il restera à déterminer dans une seconde partie et suivant une audience, les mesures qui devront être prises par le Bureau à l'encontre

<sup>81</sup> Précitée, note 2.



des intimés. Les parties sont convoquées à une audience *pro forma* qui se tiendra au siège du Bureau le 11 janvier 2010, à 9 h 30.

Fait à Montréal, le 30 novembre 2009.

(S) *Alain Gélinas*  
M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président

(S) *Gerald La Haye*  
M<sup>e</sup> Gerald La Haye, membre