

Les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont-ils à l'abri de sanctions disciplinaires au Québec ?

Raymonde Crête, Cinthia Duclos and Frédéric Blouin

Volume 42, Number 1, 2012

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1026923ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1026923ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Éditions Wilson & Lafleur, inc.

ISSN

0035-3086 (print)

2292-2512 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Crête, R., Duclos, C. & Blouin, F. (2012). Les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont-ils à l'abri de sanctions disciplinaires au Québec ? *Revue générale de droit*, 42(1), 267–446.
<https://doi.org/10.7202/1026923ar>

Article abstract

In the last twenty years, the investment fund industry has undergone phenomenal growth in both Quebec and elsewhere in Canada. In the distribution of these investment funds, where confidence plays a paramount role, mutual fund dealers, their officers and representatives are subject to a wide range of obligations, monitoring mechanisms and control procedures intended to minimize the risk of professional misconduct and maintain investor confidence in financial markets and in the legal system in general, from a microeconomic as well as a macroeconomic standpoint. The purpose of this study is to analyze and critically assess the disciplinary sanction regimes applicable to mutual fund dealers, their officers and representatives carrying on their activities in Quebec and elsewhere in Canada. Through a comparative analysis of the content of the disciplinary sanction regimes and an empirical study of the decisions rendered in this respect between 2005 and 2011, the overall goal of the study is to highlight the disciplinary framework, in theory and in practice, so as to determine if it can contribute to deterring deviant behaviour by mutual fund brokerage players. More specifically, one of the goals of this study is to analyze and critically assess the disciplinary sanction regimes especially with regard to a possible legal or de facto immunity open to mutual fund dealers in Quebec and their officers in their respective capacity as employers and supervisors in comparison to these dealers' representatives and with regard to their counterparts working in the rest of Canada.

Les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont-ils à l'abri de sanctions disciplinaires au Québec?

RAYMONDE CRÊTE

Professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval,
directrice du Groupe de recherche en droit des services financiers
et membre du Centre d'études en droit économique

CINTHIA DUCLOS

Candidate au doctorat à la Faculté de droit de l'Université Laval,
boursière Vanier, chercheure-étudiante du Groupe de recherche en droit
des services financiers et membre du Centre d'études en droit économique

FRÉDÉRIC BLOUIN

Candidat à la maîtrise à Osgoode Hall Law School à l'Université York,
collaborateur du Groupe de recherche en droit des services financiers
et membre du Centre d'études en droit économique

RÉSUMÉ

Au cours des vingt dernières années, l'industrie des fonds d'investissement a connu une croissance phénoménale au Québec, comme ailleurs au Canada. Dans le processus de distribution de ces fonds d'investissement, où la confiance joue un rôle prédominant, les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont assujettis à un éventail important d'obligations et de mécanismes de surveillance et de contrôle, qui visent à minimiser le risque de

ABSTRACT

In the last twenty years, the investment fund industry has undergone phenomenal growth in both Quebec and elsewhere in Canada. In the distribution of these investment funds, where confidence plays a paramount role, mutual fund dealers, their officers and representatives are subject to a wide range of obligations, monitoring mechanisms and control procedures intended to minimize the risk of professional misconduct and maintain investor confidence in financial markets and

manquements professionnels et à préserver la confiance des épargnants à l'égard des marchés financiers et du système juridique en général, tant sur le plan microéconomique que macroéconomique. La présente étude a pour but d'analyser et d'évaluer de manière critique les régimes de sanctions disciplinaires applicables aux courtiers en épargne collective, à leurs dirigeants et à leurs représentants exerçant leurs activités au Québec et ailleurs au Canada. En procédant à une analyse comparative du contenu des régimes de sanctions disciplinaires, de même qu'à une étude empirique des décisions rendues en cette matière de 2005 à 2011, l'objectif général est de faire ressortir, tant en théorie qu'en pratique, les points saillants de l'encadrement disciplinaire en vue de déterminer si celui-ci peut contribuer à prévenir les comportements déviants des acteurs du courtage en épargne collective. Plus précisément, un des objectifs de cette étude est d'analyser et d'évaluer de manière critique le régime de sanctions disciplinaires, notamment en regard d'une possible

in the legal system in general, from a microeconomic as well as a macroeconomic standpoint. The purpose of this study is to analyze and critically assess the disciplinary sanction regimes applicable to mutual fund dealers, their officers and representatives carrying on their activities in Quebec and elsewhere in Canada. Through a comparative analysis of the content of the disciplinary sanction regimes and an empirical study of the decisions rendered in this respect between 2005 and 2011, the overall goal of the study is to highlight the disciplinary framework, in theory and in practice, so as to determine if it can contribute to deterring deviant behaviour by mutual fund brokerage players. More specifically, one of the goals of this study is to analyze and critically assess the disciplinary sanction regimes especially with regard to a possible legal or de facto immunity open to mutual fund dealers in Quebec and their officers in their respective capacity as employers and supervisors in comparison to these dealers' representatives and with

immunité, légale ou de facto, dont les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants québécois peuvent bénéficier en leur qualité respective d'employeurs et de superviseurs, comparativement aux représentants de ces courtiers, de même qu'en regard de leurs homologues qui œuvrent ailleurs au Canada.

regard to their counterparts working in the rest of Canada.

Mots-clés : *Services financiers, fonds d'investissement, courtage en épargne collective, courtier en épargne collective, représentant de courtier, dirigeant, régimes de sanctions disciplinaires, étude empirique, comparaison Québec/Canada, immunité légale ou de facto.*

Key-words : *Financial services, investment funds, mutual fund brokerage, mutual fund dealer, dealers' representatives, officer, disciplinary norms and penalties, empirical study, Quebec/Canada comparison, legal or de facto immunity.*

Table des abréviations

ACCOVAM : Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières¹

ACFM ou ACCFM : Association canadienne des courtiers de fonds mutuels²

ACVM : Autorités canadiennes en valeurs mobilières

AMF : Autorité des marchés financiers

BDR : Bureau de décision et de révision

BDRVM : Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières³

1. Cette association est devenue l'OCRCVM, depuis sa fusion avec l'organisme *Services de réglementation du marché inc.* en 2008.

2. Il est préférable d'utiliser l'acronyme ACFM. Voir, à ce sujet, le commentaire à la note 233.

3. Le BDRVM est devenu, depuis 2010, le BDR. Voir le commentaire à la note 178.

C.d.p. : *Code des professions*

CSF : *Chambre de la sécurité financière*

LAMF : *Loi sur l'autorité des marchés financiers*

LDPSF : *Loi sur la distribution des produits et services financiers*

LVM : *Loi sur les valeurs mobilières*

OAR : *organisme d'autoréglementation*

OCRCVM : *Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*

OPC : *organismes de placement collectif*

SOMMAIRE

Introduction.....	273
PARTIE I: Les fondements théoriques et conceptuels de l'encadrement disciplinaire des prestataires de services de placement	284
1.1 La spécificité des services de placement : des relations de nature « fiduciaire » et « professionnelle »	284
1.2 Les fonctions du régime de sanctions disciplinaires applicable aux prestataires de services de placement	289
1.3 La reconnaissance juridique de la spécificité des services de placement par la mise en place d'un encadrement disciplinaire de nature professionnelle	296
PARTIE II: Les acteurs et l'encadrement du courtage en épargne collective	302
2.1 Les acteurs du courtage en épargne collective au Québec et ailleurs au Canada	305
2.1.1 Les courtiers en épargne collective et leurs représentants	307
2.1.2 Les dirigeants de courtiers en épargne collective	312
2.2 L'encadrement disciplinaire du courtage en l'épargne collective au Québec	318
2.2.1 L'Autorité des marchés financiers (AMF)	319
2.2.2 Le Bureau de décisions et de révisions (BDR)	324
2.2.3 La Chambre de la sécurité financière (CSF)	330
2.3 L'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective ailleurs au Canada par l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)	333
2.4 Les constats	342

PARTIE III : Les sanctions disciplinaires imposées aux acteurs du courtage en épargne collective.....	346
3.1 Les sanctions disciplinaires imposées au Québec.....	349
3.1.1 Les sanctions disciplinaires imposées aux courtiers en épargne collective	350
3.1.2 Les sanctions disciplinaires imposées aux dirigeants.....	356
3.1.3 Les sanctions disciplinaires imposées aux représentants de courtiers	360
3.2 Les sanctions disciplinaires imposées ailleurs au Canada....	368
3.2.1 Les sanctions disciplinaires imposées aux courtiers..	369
3.2.2 Les sanctions disciplinaires imposées aux dirigeants	374
3.2.3 Les sanctions disciplinaires imposées aux représentants de courtiers	381
3.3 Constats.....	387
3.3.1 Les courtiers en épargne collective	388
3.3.2 Les dirigeants.....	391
3.3.3 Les représentants.....	394
3.3.4 Constat général	398
PARTIE IV : Réflexion d'ensemble sur l'encadrement disciplinaire des acteurs en matière de courtage en épargne collective.....	400
4.1 Remise en question de l'apparente immunité <i>de facto</i> des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants en matière disciplinaire au Québec	402
4.2 Remise en question de la portée limitée de l'encadrement disciplinaire des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants au Québec.....	411
Conclusion	418
Annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique	422
Annexe 2 : Résultats de l'étude empirique.....	433

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Sommaire des exigences d'inscription pour les prestataires de services de courtage en épargne collective au Canada de 2005 à 2011.....	311
Tableau 2 : Sommaire des exigences d'inscription propres aux dirigeants qui œuvrent au sein d'entreprises de courtage en épargne collective au Canada.....	316
Tableau 3 : Portrait des différents acteurs inscrits pour exercer des activités du courtage en épargne collective au Canada ..	318

Tableau 4 :	Sommaire de l'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective au Canada.....	341
Tableau 5 :	Sommaire des sanctions imposées aux courtiers en épargne collective exerçant au Québec.....	355
Tableau 6 :	Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées à des courtiers en épargne collective exerçant au Québec	356
Tableau 7 :	Sommaire des sanctions imposées aux dirigeants de courtiers en épargne collective exerçant au Québec.....	359
Tableau 8 :	Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées à des dirigeants de courtiers en épargne collective exerçant au Québec	359
Tableau 9 :	Sommaire des sanctions imposées aux représentants en épargne collective exerçant au Québec.....	367
Tableau 10 :	Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées contre des représentants en épargne collective exerçant au Québec.....	368
Tableau 11 :	Sommaire des sanctions imposées aux courtiers en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec.....	373
Tableau 12 :	Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées aux courtiers en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec	374
Tableau 13 :	Sommaire des sanctions imposées aux dirigeants de courtiers en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec.....	380
Tableau 14 :	Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées à des dirigeants de courtiers en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec..	381
Tableau 15 :	Sommaire des sanctions imposées à des représentants en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec..	386
Tableau 16 :	Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées à des représentants en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec.....	387
Tableau 17 :	Portrait des décisions rendues imposant des sanctions disciplinaires à des acteurs du courtage en épargne collective au Canada, pour la période de référence.....	388
Tableau 18 :	Nature des sanctions disciplinaires imposées à des courtiers en épargne collective au Canada.....	390
Tableau 19 :	Nature des sanctions disciplinaires imposées à des dirigeants de courtiers en épargne collective au Canada.....	393
Tableau 20 :	Nature des sanctions disciplinaires imposées à des représentants de courtiers en épargne collective au Canada	396

INTRODUCTION

1. Au cours des vingt dernières années, l'industrie des fonds d'investissement a connu une croissance phénoménale au Québec, comme ailleurs au Canada. Dans le but de combler leurs besoins de consommation et d'assurer leur sécurité financière à la retraite, un nombre considérable de consommateurs se tournent, en effet, vers ce type de placement pour faire fructifier leurs épargnes. Les données publiées sur cette industrie illustrent d'ailleurs de façon éloquente l'importance économique de celle-ci. En 1995, les Québécois, qui détenaient près de 20 milliards de dollars d'actifs dans les fonds communs de placement, détiennent, en 2011, près de 120 milliards, soit une hausse de plus de 600 % en moins de deux décennies⁴. Pour la même période, les actifs investis sont passés d'un peu moins de 150 milliards à plus de 750 milliards de dollars pour les épargnants canadiens, soit une augmentation de plus de 500 %⁵. Selon les données de l'industrie canadienne des fonds d'investissement, les placements dans cette industrie constituent environ 30 % de la richesse des Canadiens⁶.

2. Ce type de placement est défini par l'Institut des fonds d'investissement du Canada comme un « fonds constitué de sommes mises en commun par des épargnants en vue d'un

4. INSTITUT DE LA STATISTIQUE DU QUÉBEC, *Actif détenu dans les fonds communs de placement et taux de croissance trimestrielle, Québec et Canada, 4^e trimestre 1995 au 2^e trimestre 2011. Tableau statistique*, Québec, Gouvernement du Québec, 29 septembre 2011, [En ligne]. http://www.stat.gouv.qc.ca/donstat/econm_finnc/insti_finnc_coopr/inst_depot/fonds02-2011-1.htm (Page consultée le 27 octobre 2011). Plus précisément, les actifs investis dans ces fonds par les épargnants québécois sont passés de 18,9 milliards de dollars à 117 milliards de dollars, soit une augmentation de 619 % pour la période de 1995 au 2^e trimestre de 2011.

5. *Id.* Plus précisément, les actifs investis dans ces fonds par les épargnants québécois sont passés de 146,2 milliards de dollars à 756,3 milliards de dollars, soit une augmentation de 517 % pour la période de 1995 au deuxième trimestre de 2011.

6. CONSEIL DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU QUÉBEC, *Notre industrie*, Montréal, Conseil des fonds d'investissement du Québec, 2010, [En ligne]. <https://www.ific.ca/Content/Content.aspx?id=152&LangType=1036> (Page consultée le 17 février 2012). Voir également, de manière générale sur l'évolution de l'importance des fonds communs de placement pour les épargnants canadiens et québécois, Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de l'industrie des services de placement et de sa réglementation », dans Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers — Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, p. 19.

placement collectif et dont la gestion est assurée par un tiers qui doit sur demande racheter les parts à leur valeur liquidative »⁷. La réglementation emploie différents termes, soit « organisme de placement collectif », « fonds commun de placement », « fonds d'investissement » et « épargne collective » pour désigner cette mise en commun de sommes investies dans différents types de titres financiers, telles des actions, des obligations, etc. Mentionnons aussi que, dans le langage courant, l'expression « fonds mutuel » est aussi souvent utilisée, bien qu'il s'agisse d'un anglicisme et qu'il faudrait lui préférer « fonds commun de placement ». Aux fins de ce texte, nous retiendrons les termes « fonds d'investissement » ou « épargne collective ».

3. Plusieurs acteurs interviennent dans la production et la distribution de ce type de placement. Au départ, le producteur, comme une banque ou un autre type d'institution financière, met en place le fonds d'investissement qui sera géré au quotidien par des gestionnaires de fonds d'investissement. La stratégie de placement est établie par un conseiller, c'est-à-dire un gestionnaire de portefeuille⁸. Par la suite, le courtier en épargne collective, soit l'entreprise constituée généralement sous forme de société par actions, de même que ses représentants, soit les personnes physiques qui conseillent les clients, seront chargés d'assurer la distribution du fonds d'investissement auprès des consommateurs⁹.

4. Dans ce domaine d'activité en pleine expansion, les services de courtage avec conseil, offerts par les courtiers en

7. INSTITUT DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU CANADA, *Glossaire*, [En ligne]. <https://www.ific.ca/Content/Content.aspx?id=89&LangType=1036#Fonds%20commun> (Page consultée le 27 octobre 2011).

8. AMF, *Mandat d'initiative : la protection des épargnants au Québec. Mémoire préparé dans le cadre des travaux préliminaires de la Commission parlementaire des finances publiques*, Québec, janvier 2006, p. 14 et suiv., [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/professionnels/assemblee-nationale/memoire_23janvier06.pdf (Page consultée le 27 octobre 2011).

9. Stéphane ROUSSEAU, « La protection des épargnants dans les fonds d'investissement : où en sommes-nous à la suite des scandales financiers », dans Antoine LEDUC (dir.), *Les récents scandales financiers au Québec en matière de fonds communs de placement, Actes de la formation juridique permanente 2008*, vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2008, 81, p. 85 et 86; Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *préc.*, note 6, p. 85 et suiv.

épargne collective et leurs représentants prennent une importance capitale. En confiant leurs économies à ces intermédiaires, les consommateurs veulent faire fructifier leurs épargnes en vue de combler leurs besoins de consommation et d'assurer leur sécurité financière lors de la retraite. De leur côté, les courtiers en épargne collective et leurs représentants cherchent à établir une relation de longue durée avec leurs clients plutôt que de mettre l'accent sur des rapports de nature transactionnelle par la vente de « produits » dans le cadre de transactions isolées¹⁰. Les parties s'engagent, ainsi, dans une relation professionnelle de gestion de patrimoine dont l'un des éléments fondamentaux est la confiance que les consommateurs manifestent à l'égard des courtiers et de leurs représentants. Dans cette relation de confiance, les clients sont généralement placés dans un rapport de dépendance, voire de vulnérabilité, à l'égard de l'intermédiaire de marché qui peut agir parfois à l'encontre des intérêts de ses clients.

5. Dans ce type de relation professionnelle où la confiance joue un rôle prédominant, on peut comprendre que les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants soient assujettis à un éventail important d'obligations et de mécanismes de surveillance et de contrôle qui visent à minimiser le risque de manquements professionnels et à préserver la confiance des épargnants à l'égard des marchés financiers et du système juridique en général, tant sur le plan individuel que collectif. Or, au cours de la dernière décennie, cette confiance des consommateurs a été mise à rude épreuve en raison de diverses formes de déviance financière de la part de ceux qui sont appelés à gérer les épargnes des consommateurs, comme le montrent les affaires Norbourg, Triglobal, Mount Real, Zenith et Earl Jones. La mise au jour de ces comportements déviants a, du même coup, fait ressortir les effets dévastateurs de nature économique, sociale et psychologique qui peuvent résulter de ces cas de fraude, de détournements

10. ONTARIO SECURITIES COMMISSION, *The Fair Dealing Model*, Concept Paper, janv. 2004, p. 8, [En ligne]. http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/cp_33-901_20040129_fdm.pdf (Page consultée le 14 juin 2011); INSTITUT DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU CANADA, *La valeur des conseils*, rapport, juillet 2010, [En ligne]. http://www.mackenziefinancial.com/en/pdf/ific_voa_report_fr.pdf (Page consultée le 19 février 2012).

de fonds, de manque de transparence et d'incompétence des professionnels financiers¹¹.

6. Dans le secteur de l'épargne collective, le Rapport annuel 2010-2011 de l'Autorité des marchés financiers (ci-après désignée « AMF ») révèle que, pour la période allant de 2004 à 2011, le Fonds d'indemnisation des services financiers a accueilli des réclamations pour un montant de plus de 37 millions de dollars pour dédommager les victimes de fraude, de manœuvres dolosives et de détournement de fonds dans ce secteur¹². Comparativement aux cas de fraude, de manœuvres dolosives et de détournement de fonds dans les secteurs de la planification financière et de l'assurance de dommages et de personne (lesquels sont également couverts par le Fonds d'indemnisation), ce montant alloué aux victimes dans le secteur de l'épargne collective correspond à plus de 75 % de l'ensemble des réclamations accueillies pour la période de 2004 à 2011. Il convient de mentionner qu'une grande partie des montants octroyés par ce fonds à des victimes de fraudes commises par des acteurs du courtage en épargne collective l'a été dans le cadre de la fraude orchestrée par Vincent Lacroix, dans l'affaire Norbourg¹³.

11. À titre indicatif, une étude publiée en 2007 sous l'égide du regroupement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désigné « ACVM »), met en relief les conséquences néfastes pour les victimes de tels comportements. Ces études montrent que ces comportements déviants peuvent entraîner des préjudices majeurs de nature pécuniaire, physique et psychologique pour les victimes, comme la perte des économies d'une vie, le fort ressentiment de colère, la panique et la perte de confiance envers autrui. Voir INNOVATIVE RESEARCH GROUP INC., *Études 2007 des ACVM sur les investisseurs : comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, rapport établi à la demande du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2007, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consommateurs/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf (Page consultée le 1 novembre 2011). Voir également, à titre d'exemple de conséquences graves pour les victimes de fraudes, *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, [2006] R.J.Q. 2851 (C.S.).

12. AMF, *Rapport annuel 2010-2011*, Québec, 29 juillet 2011, p. 36-37, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/AMF-rapport-annuel-gestion_2010-2011.pdf (Page consultée le 29 octobre 2011).

13. L'AMF, par l'intermédiaire du Fonds d'indemnisation des services financiers, a versé des montants totalisant 31 804 132,21 \$ à 886 personnes ayant demandé une indemnisation à ce fonds. Voir *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, requête introductive d'instance — Recours subrogatoire en dommages-intérêts, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/dossiers-heure/norbourg/requete-introductive-instance-finale-7juil2008.pdf> (Page consultée

7. Les réalités évoquées précédemment représentent donc des défis de taille pour les autorités réglementaires qui sont appelées à mettre en place des mécanismes de surveillance et de contrôle afin de prévenir les pratiques illégales, frauduleuses et abusives dans la distribution de services financiers. Parmi ces mécanismes, les régimes de sanctions civiles, disciplinaires, pénales et criminelles peuvent jouer un rôle crucial en vue de prévenir les comportements déviants. À la lumière des études en psychologie sociale, nous soumettons l'hypothèse que ces régimes peuvent exercer une fonction préventive en incitant les personnes assujetties à se conformer aux normes de conduite imposées¹⁴. En d'autres termes, les régimes de sanctions peuvent contribuer à motiver les acteurs intéressés à agir de manière diligente, loyale et intègre à l'égard de leurs clients.

8. Cet effet préventif peut s'expliquer par la crainte, pour les contrevenants potentiels, de devoir subir les conséquences néfastes d'une poursuite, tels les coûts financiers, l'atteinte à la réputation et les perturbations d'ordre professionnel, social et émotionnel¹⁵. Dans ce rôle de prévention, les régimes de sanctions peuvent non seulement comporter un effet dissuasif, mais également exercer une fonction pédagogique importante en guidant et en incitant les entreprises et les membres de la direction de celles-ci à agir de manière proactive en vue de minimiser les risques de comportements déviants de la part de leurs représentants, notamment par la

le 3 février 2012). Rappelons que cette fraude a entraîné des pertes financières d'environ 155 millions de dollars et affecté 9 200 investisseurs, sans compter les troubles physiques et émotionnels que les victimes ont éprouvés en raison de la perte de leurs économies. Sur l'affaire *Norbourg*, voir notamment : AMF c. *Lacroix*, [2007] R.J.Q. 193, 2007 QCCQ 12907 (C.Q.); EYB 2008-136069 (C.S.); AMF, *Brochure d'information sur le dossier Norbourg à l'intention des investisseurs*, janvier 2007, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/nouvelles/2007/Broch_Norbourg_18-01-07.pdf (Page consultée le 31 octobre 2011).

14. Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement : le point de vue des professionnels*, vol. 3, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 29-48; Clément MABIT, *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement et à leurs représentants*, vol. 2, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 66-78.

15. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14, p. 47.

mise en place de mécanismes efficaces de gouvernance, de gestion des risques et de conformité au sein de l'entreprise¹⁶.

9. Face aux enjeux majeurs que soulève la prévention des comportements déviants dans le secteur des services de placement, le Groupe de recherche en droit des services financiers de la Faculté de droit de l'Université Laval a entrepris un important programme de recherche dirigé par la professeure Raymonde Crête en vue d'évaluer les régimes de sanctions civiles, pénales, criminelles et disciplinaires applicables aux prestataires de services de placement au regard de la fonction préventive de ces régimes¹⁷. Le présent texte s'inscrit dans le cadre de ce programme de recherche et a pour but d'analyser et d'évaluer de manière critique les régimes de sanctions disciplinaires comme outil de prévention des comportements déviants dans l'industrie de l'épargne collective, plus particulièrement à l'égard des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants. L'objectif général est de faire ressortir, tant en théorie qu'en pratique, les points saillants de l'encadrement disciplinaire qui peuvent favoriser ou mettre en péril l'efficacité de la fonction préventive des régimes de sanctions disciplinaires mis en place pour assurer la protection du public.

10. Une des questions principales que soulève cette problématique est de savoir si les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants assujettis au contrôle et à la surveillance de la Chambre de la sécurité financière (ci-après désignée « CSF »), de même qu'à ceux de l'Autorité des marchés financiers et du Bureau de décision et de révision (ci-après désigné « BDR ») au Québec font l'objet ou s'ils sont à l'abri de sanctions disciplinaires, comparativement à leurs homologues des autres provinces, assujettis à la réglementation qui est mise en place et appliquée principalement par

16. Raymonde CRÊTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions*, 3^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 2011, p. 645 et suiv.

17. Pour un aperçu des travaux réalisés par ce groupe de recherche, voir notamment R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6; C. MABIT, préc., note 14; G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14.

l'organisme d'autoréglementation compétent, soit l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ci-après désignée «ACFM»), à l'égard des courtiers, de leurs dirigeants et de leurs représentants offrant des services ailleurs au Canada. Implicitement, la question est de savoir si les acteurs en épargne collective au Québec bénéficient d'une immunité légale ou *de facto*, comparativement à leurs homologues ailleurs au Canada.

11. L'analyse et l'évaluation critique du régime de sanctions disciplinaires soulèvent également la question de savoir si les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants, en leur qualité respective d'employeurs et de superviseurs, font l'objet de sanctions disciplinaires en cas d'omission de surveiller et de contrôler leurs représentants, lorsque ces derniers sont eux-mêmes sanctionnés. Implicitement, la question est de savoir si les courtiers et leurs dirigeants bénéficient d'une immunité légale ou *de facto*, comparativement aux représentants.

12. Dans la première partie de cette étude, les auteurs expliciteront les fondements théoriques et conceptuels proposés dans les écrits en droit et en sciences sociales en vue de mieux comprendre la raison d'être de l'encadrement disciplinaire des prestataires de services de placement, incluant les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants. Cette première partie servira également de base à une évaluation critique, dans les parties subséquentes de cet article, de l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective. En vue de mieux connaître l'objet de cette analyse, dans la deuxième partie, les auteurs répertorieront les différents types d'acteurs qui sont susceptibles de se voir imposer une sanction disciplinaire, pour ensuite examiner, du point de vue réglementaire, les divers éléments qui caractérisent l'encadrement disciplinaire de ces acteurs au Québec et ailleurs au Canada. Dans le prolongement de l'étude du contenu de cet encadrement disciplinaire, la troisième partie aura pour but de mettre en lumière les points saillants de l'application de cet encadrement disciplinaire, en procédant à une étude empirique des décisions rendues en matière disciplinaire par les autorités d'encadrement, soit celles rendues par l'AMF, le BDR, la CSF et par l'ACFM, pour

la période de 2005 à 2011¹⁸. Enfin, à la lumière de la description des fondements théoriques et conceptuels présentés dans la première partie, la dernière partie comportera une évaluation critique des éléments-clés que les auteurs auront fait ressortir dans les parties précédentes.

13. En vue d'alléger le texte qui suit, les termes « acteurs en matière de courtage en épargne collective » comprennent les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants. De portée plus large, les termes « prestataires de services de placement », « intermédiaires de marché », « intermédiaires », « professionnels » ou « professionnels financiers » sont employés pour couvrir les courtiers en épargne collective, les courtiers en placement, les gestionnaires de portefeuille et les entreprises de planification financière, de même que leurs représentants respectifs.

14. Dans le texte qui suit, le terme « réglementation » est entendu au sens large comme englobant la loi, les règlements, les directives et les instructions adoptés par les autorités réglementaires, de même que les règles adoptées par les organismes d'autoréglementation¹⁹. Il réfère à l'« ensemble des règles (même autres que réglementaires) qui gouvernent une matière »²⁰. Conséquemment, dans cet article, les expressions « réglementation des services financiers » et « réglementation en valeurs mobilières » réfèrent à l'ensemble des règles applicables aux prestataires de services de placement.

15. En vue de bien définir le type de décisions qui font l'objet de notre recherche et d'éviter la confusion dans la terminologie utilisée, il convient de préciser également le sens de

18. Plus précisément, de janvier 2005 à la mi-septembre 2011, tel qu'expliqué subséquentement.

19. Voir notamment Gérard CORNU (dir.), *Vocabulaire juridique*, 8^e éd., Paris, Association Henri Capitant, Quadriga/PUF, 2007, p. 791; OFFICE QUÉBÉCOIS DE LA LANGUE FRANÇAISE, *Le grand dictionnaire terminologique*, Définition « réglementation — administration publique », [En ligne]. http://www.granddictionnaire.com/BTML/FRA/r_Motelef/index1024_1.asp (Page consultée le 27 octobre 2011) : « Ensemble des dispositions d'une loi, d'un règlement, d'un décret ou d'une directive gouvernementale, qui imposent des obligations aux citoyens, aux municipalités ou à d'autres groupes assujettis. ».

20. G. CORNU, préc., note 19.

certaines termes employés pour décrire les fonctions exercées par les autorités qui encadrent les prestataires de services de placement. La précision porte plus spécifiquement sur la distinction entre la nature « administrative », « quasi judiciaire » et « disciplinaire » des fonctions exercées par ces autorités.

16. Le qualificatif « administratif » réfère à l'exercice d'un pouvoir exécutif, par opposition à une fonction de nature législative ou judiciaire, soit à l'exécution ou à la mise en œuvre des lois concernant le domaine visé²¹. Les entités qui exercent ce type de fonction sont généralement qualifiées d'organismes de régulation, l'encadrement d'un secteur d'activité économique, tel celui des valeurs mobilières, constituant leur raison d'être²². Ces organismes exercent principalement trois types d'activités distinctes : la formulation de normes juridiques pour encadrer le secteur d'activité visé, tels des règlements; l'exécution et l'application de ces normes, par exemple, en menant des inspections et des enquêtes, et l'accomplissement d'actes administratifs à portée individuelle, telle la délivrance d'un permis ou d'un droit de pratique²³. Au Québec, l'AMF exerce ce type de pouvoirs administratifs lorsqu'elle appose son visa sur un prospectus en vue d'une émission publique de valeurs mobilières ou lorsqu'elle inscrit une personne à titre de courtier en épargne collective ou de représentant. Dans le langage courant, le terme « administratif » est également utilisé pour qualifier certaines décisions prises par l'AMF ou rendues par un tribunal administratif comme le BDR. Ce dernier peut notamment interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs, prononcer un blâme contre une personne inscrite ou encore imposer une « pénalité administrative » à un dirigeant, un administrateur ou à un

21. Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 4^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2010, p. 29; G. CORNU, préc., note 19, p. 29 et 30; OFFICE QUÉBÉCOIS DE LA LANGUE FRANÇAISE, *Le grand dictionnaire terminologique*, Définition « fonction exécutive — administration publique », [En ligne]. http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp (Page consultée le 27 octobre 2011).

22. Pierre ISSALYS et Denis LEMIEUX, *L'action gouvernementale : précis de droit des institutions administratives*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 452 et suiv.

23. *Id.*

initié²⁴. Les commentateurs qualifient habituellement ce type de décisions prises par l'AMF ou rendues par le BDR de « sanctions administratives », par opposition aux sanctions judiciaires imposées par les tribunaux de droit commun.

17. Toutefois, bien que le terme « administratif » soit utilisé dans le langage courant pour qualifier les sanctions imposées par un organisme ou par un tribunal administratif, il est important de préciser que ce type de décisions est considéré, juridiquement, comme étant de nature quasi judiciaire. La notion d'acte « quasi judiciaire » réfère à un « acte posé par une autorité administrative appelée à se prononcer sur les droits d'un ou de plusieurs individus, selon un processus qui ressemble à la procédure normalement suivie par les cours de justice »²⁵. Dans ce sens juridique, les décisions de l'AMF et du BDR qui sont visées dans cette étude sont non pas de nature administrative, mais plutôt quasi judiciaire.

18. En outre, aux fins de cet article qui s'intéresse aux services de placement, il y a lieu de noter que les sanctions imposées aux prestataires de services de placement, soit par l'AMF ou par le BDR, sont considérées, dans la grande majorité des cas, comme étant des sanctions à la fois de nature quasi judiciaire et disciplinaire. Tel qu'explicité ci-dessous, le fait qu'une sanction soit qualifiée de « disciplinaire » s'explique par la reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services de placement.

19. Le qualificatif « disciplinaire » se rapporte à la discipline de la profession ou à la fonction de régir par des normes

24. *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après « LVM »), art. 265, 273, 273.1. Voir également Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Raymonde CRÊTE et Audrey LÉTOURNEAU, « Les autorités d'encadrement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6, p. 150-153; Stéphane ROUSSEAU, *L'expérience du Québec au regard d'un tribunal administratif indépendant spécialisé en valeurs mobilières : une étude du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*, étude de recherche préparée pour le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, p. 18, [En ligne]. <http://www.expert-panel.ca/documents/research-studies/Quebec%20Independent%20Adjudicative%20Tribunal%20-%20Rousseau.French.pdf> (Page consultée le 27 octobre 2011).

25. H. REID, préc., note 21, p. 19. Voir également P. ISSALYS et D. LEMIEUX, préc., note 22, p. 415.

déontologiques²⁶. Les pouvoirs disciplinaires comprennent, notamment, le pouvoir d'enquêter en vue de vérifier le respect des normes de conduite et le pouvoir de sanctionner l'inobservance de ces normes. Le processus disciplinaire s'amorce dès le dépôt d'une plainte ou le début d'une enquête, pour mener éventuellement au prononcé d'une sanction disciplinaire²⁷. Dans le contexte qui nous intéresse, nous considérons que les pouvoirs exercés par l'AMF, le BDR, la CSF et l'ACFM sont de nature disciplinaire.

20. Bien que, de façon générale, le mot « disciplinaire » soit employé uniquement au regard de l'encadrement des personnes physiques exerçant des activités professionnelles, les auteurs attribuent à ce terme une portée plus large en raison de la reconnaissance juridique du statut professionnel des personnes physiques, de même que des entreprises de services de placement, tels les courtiers en épargne collective²⁸. Dans le contexte spécifique des prestataires de services de placement, par opposition aux entreprises émettrices de valeurs mobilières et aux autres sociétés commerciales, il y a lieu de référer aux fonctions de nature disciplinaire exercées par les organismes chargés de leur encadrement en vue d'assurer le respect des normes professionnelles et de sanctionner le manquement à ces normes. Au regard des sanctions que peuvent imposer l'AMF et le BDR, les auteurs du présent texte retiennent donc les termes « sanction disciplinaire » pour qualifier la sanction imposée à des personnes

26. Voir notamment G. CORNU, préc., note 19, p. 313. Mentionnons que le terme « déontologique » réfère à la déontologie, une notion qui est définie comme étant l'« ensemble des principes juridiques et moraux qui régissent l'exercice d'une profession ou d'une fonction » (Voir H. REID, préc., note 21, p. 193). Un manquement aux normes déontologiques donne normalement ouverture à l'imposition d'une sanction disciplinaire.

27. Voir G. CORNU, préc., note 19, p. 313; OFFICE QUÉBÉCOIS DE LA LANGUE FRANÇAISE, *Le grand dictionnaire terminologique*, Définition « processus disciplinaire », [En ligne]. http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp (Page consultée le 27 octobre 2011) : « Ensemble des mécanismes mis en place au sein d'une profession pour traiter les accusations de manquement aux règles professionnelles formulées contre ses membres, en disposer et imposer éventuellement les sanctions appropriées ».

28. Pour plus de détails à ce sujet, voir Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6, p. 252 et suiv.

considérées comme des « professionnels », tels le courtier en épargne collective et ses représentants. Par ailleurs, il est important de préciser que, dans l'hypothèse où ce type de sanction est imposé à des personnes qui ne sont pas considérées comme des professionnels, tels des émetteurs offrant des produits et des services de nature commerciale, les termes « sanction administrative » sont généralement utilisés dans le langage courant, puisque la sanction est rendue par un tribunal administratif (en l'occurrence le BDR) par opposition à un tribunal judiciaire de droit commun.

PARTIE I :
LES FONDEMENTS THÉORIQUES ET CONCEPTUELS
DE L'ENCADREMENT DISCIPLINAIRE
DES PRESTATAIRES DE SERVICES DE PLACEMENT

21. À la lumière des fondements théoriques et conceptuels proposés dans la littérature en droit et en sciences sociales, cette première partie a pour but de mieux comprendre la raison d'être de l'encadrement disciplinaire des prestataires de services de placement et de servir de base à l'évaluation critique de l'encadrement disciplinaire des acteurs en matière de courtage en épargne collective, qui fera l'objet des trois autres parties de cet article. La première section de cette première partie mettra en relief la spécificité des services de placement, qui se caractérisent par leur nature « fiduciaire » et « professionnelle ». À la lumière des écrits en sciences sociales, plus particulièrement dans la littérature en science économique, en psychologie sociale et en criminologie, la deuxième section décrira les principales fonctions et les effets anticipés de l'encadrement disciplinaire des services de placement. Enfin, la troisième section donnera un aperçu de la prise en compte par le droit de la nature professionnelle des services de placement.

1.1 LA SPÉCIFICITÉ DES SERVICES DE PLACEMENT :
DES RELATIONS DE NATURE « FIDUCIAIRE »
ET « PROFESSIONNELLE »

22. La relation entre le client et le prestataire de services de placement se distingue des autres types de contrats

commerciaux traditionnels, tel un contrat avec un garagiste, un vendeur d'automobiles ou un coiffeur, parce qu'elle suppose un niveau de confiance plus élevé de la part du client, en raison des pouvoirs conférés au professionnel et de la nature particulière des services qu'il offre²⁹.

23. En matière de services de placement, ce lien de confiance accrue apparaît lorsque le client **confie** (mot dérivé de « confiance ») une partie de son patrimoine à une autre personne, qui agira pour son compte³⁰. Plus les pouvoirs conférés au prestataire de services de placement seront importants, plus le degré de confiance envers ce dernier sera élevé³¹. Il peut s'agir d'une simple fonction de représentation lorsque ce prestataire procède à la négociation de titres pour son client. L'intermédiaire peut aussi offrir des services de courtage avec conseils, notamment lorsque le représentant du courtier en épargne collective ou du courtier en placement conseille le client en matière de placement et procède à l'achat et à la vente de titres pour le compte de ce dernier, après avoir obtenu son assentiment³². Enfin, il peut s'agir d'une gestion discrétionnaire de portefeuille, lorsque le client laisse à l'intermédiaire de marché une grande latitude dans la gestion de son portefeuille dans le but de faire fructifier son patrimoine³³. Il en est ainsi, notamment, dans le cas d'un « mandat carte blanche » confié à un courtier en placement³⁴. Notons toutefois, comme nous le préciserons plus loin, que le courtier en épargne collective et ses représentants ne sont pas habilités à offrir ces services de gestion discrétionnaire de portefeuille³⁵.

24. Sur les plans conceptuel et juridique, les intérêts du client qui confie un bien à l'intermédiaire de marché sont donc pris en charge dans un contexte de « contrat fiduciaire »,

29. Mario NACCARATO, « La juridicité de la confiance dans le contexte des services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6, p. 173 et suiv.

30. *Id.*

31. Pour une description des services de négociation, de conseils et de gestion de portefeuille, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 60 et suiv.

32. *Id.*, p. 62 et suiv.

33. *Id.*, p. 66 et suiv.

34. *Id.*

35. Voir *infra*, la partie II, par. 55 et suiv.

entendu dans un sens large³⁶. En droit commun québécois, ce type de relation caractérisée par un lien de confiance accrue s'inscrit généralement dans un contrat de mandat ou dans une autre forme d'administration du bien d'autrui, auquel se rattachent des obligations de loyauté et de diligence, alors qu'en droit anglo-saxon, le rapport contractuel pourra être qualifié de « relation fiduciaire » à laquelle se rattachent des obligations fiduciaires³⁷.

25. À l'instar de la référence conceptuelle au « contrat fiduciaire » (*lato sensu*), l'analyse fondée sur la théorie de l'agence³⁸, une théorie élaborée par les économistes, permet aussi de mettre en évidence la spécificité des relations contractuelles entre le prestataire de services de placement et son client, en vue de mieux comprendre la prise en compte de cette spécificité par le droit³⁹. Comme le mentionnent les auteurs Raymonde Crête, Marc Lacoursière et Cinthia Duclos dans leur étude sur la rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance, la littérature économique fait ressortir

36. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 235 et suiv.

37. *Id.*, p. 237 et suiv.

38. *Id.* Cette théorie économique a été élaborée à partir des années 70 avec la contribution des économistes Berhold (1971), Alchian et Demsetz (1972), Ross (1973), Mitnick (1973), Williamson (1974), Wilson (1968), Heckerman (1975), ainsi que Jensen et Meckling (1976). Voir Michael C. JENSEN et William H. MECKLING, « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », (1976) 3 *Journal of Financial Economics* 305, 308-309; Barry M. MITNICK, « Origin of the Theory of Agency. An Account by One of the Theory's Originators », 2011, [En ligne]. <http://ssrn.com/abstract=1020378> (Page consultée le 25 janvier 2012). Il est intéressant de préciser que cette théorie s'inspire notamment des travaux d'Adam Smith sur les administrateurs de sociétés. Voir Adam SMITH, *La richesse des nations*, 1776, Paris, Éd. Garnier Flammarion, 1991, II p. 366, cité dans Philippe DIDIER, *De la représentation en droit privé*, Paris, L.G.D.J., 2000, p. 155 : « les directeurs de ces sortes de compagnie étant les régisseurs de l'argent d'autrui plutôt que de leur propre argent, on ne peut guère s'attendre qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soucieuse que les associés d'une société apportent souvent dans le maniement de leur fonds. »

39. Bien qu'appliquée principalement pour expliquer le fonctionnement d'une société par actions, la théorie de l'agence peut recevoir une application plus large pour couvrir les rapports entre les prestataires de services de placement et leurs clients. Voir notamment R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 234 et suiv.; S.M. HORAN et D. Bruce JOHNSEN, « Portfolio Management, Private Information, and Sort Dollar Brokerage. Agency Theory and Evidence », (2000) Working Paper N° 00-15, George Mason University, p. 4-5, [En ligne]. <http://ssrn.com/abstract=131463> (Page consultée le 26 janvier 2012); B.M. MITNICK, préc., note 38, p. 4.

deux éléments centraux à l'existence d'une relation d'agence, qui se manifeste, en droit québécois, dans les relations de mandat et d'administration du bien d'autrui⁴⁰. Premièrement, cette relation implique une délégation de pouvoir par le délégant (désigné en anglais par le terme « *principal* ») en faveur d'une autre personne, le délégataire (désigné en anglais par le terme « *agent* »), qui agit au nom ou pour le compte du délégant. Deuxièmement, la relation comporte l'engagement du délégataire à agir dans l'intérêt du délégant⁴¹.

26. Dans cette relation d'agence, les parties se retrouvent en situation d'asymétrie, tant sur le plan de l'information que du pouvoir⁴². Il existe effectivement une asymétrie informationnelle, puisque le client ne possède pas les mêmes connaissances et la même expérience que l'intermédiaire. Dans ce type de relation de longue durée, qui exige des connaissances spécialisées et dont les résultats à la suite des services rendus sont aléatoires, le client peut en effet difficilement évaluer la qualité de ces services en raison de son manque d'expertise et de temps. Cette situation place aussi les parties en asymétrie de pouvoir⁴³. Le client retient les services d'un professionnel financier parce qu'il ne peut faire le travail lui-même et qu'il reconnaît que le prestataire de services de placement est dans une meilleure position que lui-même pour remplir cette tâche⁴⁴. De plus, le client doit lui faire confiance puisqu'il lui transfère des pouvoirs, sans savoir si l'intermédiaire respectera ses promesses par la

40. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 235 et suiv.

41. M.C. JENSEN et W.H. MECKLING, préc., note 38, p. 308 : « we define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal (s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent ». Voir également Ejan MACKAAY et Stéphane ROUSSEAU, *Analyse économique du droit*, Paris, Mont-réal, Dalloz/Éditions Thémis, 2008, p. 474.

42. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 240. Du point de vue de l'analyse économique du droit, il y a une asymétrie informationnelle entre les parties lorsqu'il y a une disparité d'information au regard des actes posés par l'une des parties au bénéfice de l'autre. Il y a une asymétrie de pouvoir quand il y a « un monopole qui permet à une partie, le monopoleur, d'imposer aux autres les termes de la distribution des ressources ». Voir également E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 41, p. 507-509.

43. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 240.

44. *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638, par. 31.

suite⁴⁵. Dans ce contexte, le client se retrouve dans un état de dépendance et de vulnérabilité par rapport à l'intermédiaire⁴⁶: il est dépendant parce qu'il ne peut pas agir lui-même et il est vulnérable parce qu'il a déjà donné sa confiance à l'intermédiaire tout en étant incapable de le surveiller. Dans ce type de relation d'agence caractérisée par l'asymétrie de pouvoir et d'information, les prestataires de services de placement doivent donc substituer l'intérêt de leur client à leur propre intérêt. Ces intermédiaires de marché doivent ainsi prendre des décisions dans le meilleur intérêt du client⁴⁷.

27. Enfin, toujours sur le plan conceptuel, la mise en relief du « caractère professionnel » des services offerts par les prestataires de services de placement permet également de mieux comprendre la spécificité des services de placement et la reconnaissance juridique du statut professionnel des prestataires de ces services⁴⁸. Cette reconnaissance peut s'expliquer grâce à l'analyse du concept de profession et des conditions prévues par les autorités étatiques pour reconnaître formellement un ordre professionnel⁴⁹. Ces critères font référence aux connaissances requises des personnes susceptibles d'être assujetties à un ordre professionnel, de même qu'à leur degré d'autonomie, compte tenu du caractère spécialisé des services offerts⁵⁰. En outre, la reconnaissance du statut professionnel tient compte de la nature de la relation qui s'établit entre les parties en vue de déterminer s'il existe des rapports personnels étroits entre les intermédiaires et leurs clients⁵¹. Cette relation exige, incidemment, que les clients divulguent des renseignements à caractère personnel. Selon ces critères, la

45. Tamar FRANKEL, « United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors », dans Luc THÉVENOZ et Rashid BAHAR (dir.), *Conflicts of Interest. Corporate Governance and Financial Markets*, Genève, Kluwer Law International, 2007, p. 365; Eric A. POSNER, « Agency Models in Law and Economics », (2000) 92 *University of Chicago Law School, John M. Olin Law and Economics Working Paper*, p. 7, [En ligne]. <http://ssrn.com/abstract=204872> (Page consultée le 19 février 2012).

46. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 241 et suiv.; T. FRANKEL, préc., note 45.

47. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 241 et suiv.

48. *Id.*

49. *Code des professions*, L.R.Q., c. C-26, art. 25, ci-après désigné « C.d.p. ».

50. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 256 et suiv.

51. *Id.*, p. 259.

reconnaissance juridique du statut professionnel des prestataires de services de placement se justifie également par la prise en considération des conséquences négatives importantes de nature économique, sociale et psychologique qui peuvent découler des comportements fautifs de la part des intermédiaires⁵².

28. En somme, en faisant appel à la notion de « contrat fiduciaire » au sens large, à la théorie économique de l'agence et aux critères de reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services, l'analyse conceptuelle qui précède met en évidence la réalité propre aux services de placement et permet de mieux comprendre la nécessité pour le droit de reconnaître cette réalité spécifique par la mise en place d'un encadrement strict de nature professionnelle.

1.2 LES FONCTIONS DU RÉGIME DE SANCTIONS DISCIPLINAIRES APPLICABLE AUX PRESTATAIRES DE SERVICES DE PLACEMENT

29. Comme nous l'avons souligné dans la section précédente, les clients faisant appel aux services de placement peuvent difficilement prévenir eux-mêmes le risque de comportements déviants de la part des professionnels financiers, en raison notamment du degré de confiance accrue qu'ils témoignent envers ces professionnels, ainsi qu'en raison de leur état de dépendance et de vulnérabilité vis-à-vis de ces derniers. Or, compte tenu des effets néfastes importants que peuvent entraîner les comportements déviants de la part de ceux-ci, il est important de prévoir un encadrement juridique qui puisse contribuer à assurer la loyauté, la transparence, la compétence et la diligence des professionnels en vue de protéger les intérêts des consommateurs et ultimement, de maintenir la confiance du public.

30. Dans le cadre du programme de recherche entrepris depuis 2007 par le Groupe de recherche en droit des services financiers de la Faculté de droit de l'Université Laval,

52. *Id.*, p. 260 et suiv.

portant sur l'encadrement juridique des services de placement, les chercheurs s'interrogent ainsi sur l'efficacité de cet encadrement juridique en faisant ressortir les forces et les faiblesses des régimes de sanctions civiles, pénales et criminelles, sous l'angle de leur fonction préventive⁵³. Aux fins de cette évaluation, les chercheurs ont adopté une approche théorique qui se fonde sur des études en sciences sociales, principalement sur des études en sciences économiques, en sociologie juridique, en psychologie sociale et en criminologie. Sur cette base, ils ont fait ressortir différents facteurs internes et externes, qui peuvent influencer sur le comportement des acteurs assujettis et moduler leurs prédispositions à agir conformément à la réglementation ou non. Parmi ces facteurs, notons la prise en compte par les acteurs assujettis des coûts et des avantages de respecter ou non la réglementation, leurs valeurs, leurs croyances, leurs émotions, leurs habitudes, leurs connaissances, leur environnement de travail et l'encadrement juridique⁵⁴.

31. Dans le but de déterminer si ces hypothèses se vérifient, des chercheurs de ce groupe de recherche ont entrepris une étude empirique auprès de professionnels œuvrant dans le domaine du courtage en valeurs mobilières, plus spécifiquement auprès des représentants de courtiers en placement,

53. Voir les publications de ce Groupe de recherche, notamment R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6; C. MABIT, préc., note 14; G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14.

54. Concernant la théorie du choix rationnel en microéconomie et de son application par les tenants de l'analyse économique du droit et de la théorie du choix rationnel, voir notamment Frank H. EASTERBROOK, Daniel R. FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991, p. 5; Horace KREVER et Marion RANDALL LEWIS, « Fiduciary Obligations and the Professions », dans *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada 1990. Fiduciary Duties*, Scarborough, R. DE BOO, 1991, p. 280; E. MACKAAY et S. ROUSSEAU, préc., note 41, p. 28; Richard A. POSNER, *Economic Analysis of Law*, 5^e éd., New York, Aspen, 1998, p. 3, 17-19 et 565. Du point de vue des autres sciences sociales, voir notamment G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14, p. 19-33; Kenworthy BILZ et Janice NADLER, « Law, Psychology, and Morality », dans Douglas L. MEDIN, Linda J. SKITKA, Daniel M. BARTELS et Christopher W. BAUMAN (dir.), *The Psychology of Learning and Motivation*, New York, Elsevier, 2009, p. 101-131; Karen GLANZ, Barbara K. RIMER et France MARCUS LEWIS, *Health Behavior and Health Education*, 3^e éd., San Francisco, Jossey-Bass, 2002, p. 52; Pierre NOREAU, « La scolarité, la socialisation et la conception du droit : un point de vue sociologique », (1997) 38 C. de D. 741, 749, 766 et 767.

des dirigeants et des responsables de la conformité au sein de ces entreprises, de même que des enquêteurs de l'ACCOVAM (devenue depuis cette enquête l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, ci-après désigné « OCRCVM »)⁵⁵. Les résultats de cette recherche ont permis de mieux connaître la profession de représentant de courtier en placement, en mettant en perspective les perceptions et les pratiques de cet intermédiaire de marché par rapport à l'environnement réglementaire dans lequel il évolue, de répertorier les facteurs susceptibles de contribuer à l'observance ou à l'inobservance de la réglementation, de connaître les perceptions des représentants de courtiers en placement à l'égard de l'efficacité des moyens de prévention des manquements professionnels et, enfin, d'explorer les pistes de réflexion et de solution afin d'éclairer les autorités réglementaires et les entreprises de services de placement en vue de favoriser le respect des normes de conduite professionnelle. Dans le cadre de ce même programme de recherche, l'auteur Clément Mabit a également mené une étude visant à analyser et à évaluer le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement et à leurs représentants afin de déterminer si ce régime peut contribuer à prévenir les manquements professionnels et à protéger le public⁵⁶. Plus particulièrement, à la lumière d'un cadre théorique fondé sur des études menées en psychologie sociale et en sciences économiques, l'auteur analyse, dans une perspective prédictive et normative, les principes directeurs qui guident ou qui devraient guider l'organisme d'autoréglementation, soit l'OCRCVM, dans le choix de la sanction disciplinaire appropriée.

32. En vue de mieux saisir les effets anticipés des régimes de sanctions sur le comportement des acteurs visés et de jeter un regard critique sur ces régimes de sanctions, ces chercheurs s'appuient sur des études en sciences sociales portant plus spécifiquement sur le comportement des cols blancs, car selon ces chercheurs, leur profil se rapproche de celui des professionnels

55. Voir G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14, p. 48.

56. C. MABIT, préc., note 14.

qui font l'objet de leurs recherches⁵⁷. Selon la définition donnée dans la littérature, les cols blancs bénéficient d'un haut degré de respectabilité et occupent un rang social élevé⁵⁸. De par leur position sociale et l'étendue des pouvoirs qu'elles exercent, les personnes qui évoluent au sein des entreprises de services de placement peuvent ainsi être assimilées à des cols blancs. Cette désignation couvre tant les représentants, c'est-à-dire les individus qui sont appelés à conseiller directement les clients et à gérer le patrimoine de ces derniers, que les personnes occupant un poste de direction au sein de l'entreprise.

33. Une part importante des recherches sur les cols blancs porte sur les facteurs rattachés à la personnalité de l'individu fautif. Il ressort de ces études que les cols blancs sont rarement des individus psychologiquement « désorganisés » : ces derniers semblent, au contraire, bien intégrés à la société⁵⁹. En outre, les manquements aux normes commis par les cols blancs ne semblent ni passionnels ni impulsifs, mais paraissent planifiés et opportunistes⁶⁰. Conformément aux théories comportementales axées sur la rationalité des individus, ces personnes orientent leur comportement en tenant compte des avantages et des inconvénients qui découlent de leurs actions. Les cols blancs sont des individus ayant des acquis, tels leur patrimoine, leur réputation et leur emploi, qu'ils désirent préserver. L'effet préventif des régimes de sanctions peut alors

57. *Id.*, p. 66. Voir également G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14, p. 40 et 41, 47 et 48; John Kelly STRADER, *Understanding White-Collar Crime*, 2^e éd., Markham, LexisNexis, 2006, p. 1-3; John BRAITHWAITE, « White-Collar Crime », (1985) 11 *Annual Review of Sociology* 1, 2; Katherine Beaty CHISTE, « Retribution, Restoration and White-Collar Crime », (2008) 31 *Dalhousie L.J.* 85; John M. IVANCEVICH, Thomas N. DUENING, Jacqueline A. GILBERT et Robert KONOPASKE, « Deterring White-Collar Crime », (2003) 17 *The Academy of Management Executive* (1993) 114.

58. Voir J. BRAITHWAITE, préc., note 57; Edwin H. SUTHERLAND, « White-Collar Criminality », (1940) 5 *American Sociological Review* 1, 1-12.

59. James W. COLEMAN, *The Criminal Elite: Understanding White-Collar Crime*, 6^e éd., New York, Worth Publishers, 2006, p. 194-198; Robert E. LANE, « Why Businessmen Violate The Law? », (1953) 44 *Journal of Criminal Law, Criminology and Police Science* 151, 188 et suiv.; Edwin H. SUTHERLAND, « Crime of Corporations », dans Gilbert GEIS (dir.), *White-Collar and Corporate Crime*, Upper Saddle River, Prentice-Hall, 2007, p. 59 et suiv.

60. J.W. COLEMAN, préc., note 59, p. 193; David WEISBURD et Elin I. WARIN, *White-Collar Crime and Criminal Careers*, New York, Cambridge University Press, 2001, p. 52 et suiv.; James W. COLEMAN, « Toward a Theory of White-Collar Crime », (1987) 93 *American Journal of Sociology* 406, 414.

s'expliquer par la crainte, pour les contrevenants potentiels, de devoir subir les conséquences néfastes d'une poursuite ou d'une sanction, tels les coûts financiers, l'atteinte à la réputation, la perte d'un emploi et les perturbations d'ordre professionnel, social et émotionnel. Les études menées en sciences sociales suggèrent que les cols blancs sont sensibles à certains types de sanctions, telles les sanctions qui risquent de leur faire perdre leurs acquis, comme leur réputation et leur emploi⁶¹. Il ressort également de certaines études empiriques que la probabilité d'être détecté en cas d'infraction, comparativement à la crainte d'encourir des sanctions sévères, est davantage susceptible de dissuader les chefs d'entreprise de commettre des infractions⁶².

34. Sous l'angle de leur fonction préventive, les régimes de sanctions peuvent non seulement comporter un effet dissuasif, mais exercer également une fonction pédagogique importante en guidant et en incitant les personnes assujetties à agir de manière proactive pour minimiser les risques de comportements déviants, notamment par la mise en place de bonnes pratiques de gestion et de mécanismes internes de surveillance et de contrôle par la direction des entreprises de services de placement⁶³. À cet égard, comme la professeure Frison-Roche le souligne, « [à] cette aune, la finance est une source qui absorbe des messages »⁶⁴. De multiples moyens peuvent ainsi servir à transmettre ces messages, tant par le

61. Heijde E. ELFFERS, Pieter VAN DER HEIJDE et Mijke HEZEMANS, « Explaining Regulatory Non-Compliance: A Survey Study of Rule Transgression for Two Dutch Instrumental Laws, Applying the Randomized Response Method », (2003) 19 *Journal of Quantitative Criminology* 409, 410; Alan M. DERSHOWITZ, « Increasing Community Control Over Corporate Crime: A Problem in the Law of Sanctions », (1961) 71 *The Yale Law Journal* 289, 290; John BRAITHWAITE et Toni MAKKAÏ, « The Dialectic of Corporate Deterrence », (1994) 31 *Journal of Research in Crime and Delinquency* 347; Stanton WHEELER, David WEISBURD et Nancy BODE, « Sentencing the White-Collar Offender: Rhetoric and Reality », (1982) 47 *American Sociological Review* 641; Priscilla A. LABARBERA, « Analyzing and Advancing the State of the Art of Advertising Self-Regulation », (1980) 9 *Journal of Advertising* 27.

62. J. BRAITHWAITE et T. MAKKAÏ, préc., note 61, p. 349.

63. R. CRÈTE et S. ROUSSEAU, préc., note 16, p. 645 et suiv.

64. Marie-Anne FRISON-ROCHE, *Droit, finance, autorité — Les modes de régulation juridique propres aux autorités de marchés financiers*, Rapport général et annexes, Laboratoire de sociologie juridique, Université Panthéon, Assas (Paris II) — CNRS, sept. 1999, Paris, 1999, p. 42, par. 52.

contenu des normes que par une application efficace de ces normes par les autorités d'encadrement.

35. La fonction préventive des régimes de sanctions est toutefois tributaire de plusieurs facteurs qui sont susceptibles de renforcer ou d'affaiblir l'efficacité de cette fonction. Une des questions qui se posent est de savoir si l'encadrement juridique, tel que conçu et appliqué, tient suffisamment compte de la spécificité des services de placement. Comme les chercheurs du Groupe de recherche en droit des services financiers l'ont souligné, la confiance accrue du client et sa situation de dépendance et de vulnérabilité dans sa relation avec le professionnel, de même que la gravité du préjudice en cas de manquements professionnels, justifient une intensification corrélative des obligations et des sanctions imposées à l'intermédiaire financier⁶⁵. En partant, si la réglementation prévoit des normes de conduite trop peu élevées ou si elle confère aux autorités d'encadrement des pouvoirs d'intervention trop limités, on peut émettre l'hypothèse que la réglementation, tant par son contenu que par sa portée, affaiblira l'efficacité des régimes de sanctions. En outre, il y a lieu de croire que l'adoption d'une multiplicité de règles complexes peut constituer un obstacle à l'efficacité de la fonction préventive, en raison de la confusion qu'elle crée auprès des personnes assujetties⁶⁶. En revanche, l'élaboration de normes claires et bien adaptées à la réalité de l'industrie visée peut contribuer à transmettre des messages explicites et convaincants aux acteurs concernés⁶⁷. La mise en place d'une autorité d'encadrement dont le personnel connaît bien la réalité de l'industrie en cause peut également constituer un atout. Dans cette perspective, on peut prétendre que les pouvoirs réglementaires conférés à des organismes d'autoréglementation spécifiques, tels que l'ACFM et la CSF, permettent d'adopter des normes qui soient bien adaptées à l'industrie du courtage en épargne collective.

65. M. NACCARATO, préc., note 29; R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 225 et suiv.

66. G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc., note 14, p. 115.

67. *Id.*

36. L'efficacité de la fonction préventive des régimes de sanctions dépend non seulement du contenu de la réglementation, mais également de son application par les autorités d'encadrement. Les efforts déployés par ces autorités pour surveiller et pour sanctionner les entreprises, leurs dirigeants et leurs représentants peuvent transmettre des signaux importants susceptibles d'influer de manière positive sur le comportement des acteurs intéressés. À l'instar des régimes de sanctions pénales et criminelles, il y a lieu de croire qu'une application efficace des régimes de sanctions disciplinaires par les autorités de surveillance et de contrôle peut en effet inciter les acteurs assujettis à agir de façon loyale, transparente, compétente et diligente. Il est important également que les autorités d'encadrement portent une attention particulière au rôle crucial que les entreprises de services de placement et leurs dirigeants, en leur qualité respective d'employeurs et de superviseurs des représentants, peuvent exercer dans le processus de détection et de prévention des comportements déviants. En tant que premiers et plus proches contrôleurs des représentants, ces acteurs sont appelés à offrir un milieu de travail propice au respect des normes. Sous cet angle, on peut prétendre que l'absence ou un faible nombre de plaintes disciplinaires et l'imposition de sanctions trop clémentes par les autorités d'encadrement à l'égard des entreprises et de leurs dirigeants risquent de ne pas inciter ces derniers à faire preuve de diligence dans la surveillance et le contrôle de leurs représentants. Notons, enfin, que l'existence d'une multiplicité d'autorités d'encadrement qui peuvent intervenir dans le secteur des services de placement peut semer la confusion chez les acteurs intéressés et constituer un obstacle à l'efficacité des régimes de sanctions⁶⁸.

68. *Id.* Pour une présentation détaillée de la multiplicité des autorités en la matière et des chevauchements de leurs pouvoirs et de leurs fonctions, voir C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24; R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 108 et suiv.

1.3 LA RECONNAISSANCE JURIDIQUE DE LA SPÉCIFICITÉ DES SERVICES DE PLACEMENT PAR LA MISE EN PLACE D'UN ENCADREMENT DISCIPLINAIRE DE NATURE PROFESSIONNELLE

37. Comme nous l'avons mentionné précédemment, l'État et les autorités déléguées sont appelés à intervenir en tenant compte de la spécificité des services de placement et de l'importance du risque propre à ce secteur de l'activité économique. En raison de la nature fiduciaire et professionnelle des services de placement, les autorités réglementaires, tels les législateurs, les organismes de réglementation et les organismes d'autoréglementation, ont ainsi adapté la réglementation à la réalité de cette industrie en vue de protéger les consommateurs et de préserver la confiance du public sur les plans microéconomique et macroéconomique⁶⁹. La prise en compte de cette spécificité se manifeste par la mise en place d'un encadrement strict, de nature professionnelle, qui est similaire à celui élaboré pour les ordres professionnels reconnus formellement en vertu du *Code des professions*, tels ceux prévus pour les avocats, les notaires, les comptables et les médecins⁷⁰.

38. Bien qu'il existe des rapprochements conceptuels et réglementaires entre l'encadrement des membres des ordres professionnels reconnus formellement en vertu du *Code des professions*⁷¹ et celui de la prestation de services de placement⁷², un élément important les différencie : l'encadrement des activités des services de placement accorde un statut professionnel non seulement aux individus, mais également aux

69. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 235 et 236, 249-252 et 271.

70. *Id.*, p. 264 et suiv. Voir aussi Raymonde CRÊTE, « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6, p. 275 et suiv.

71. En plus des normes prévues dans le *Code des professions*, voir les normes prévues dans les codes de déontologie applicables aux différents professionnels, tels le *Code de déontologie des avocats* (c. B-1, r. 3) et le *Code de déontologie des médecins* (c. M-9, r. 17).

72. Pour plus de détails sur l'encadrement des prestataires de services de placement, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9.

entreprises. En effet, tant les entreprises de services de placement que les personnes physiques offrant de tels services sont visées par une réglementation financière stricte. La portée de cette réglementation est donc plus étendue que celle applicable aux membres des ordres professionnels⁷³.

39. La reconnaissance du statut professionnel et l'imposition de normes de conduite strictes apparaissent tant dans le droit commun que dans la réglementation financière particulière, notamment dans la LVM et dans la *Loi sur la distribution des produits et services financiers*⁷⁴, de même que dans les règles adoptées par les organismes d'autoréglementation, telles les normes adoptées par la CSF et par l'ACFM, qui exercent des pouvoirs de surveillance et de contrôle en matière de courtage en épargne collective.

40. Trois principales composantes ressortent de l'encadrement juridique professionnalisé des prestataires de services de placement : le contrôle du droit de pratique, le contrôle de l'exercice des activités (normes de conduite) et les mécanismes de surveillance et de contrôle en cas de manquement⁷⁵. Pour être titulaires d'un droit de pratique, les prestataires de services de placement doivent obtenir une inscription ou un certificat auprès d'une autorité d'encadrement. L'imposition de ces conditions d'agrément vise à assurer la compétence, l'intégrité et la solidité financière des candidats. Une fois inscrits, les prestataires de services de placement bénéficient d'une forme de monopole professionnel qui est destiné à

73. Par exemple, la LVM prévoit la nécessité d'une inscription pour avoir le droit d'exercer en tant qu'entreprise de courtage en épargne collective (courtier) ou comme personne physique offrant ce service (représentant de courtier en épargne collective); voir LVM, art. 148 et suiv. En comparaison, l'obtention d'un permis ou d'un certificat pour exercer une profession au sens du C.d.p., comme celle d'avocat ou de médecin, est seulement nécessaire pour les personnes physiques; voir C.d.p., art. 40 et suiv. Voir également R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 252 et suiv.

74. *Loi sur la distribution des produits et services financiers*, L.R.Q., c. B-9.2 (ci-après « LDPSF »).

75. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 231 et suiv.; R. CRÊTE, préc., note 70. Voir aussi OFFICE DES PROFESSIONS, *Avis sur l'opportunité de créer un ordre professionnel des planificateurs financiers*, Québec, Gouvernement du Québec, juin 2008, p. 27-30, [En ligne]. <http://www.opq.gouv.qc.ca/fileadmin/documents/Publications/Avis/AvisPIFin2008-final.pdf> (Page consultée le 28 octobre 2011).

protéger les consommateurs en réservant l'accès au marché aux seules personnes qui satisfont aux conditions imposées⁷⁶.

41. Le respect de ces conditions d'accès au marché ne représente qu'une partie des normes imposées aux intermédiaires. Les organismes de réglementation et d'autoréglementation imposent également aux prestataires de services de placement des normes strictes de conduite, qui sont similaires à celles exigées des membres des ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*⁷⁷. À titre d'exemple, l'article 160.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que « [d]ans ses relations avec ses clients et dans l'exécution du mandat reçu d'eux, la personne inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de représentant est tenue d'apporter le soin que l'on peut attendre d'un *professionnel avisé*, placé dans les mêmes circonstances »⁷⁸. Plusieurs règles déontologiques font également référence au terme « professionnel ». À cet égard, l'article 3 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*⁷⁹, lequel s'applique notamment aux représentants de courtiers en épargne collective, énonce que :

[l]e représentant doit s'efforcer, de façon diligente et *professionnelle*, de connaître la situation financière et personnelle ainsi que les objectifs de placement du client. Les renseignements qu'il obtient d'un client doivent décrire cette situation ainsi que l'évolution de celle-ci. (Nos italiques)

42. Cette réglementation prévoit, en ce sens, un éventail étendu d'obligations générales et spécifiques, qui visent à

76. R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, préc., note 28, p. 254. Pour plus de détails sur l'encadrement des prestataires de services de placement, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9.

77. R. CRÊTE, préc., note 70, p. 302 et suiv.

78. LVM, art. 160.1, (nos italiques).

79. *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 7.1, art. 8. En vertu de l'art. 134 du Projet de loi n° 8 (voir *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, projet de loi n° 8 (sanctionné le 17 juin 2009), 1^{re} sess., 39^e légis. (Qc), [En ligne]. <http://www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/projets-loi/projet-loi-8-39-1.html> (Page consultée le 25 janvier 2012), ci-après désigné « Projet de loi n° 8 »), les articles 2 à 20 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines en valeurs mobilières* sont applicables aux représentants des courtiers en épargne collective et aux représentants de courtiers en plans de bourses d'études inscrits conformément au titre V de la LVM jusqu'à ce qu'un règlement pris en vertu de l'art. 331.1 de cette loi détermine à leur égard des règles équivalentes à celles prévues à ces articles.

assurer la loyauté, la compétence, la prudence et la diligence des professionnels et qui sont plus sévères que celles imposées à un fournisseur de services dans une relation commerciale traditionnelle⁸⁰. L'intensification du devoir de loyauté imposé aux prestataires de services de placement est mise en relief dans un principe fondamental qui exige du professionnel qu'il agisse dans l'intérêt exclusif du bénéficiaire lorsque l'intérêt de celui-ci entre en conflit avec le sien ou celui d'un tiers⁸¹. Plus spécifiquement, la réglementation impose l'obligation pour le prestataire d'éviter les situations de conflit d'intérêts, de divulguer au client de telles situations, de préserver le caractère confidentiel des renseignements transmis par le client, de s'abstenir d'utiliser à son profit ou au profit d'un tiers des biens ou des renseignements obtenus dans le cadre de son mandat, d'agir de manière transparente, indépendante, impartiale, intègre, prudente et diligente, de bien connaître le client, de respecter les directives du client et de rendre compte de sa gestion en cours d'exécution et à la fin du mandat⁸².

43. Au regard de l'obligation d'agir avec compétence, l'appréciation du comportement de l'intermédiaire financier exige la prise en compte du niveau attendu de compétence, lequel variera selon la catégorie d'inscription à laquelle appartient le professionnel, de même que selon le poste occupé au sein de l'organisation⁸³. La conduite prudente et diligente du prestataire de services de placement s'appréciera de manière objective ou *in abstracto*, c'est-à-dire non pas par rapport à la

80. R. CRÊTE, préc., note 70, p. 302 et suiv.

81. En droit commun, voir C.c.Q., art. 2138 (mandat), 1309 (administration du bien d'autrui) et 2100 (contrat de service). Dans la régulation financière particulière, voir LDPSF, art. 16 et LVM, art. 160. Pour les représentants en épargne collective, voir le *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, art. 2, préc., note 79. Sur l'applicabilité de ce règlement, voir le commentaire à la note 79.

82. C.c.Q., art. 1309-1314, 2138, 2146, 2147; LVM, art. 160; LDPSF, art. 16; *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, c. V-1.1, r. 10, ci-après désigné « *Règlement 31-103* ». Pour les représentants en épargne collective, voir le *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, préc., note 79. Pour les planificateurs financiers, voir le *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 3.

83. R. CRÊTE, préc., note 70, p. 298 et suiv.

conduite d'une personne raisonnable ou du « bon père de famille », mais plutôt au regard de celle d'un *professionnel avisé* évoluant dans le même secteur d'activités⁸⁴. Pour reprendre les propos des tribunaux de droit commun, cette réglementation se veut dans son ensemble « un code de déontologie visant la protection des épargnants »⁸⁵. En somme, à l'instar des membres des ordres professionnels, tels les avocats et les médecins, le prestataire de services de placement se voit imposer, dans l'exercice de ses fonctions, un devoir de compétence, ainsi que des obligations de loyauté, d'intégrité, d'indépendance, de diligence et de prudence⁸⁶.

44. La reconnaissance du statut professionnel des prestataires de services de placement apparaît également dans les processus d'inspection, d'enquête, de traitement des plaintes et de sanctions disciplinaires mis en place par les organismes d'autoréglementation et qui se rapprochent, à plusieurs égards, de ceux prévus pour les ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*⁸⁷. À titre indicatif, la CSF et l'ACFM exercent des pouvoirs disciplinaires à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective, alors que l'OCRCVM fait de même à l'égard des courtiers en placement et de leurs représentants⁸⁸.

45. Dans le secteur des services financiers, la surveillance et le contrôle exercés par ces OAR présentent des avantages dans la mesure où les membres de la profession œuvrant au sein de ces organismes possèdent, en principe, une expertise qui est propre aux secteurs régulés, lesquels se caractérisent

84. *Id.*, p. 310-315.

85. *Pelletier c. Valeurs mobilières Desjardins du Québec*, J.E. 2003-1219 (C.S.), par. 127; *Huppé c. Valeurs mobilières Banque Laurentienne* (BLC Valeurs mobilières), 2010 QCCS 4669, par. 40.

86. Voir notamment *Code de déontologie des avocats*, préc., note 71, art. 3.00.01; *Code de déontologie des médecins*, préc., note 71, art. 2 et suiv.

87. Sur le processus disciplinaire élaboré par l'OCRCVM, voir notamment C. MABIT, préc., note 14, p. 31 et suiv. Sur le processus disciplinaire mis en place par les ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*, voir C.d.p., art. 109 et suiv. Pour une définition de l'autoréglementation, voir les commentaires à la note 203.

88. Pour plus de détails sur le rôle de ces OAR, voir C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 137-149. Voir également le plus récent rapport annuel de l'AMF, préc., note 12.

par leur grande complexité⁸⁹. La capacité de s'adapter rapidement aux changements qui surviennent dans ces secteurs des services financiers en constante mutation peut aussi constituer un atout⁹⁰. En comparaison, l'encadrement des services de placement qu'exercent également les organismes administratifs, telle l'AMF, peut plus difficilement offrir les mêmes avantages comme mode de régulation, en raison de l'éventail important des types d'acteurs qu'ils sont appelés à réguler, notamment les sociétés commerciales et les intermédiaires financiers dans les services d'assurance, d'épargne et de crédit et des valeurs mobilières⁹¹. Pour ces organismes administratifs, il est plus difficile d'élaborer des normes qui soient bien adaptées à la réalité spécifique de chaque secteur régulé. Par ailleurs, on doit admettre que l'autoréglementation soulève aussi des inquiétudes en raison du risque de partialité ou du manque d'indépendance dans l'élaboration et dans l'application des normes par les acteurs qui se régulent eux-mêmes⁹². Toutefois, pour minimiser ce risque, on prévoit entre autres des mécanismes de supervision par les autorités en valeurs mobilières, comme le fait d'ailleurs l'AMF à l'égard de la CSF⁹³.

89. Voir notamment Joe J. OLIVIER, *Les avantages de l'autoréglementation pour le public*, allocation prononcée au Manoir Richelieu, La Malbaie, 2001, p. 1 et suiv., [En ligne]. <http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=3F8C029E4018435696280CE7079B7FA2&Language=fr> (Page consultée le 27 janvier 2012); Julie BIRON, *La responsabilité de l'intermédiaire de marché et la protection du petit investisseur : à la recherche d'un certain équilibre*, mémoire de maîtrise, Montréal, Faculté des études supérieures, Université de Montréal, 2005, p. 54-59, [En ligne]. <http://hdl.handle.net/1866/2357> (Page consultée le 27 janvier 2012).

90. *Id.*

91. Pour plus de détails sur le rôle de l'AMF et sur l'étendue de son champ d'action, voir C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LETOURNEAU, préc., note 24, p. 12-137.

92. Margot PRIEST, « The Privatization of Regulation: Five Models of Self-Regulation », (1998) 29 *R.D. Ottawa* 233, 271. Au sujet des avantages et des inconvénients de l'autoréglementation, voir aussi C. MABIT, préc., note 14, p. 19-27.

93. En plus de ses autres responsabilités, l'AMF surveille les organismes d'autoréglementation qui sont eux-mêmes chargés d'encadrer certains intervenants du marché de valeurs mobilières. À ce titre, l'AMF veille à ce que les pouvoirs et les fonctions attribués aux OAR soient exercés dans l'intérêt du public. Voir LVM, art. 169 et 170; LAMF, art. 56 et 60. Voir également J. BIRON, préc., note 89, p. 38 et 61. Pour reprendre les propos de l'auteure Biron dans « Le double mandat des organismes d'autoréglementation et la protection des investisseurs : le cas de l'OCRCVM », (2012) 42(1) *R.G.D.* 161, par. 37, note 53 de l'article de l'auteure Biron « [d]e là la maxime, souvent citée dans les textes portant sur l'autoréglementation, selon laquelle lorsqu'un renard surveille le poulailler, il est rassurant de savoir qu'un aigle surveille le

46. En somme, comme nous l'avons vu dans cette première partie, les prestataires de services de placement sont assujettis à un encadrement très strict et réglementé, qui met en évidence la reconnaissance par le droit de la spécificité de ce type de services financiers. Dans ce secteur, les autorités d'encadrement reconnaissent, en effet, que les services offerts par ces intermédiaires se distinguent des relations commerciales traditionnelles en raison de la confiance accrue des clients, de leur état de dépendance et de vulnérabilité à l'égard de l'intermédiaire de marché et de la gravité du préjudice en cas de manquements professionnels. À l'instar des membres des ordres professionnels reconnus en vertu du *Code des professions*, les prestataires de services de placement sont assujettis à un processus d'agrément et à des normes élevées de conduite, ainsi qu'à des mécanismes de surveillance et de contrôle qui leur transmettent des messages en les incitant à agir de manière loyale, compétente, diligente, intègre et transparente.

47. Il s'agit là d'une force de la réglementation dans la mesure où cette professionnalisation peut contribuer à prévenir les manquements professionnels et à maintenir la confiance du public dans l'industrie des services de placement. Toutefois, la mise au jour d'un nombre important de comportements déviants dans ce secteur de l'économie peut-elle être considérée comme étant symptomatique de lacunes potentielles dans l'encadrement juridique des prestataires de services de placement? Dans les parties qui suivent, il conviendra d'analyser plus spécifiquement le régime de sanctions disciplinaires applicable aux acteurs du courtage en épargne collective et de s'interroger sur les lacunes qui risquent de réduire l'effet préventif de ce type de régime.

PARTIE II : LES ACTEURS ET L'ENCADREMENT DU COURTAGE EN ÉPARGNE COLLECTIVE

48. Dans cet article, notre intérêt porte sur les sanctions disciplinaires imposées aux entreprises qui interviennent dans

la distribution de fonds d'investissement, de même qu'aux personnes physiques qui œuvrent au sein de ces entreprises. Plus précisément, un des objectifs de cette étude est d'analyser et d'évaluer de manière critique le régime de sanctions disciplinaires, notamment en regard d'une possible immunité légale ou *de facto* dont les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants québécois pourraient bénéficier en leur qualité respective d'employeurs et de superviseurs, comparativement aux représentants, ainsi que par rapport à leurs homologues qui œuvrent dans le reste du Canada.

49. À cette fin, il convient, dans un premier temps, de présenter les personnes qui sont susceptibles de se voir imposer une sanction disciplinaire et qui font l'objet de cette étude, c'est-à-dire les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants. Cette description est nécessaire en raison de la complexité et du risque de confusion que soulève la terminologie employée dans ce secteur. Dans un second temps, le texte qui suit présentera un portrait de l'encadrement disciplinaire de ces acteurs. Ce portrait permettra de comprendre le processus disciplinaire applicable au Québec et ailleurs au Canada, et les sanctions qui peuvent en découler. En raison de la diversité des autorités susceptibles d'intervenir en la matière, nous présentons l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective en décrivant le rôle et les pouvoirs de ces autorités. Il s'agit de l'Autorité des marchés financiers, du Bureau de décision et de révision, de la Chambre de la sécurité financière et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels.

50. Comme nos recherches portent sur les décisions disciplinaires rendues à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective pour une période de référence de près de sept ans, soit du 1^{er} janvier 2005 au 16 septembre 2011, il convient de présenter les grandes lignes de l'encadrement disciplinaire en vigueur pendant cette période. Dans cette description de l'encadrement disciplinaire, nous devons ainsi prendre en compte les importants changements apportés en 2009 à la réglementation des services financiers au Canada⁹⁴.

94. Pour plus de détails sur ces changements, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 6, p. 36 et suiv.; R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 69 et suiv.

51. Ces changements seront abordés plus en détail dans les sous-sections qui suivent, mais mentionnons brièvement qu'ils sont le fruit du travail des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après désignées « ACVM ») qui œuvrent de concert afin de « soutenir la réglementation des valeurs mobilières au Canada pour protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales ou frauduleuses et de favoriser l'équité et l'efficacité des marchés en élaborant des règlements, des politiques et des pratiques harmonisés »⁹⁵. La réforme pancanadienne de l'inscription des intermédiaires dans le domaine des valeurs mobilières, mise en œuvre par les ACVM, poursuit ces objectifs⁹⁶. Cette réforme s'est concrétisée principalement par l'entrée en vigueur, en septembre 2009, du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*⁹⁷. Ce règlement prévoit différentes catégories d'inscription pour les entreprises et les personnes physiques (courtier en placement, courtier en épargne collective, conseiller, gestionnaire de fonds, et leurs représentants respectifs, etc.), de même que les conditions à remplir pour l'inscription, ainsi que les normes de conduite pour les acteurs visés qui seront appliquées à l'échelle canadienne⁹⁸.

95. ACVM, *Rapport annuel 2009*, sommaire, [En ligne]. [http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSAReport09FR\[FA\].pdf](http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSAReport09FR[FA].pdf) (Page consultée le 6 octobre 2011). Voir également ACVM, *Présentation des autorités canadiennes en valeurs mobilières*, p. 5, [En ligne]. http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/PrésentationdesACVM20111004VF.pdf (Page consultée le 6 octobre 2011).

96. Voir le dossier de l'AMF sur cette réforme, AMF, *Réforme de l'inscription — Passeport en valeurs mobilières — Bulletin Objectif harmonisation*, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/fr/reforme-inscript-passeport-valeurs-mob-conso.html> (Page consultée le 25 janvier 2012). Voir également Julie-Martine LORANGER et Martine GUIMOND, « Régime d'inscription », dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, coll. « Droit des affaires », fasc. 11, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 11/5 et 11/6.

97. Ce règlement est devenu depuis lors le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations de formation continue*, désigné, aux fins de cet article, « Règlement 31-103 », tel que précisé à la note 82.

98. AMF, préc., note 96, *Bulletin Objectif d'harmonisation*, juin 2009 — vol. 1, n° 1, p. 1. Voir également J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 96, p. 11/6 et suiv. Au sujet de cette réforme, voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 6, p. 36 et suiv.; R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 69 et suiv.

52. Pour adopter ce règlement au sein du corpus législatif, les autorités canadiennes de chaque province et territoire ont dû adapter, au besoin, leur réglementation. Au Québec, le changement principal mené par l'AMF porte sur l'encadrement des activités du courtage en épargne collective. Pour permettre l'application du Règlement 31-103, l'encadrement des activités de courtage en épargne collective qui, auparavant, étaient régies par la LDPSF et par ses règlements a été transféré sous l'égide de la LVM et de ses règlements. Depuis cette réforme en 2009, les courtiers en épargne collective sont soumis à un encadrement juridique qui se rapproche davantage de celui des courtiers en placement (désignés antérieurement « courtiers en valeurs mobilières de plein exercice ») que de celui des cabinets en assurance de personnes et en planification financière. De même, pour prendre en compte la nouvelle réalité engendrée par le Règlement 31-103, l'AMF a dû prévoir, dans la LVM, l'inscription de deux nouvelles catégories de personnes physiques, soit celle de « personne désignée responsable » et celle de « chef de la conformité »⁹⁹. Ce dernier changement a également eu une certaine incidence sur les règles applicables ailleurs au Canada, par l'ajout, aux types de personnes devant être autorisées par l'ACFM, de la « personne désignée responsable »¹⁰⁰.

2.1 LES ACTEURS DU COURTAGES EN ÉPARGNE COLLECTIVE AU QUÉBEC ET AILLEURS AU CANADA

53. En matière de courtage en épargne collective, les entreprises et leurs représentants sont appelés à effectuer des transactions et à offrir des conseils en regard principalement de titres d'organismes de placement collectif, ci-après désignés

99. AMF, préc., note 96, *Bulletin Objectif d'harmonisation*, juillet 2009 — vol. 1, n° 2.

100. Voir la différence entre les règles de l'ACFM en vigueur avant la réforme et celles en vigueur après. Pour ce faire, consulter les changements apportés pour se conformer à la réforme de 2009 par l'ACFM : ACFM, *Amendments to MFDA By-Law No. 1, Rules and Form 1 — Financial Questionnaire and Report*, MFDA Bulletin # 0458-P, 3 décembre 2010, p. 3, 18-21, [En ligne]. <http://www.mfda.ca/regulation/bulletins10/Bulletin0458-P.pdf> (Page consultée le 4 octobre 2011).

« OPC »¹⁰¹. Selon l'AMF, « un OPC est une mise en commun de sommes investies par des personnes ayant des objectifs de placement semblables »¹⁰². Les sommes mises en commun forment, dans le langage courant, les fonds mutuels, les fonds communs de placement ou encore, plus largement, les fonds d'investissement¹⁰³. Les Portefeuilles Diapason de Desjardins, le Fonds de placement Banque Nationale et le BMO fonds spécial d'actions sont quelques exemples de fonds communs de placement¹⁰⁴. Dans le scandale Norbourg, les Fonds Évolution constituaient aussi ce même véhicule d'investissement¹⁰⁵.

54. L'OPC est géré au quotidien par des gestionnaires de fonds d'investissement, alors que la stratégie de placement est établie par un conseiller, c'est-à-dire par un gestionnaire de portefeuille¹⁰⁶. Les services de courtage en épargne collective permettent, par la suite, d'assurer la distribution des parts de l'OPC aux consommateurs. Les services de courtage en épargne collective sont offerts aux consommateurs conjointement par les entreprises (entités constituant ou non une personne morale) et par les individus qui agissent pour son compte (représentants)¹⁰⁷. Quant à eux, les dirigeants veillent globalement à la surveillance des activités de courtage, au respect des obligations légales et déontologiques et à

101. Règlement 31-103, art. 7.1.2 (b). Avec la récente modification du Règlement 31-103, les courtiers en épargne collective du Québec sont autorisés à exercer leurs activités à l'égard également des titres de fonds d'investissement qui sont des fonds de travailleurs ou des sociétés à capital de risque de travailleurs constitués en vertu d'une loi d'un territoire du Canada.

102. AMF, préc., note 8, p. 14.

103. Voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 85 et suiv.

104. Voir le site Internet des différentes institutions financières à cet effet : DESJARDINS, *Fonds Desjardins*, [En ligne]. http://www.desjardins.com/fr/particuliers/produits_services/epargne_placements/fonds_placement/fonds_desjardins (Page consultée le 14 septembre 2011); BANQUE NATIONALE, *Placements. Fonds Placements Banque Nationale*, [En ligne]. http://www.bnc.ca/bnc/cda/feeds5/0,2480,divId-2_langId-2_navCode-1090144_navCodeExTh-4100,00.html (Page consultée le 14 septembre 2011); BANQUE DE MONTRÉAL, *Fonds d'investissement*, [En ligne]. <https://www.bmo.com/accueil/particuliers/services-bancaires/placements/fonds-investissement/fonds> (Page consultée le 14 septembre 2011).

105. Voir notamment les faits dans l'une des décisions rendues dans cette affaire, 3677842 Canada inc. c. Autorité des marchés financiers, 2010 QCCS 5306.

106. Pour une présentation du rôle de certains des intervenants au sein de l'organisation d'un OPC, voir le schéma à ce sujet dans R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 87. Voir également AMF, préc., note 8, p. 14, 15 et 18.

107. Voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 85 et suiv.

la saine gouvernance de l'entreprise, sans offrir directement des services aux clients¹⁰⁸.

2.1.1 Les courtiers en épargne collective et leurs représentants

55. Telle que désignée par la réglementation financière, l'entreprise pouvant offrir les services précédemment décrits est le courtier en épargne collective¹⁰⁹. Cette entreprise est exploitée principalement sous la forme de société par actions ou de société de personnes¹¹⁰. Il convient de mentionner qu'avant la réforme pancanadienne de l'inscription en 2009, le courtier en épargne collective devait s'inscrire auprès de l'AMF, mais cette inscription était à titre de cabinet en épargne collective en vertu de la LDPSF¹¹¹.

56. Dans le langage courant et devant les tribunaux de droit commun, cette entreprise est rarement désignée par le terme

108. Pour le rôle de la « personne désignée responsable » et du « chef de la conformité », voir Règlement 31-103, partie 5. Voir aussi *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, Montréal, Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 11 juillet 2011, p. 20 et 21, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/31-103/2011-07-11/2011juil11-31-103-ig-vadmin-fr.pdf> (Page consultée le 30 août 2011), ci-après désignée « Instruction générale relative au Règlement 31-103 »; J.-M. LORANGER et M. GUIMOND, préc., note 96, p. 11/16 et 11/17. Voir également de manière plus générale au sujet du rôle des dirigeants dans les sociétés par actions, R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 16, p. 383 et suiv.; Patrick DESALLIERS, « Responsabilité des administrateurs en vertu du droit commun », dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des sociétés*, JurisClasseur Québec, coll. « Droit des affaires », fasc. 8, Montréal, LexisNexis Canada, feuilles mobiles (juin 2009), p. 8/10; Maurice MARTEL et Paul MARTEL, *La compagnie au Québec — Les aspects juridiques*, vol. 1, Montréal, Éditions Wilson & Lafleur, Martel ltée, 2010, p. 23-25 et 23-26.

109. Règlement 31-103, art. 1.1 et 7.1. 2. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 85 et suiv.

110. Dans des cas plus rares, l'entreprise de courtage en épargne collective peut aussi être formée par une personne physique, soit un représentant qui désire agir de manière autonome. À cette fin, ce dernier doit s'inscrire à titre de courtier en épargne collective, pour ensuite s'inscrire comme représentant de ce courtier. Voir LVM, art. 148 et 149; *Instruction générale relative au Règlement 31-103*, préc., note 108, p. 12 et 25.

111. Voir la LDPSF, version en vigueur entre le 19 juin 2009 et le 27 sept. 2009, art. 74 et suiv., [En ligne]. <http://canlii.ca/t/p4ld> (Page consultée le 25 janvier 2012), ci-après désignée « LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009 ». Voir également AMF, préc., note 96, *Bulletin Objectif d'harmonisation*, juillet 2009 — vol. 1, no 2; R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 69 et suiv.

« courtier »¹¹², mais plutôt par les termes « cabinet », « maison de courtage », ou encore « firme de services financiers » ou « firme en épargne collective »¹¹³. Dans le langage courant également, le terme « courtier » est, quant à lui, utilisé pour référer à la personne physique qui offre le service directement au client¹¹⁴. Pourtant, en vertu de la récente réforme de l'inscription des prestataires de services financiers au Canada, cette personne porte le titre de « représentant de courtier ». Aux fins de ce texte, les auteurs retiennent la nomenclature de la réglementation financière en employant le terme « courtier » pour référer à l'entreprise, et le terme « représentant » pour désigner la personne physique. À titre indicatif, mentionnons qu'avant la réforme de 2009, le représentant avait pour titre officiel celui de « représentant en valeurs mobilières » ou « représentant en épargne collective », alors qu'en vertu de la réglementation actuelle, il est désigné « représentant de courtier »¹¹⁵. Dans cet article, tous ces termes seront utilisés sans restriction pour désigner cette personne physique qui exerce des activités de courtage en épargne collective.

57. Concrètement, le courtier en épargne collective exerce ses activités par l'entremise de personnes physiques qualifiées, soit les représentants de courtiers, tel que précisé précédemment. Ces derniers exercent la fonction de distribution des parts de fonds d'investissement auprès des consommateurs¹¹⁶. Plus précisément, le représentant de courtier en

112. Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIERE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6, p. 367 et 368.

113. *Id.* Voir également MINISTÈRE DES FINANCES DU CANADA, *Le secteur des services financiers canadien. Information*, Ottawa, Ministère des Finances, janvier 2005, p. 3, [En ligne]. http://www.fin.gc.ca/activty/factsheets/cansec05_f.pdf (Page consultée le 28 octobre 2011); AMF, *Registre des entreprises et individus autorisés à exercer*, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/fr/registre-entreprise-individu-fr-conso.html> (Page consultée le 23 août 2011).

114. Plus spécifiquement, pour la relation entre le courtier et le représentant, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 112, p. 367 et 368. Au sujet des difficultés terminologiques, voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 108-114.

115. Voir LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 1, 9 et 13; Règlement 31-103, partie 2. Voir également AMF, préc., note 96, *Bulletin Objectif d'harmonisation*, juillet 2009 — vol. 1, n° 2, p. 1; R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 69 et suiv.

116. Règlement 31-103, art. 1, 2 et 7; LVM, art. 148 et suiv. Voir également S. ROUSSEAU, préc., note 9, p. 86.

épargne collective est la personne physique qui agit directement auprès des clients. Tel est généralement le cas du conseiller financier, œuvrant au sein d'une institution bancaire ou autre, qui offre aux clients d'investir leurs épargnes dans différents types de placement. Pour reprendre les propos de la CSF, ce représentant « est un professionnel qui recommande une répartition [des] placements [du client] qui répond à [ses] besoins, donc en relation avec [son] profil d'investisseur, dans des fonds communs de placement (que l'on appelle communément des fonds mutuels) »¹¹⁷. Mentionnons que les courtiers en épargne collective, par l'entremise de leurs représentants, peuvent effectuer des opérations et donner des conseils en regard uniquement des titres de fonds d'investissement¹¹⁸. Ils ne peuvent, à titre d'exemple, conseiller ou effectuer des transactions sur des actions de sociétés cotées en bourse, telles que BCE, Bombardier et Saputo. De plus, ils ne peuvent pas offrir un service de gestion discrétionnaire du portefeuille de leurs clients, comme peuvent le faire les courtiers en placement¹¹⁹.

58. En vertu des lois sur les valeurs mobilières de chaque province et du Règlement 31-103, adopté par l'ensemble des ACVM, l'entreprise et la personne physique qui désirent exercer des activités de courtage en épargne collective doivent s'inscrire auprès d'une autorité compétente¹²⁰. Au Québec,

117. CSF, *La Chambre. Champs de pratique et profil des membres*, [En ligne]. <http://www.chambresf.com/fr/chambre/champs-pratique-membres/> (Page consultée le 2 septembre 2011).

118. Règlement 31-103, art. 7.1. 2 (b).

119. Dominic PARADIS et Mélanie VIGUÉ-BILODEAU, *Notions fondamentales sur la réglementation du marché des valeurs mobilières*, dans Stéphane ROUSSEAU (dir.), *Droit des valeurs mobilières*, JurisClasseur Québec, coll. « Droit des affaires », fasc. 1, Montréal, LexisNexis, 2011, p. 1/31. Pour la comparaison entre les activités que peuvent exercer les courtiers en épargne collective et leurs représentants par rapport à celles que peuvent exercer les courtiers en placement et leurs représentants, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 81-95 et 108-114.

120. De manière générale, au Québec, voir LVM, art. 148-149. Voir aussi le Règlement 31-103, art. 2.1 et 7.1. Pour une description du regroupement des ACVM, voir C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 160-162. Pour plus de détails sur le Règlement 31-103 et les exigences d'inscription qui en découlent, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 69-76 et 85-95.

pour obtenir son inscription en tant que courtier en épargne collective, l'entreprise doit s'adresser à l'AMF¹²¹. Ailleurs au Canada, de manière générale, les entreprises qui convoitent ce même titre doivent être membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels et s'inscrire à titre de courtier en épargne collective auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente de la province concernée (ex. : la Commission de valeurs mobilières de l'Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, etc.)¹²². La personne physique qui désire exercer à titre de représentant de courtier en épargne collective au Québec est tenue, comme le courtier pour le compte duquel elle agit, de s'inscrire auprès de l'AMF¹²³. Cette personne doit, en plus, être membre de la Chambre de la sécurité financière¹²⁴. Ailleurs au Canada, le représentant doit être reconnu comme une « personne autorisée » au sens des normes de l'ACFM et s'inscrire à titre de représentant d'un courtier membre de l'ACFM auprès de l'autorité en valeurs mobilières de la province concernée¹²⁵. Outre la nomenclature donnée aux acteurs du courtage en épargne collective et la loi en vertu de laquelle leur inscription est exigée, la réforme de l'inscription de 2009 n'a pas eu d'incidence sur le processus d'inscription ni sur les autorités compétentes en

121. LVM, art. 148; Règlement 31-103; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 108, p. 5. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 76-81 et 85-91.

122. Règlement 31-103, art. 9.2, 9.4 et 10.3. Au sujet de l'obligation d'inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente de la province concernée, voir, à titre d'exemple, les articles 25 et suiv. de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (L.R.O. 1990, c. S.5). Voir également concernant cette obligation, R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 85-91. Pour plus de détails sur l'ACFM, voir C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 147-150.

123. LVM, art. 149 al. 1; Règlement 31-103, art. 2.1.

124. LDPSF, art. 312, al. 5 et 289, al. 1. Pour plus de détails sur ces obligations d'inscription et d'adhésion du représentant, voir R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 9, p. 91-95. Pour plus de détails sur la CSF, voir C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 144-147.

125. Règlement 31-103, art. 3.15 (2), 3.16 (2) et 6.3; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 108, p. 2 et 5. Voir également ACFM, *About the MFDA*, [En ligne]. <http://www.mfda.ca/about/aboutMFDA.html> (Page consultée le 21 août 2011). Voir, à titre d'exemple, pour l'obligation d'inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente de la province concernée, art. 25 et suiv. de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, préc., note 122.

la matière au Québec ou ailleurs au Canada¹²⁶. Le **Tableau 1** qui suit présente un sommaire des exigences d'inscription pour les prestataires de services de courtage en épargne collective au Canada. Ces exigences sont, *grosso modo*, restées les mêmes de 2005 à aujourd'hui.

Tableau 1 : Sommaire des exigences d'inscription pour les prestataires de services de courtage en épargne collective au Canada de 2005 à 2011

	Au Québec	Ailleurs au Canada
Courtier en épargne collective	Inscription auprès de l'AMF	Membre de l'ACFM Inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente
Représentant de courtier	Membre de la CSF Inscription auprès de l'AMF	« Personne autorisée » de l'ACFM Inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente

59. Selon les données publiées par l'AMF pour l'année 2008-2009, 85 entreprises de courtage en épargne collective étaient inscrites à ce titre auprès de l'AMF¹²⁷. En 2011, les renseignements fournis par le personnel de l'AMF indiquent la présence de 78 courtiers en épargne collective dûment inscrits en sol québécois¹²⁸. Toujours au Québec, les données récentes de

126. Au Québec, avant la réforme, cette inscription se faisait en vertu de la LDPSF (LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 74 pour les courtiers et art. 12 et 13 pour les représentants). Depuis la réforme de 2009, les courtiers en épargne collective et leurs représentants doivent s'inscrire pour exercer à ces titres en vertu de la LVM (voir LVM, art. 148, 149 et 151). Ailleurs au Canada, les fondements de l'inscription sont demeurés, en regard de l'ACFM, les mêmes avec la réforme.

127. En date du 31 mars 2009. Voir AMF, *Rapport annuel 2008-2009*, Québec, 2009, p. 13, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2008-2009.pdf> (Page consultée le 30 août 2011). Des données distinctes pour les catégories de courtiers en placement et les courtiers en épargne collective et leurs représentants respectifs ne sont pas disponibles dans les rapports 2009-2010 et 2010-2011 de l'AMF.

128. Ces chiffres nous ont été fournis par le personnel de l'AMF en date du 5 octobre 2011.

la CSF au 30 juin 2011 mentionnent qu'il y a un peu plus de 23 000 personnes inscrites à titre de représentants de courtiers en épargne collective¹²⁹. Ailleurs au Canada, selon les données de l'ACFM, près de 140 entreprises de courtage en épargne collective étaient membres de cette association en date du 30 juin 2010¹³⁰. De récents renseignements fournis par le personnel de l'AMF indiquent qu'il y a plutôt 102 courtiers en épargne collective inscrits ailleurs au Canada¹³¹. En date du 30 juin 2010, selon les données de l'ACFM, il y avait 73 000 représentants inscrits dans cette discipline¹³². Selon les renseignements récents fournis par le personnel de l'AMF, il y aurait eu, en 2011, un peu moins de 60 000 représentants de courtiers inscrits ailleurs au Canada¹³³.

2.1.2 Les dirigeants de courtiers en épargne collective

60. Dans cette étude, notre attention porte également sur les sanctions disciplinaires imposées aux dirigeants des courtiers en épargne collective. Ces derniers constituent, de manière

129. CSF, *Profil des membres au 30 juin 2011*, [En ligne]. <http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/profil-membres.pdf> (Page consultée le 2 septembre 2011). Des données récentes de l'AMF indiquent que 23 253 personnes sont inscrites à titre de représentants de courtiers en épargne collective. Ces chiffres nous ont été fournis par l'AMF en date du 5 octobre 2011. Mentionnons également que selon les données publiées par l'Autorité en 2009, le nombre de représentants a été, pour une bonne période, en constante augmentation. De mars 2004 à mars 2009, leur nombre est passé de 21 123 à près de 24 000 pour les représentants de courtiers en épargne collective (en date du 31 mars 2009). Voir AMF, *Rapport annuel 2008-2009*, Québec, 2009, p. 13, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2008-2009.pdf> (Page consultée le 30 août 2011). Des données distinctes pour les catégories de courtiers en placement et les courtiers en épargne collective et leurs représentants respectifs ne sont pas disponibles dans les rapports 2009-2010 et 2010-2011 de l'AMF.

130. ACFM, *Raising the Standard of Regulation in Canada*, rapport annuel 2010, p. 2, [En ligne]. http://www.mfda.ca/about/AnnReports/MFDA_AR2010.pdf (Page consultée le 30 août 2011).

131. Ces chiffres nous ont été fournis par le personnel de l'AMF en date du 5 octobre 2011.

132. Il convient de mentionner que ce chiffre inclut toutes les personnes autorisées, ce qui comprend, en plus des représentants, certaines personnes responsables de la conformité (ex. : personne désignée responsable, chef de la conformité). Voir ACFM, préc., note 130, p. 2.

133. Ces chiffres nous ont été fournis par le personnel de l'AMF en date du 5 octobre 2011. Le chiffre exact est de 59 630 représentants inscrits.

générale, l'ensemble des personnes physiques participant à la direction, à la gestion et à la conduite des affaires de l'entreprise¹³⁴. Aux fins de notre analyse, cette catégorie de personnes est envisagée de manière englobante, pour inclure toute personne physique qui est responsable de l'élaboration ou de la mise en œuvre des mécanismes de gouvernance, de gestion des risques et de conformité en vue d'assurer la surveillance et le contrôle des affaires de l'entreprise et des individus qui y travaillent¹³⁵.

61. Les dirigeants incluent les membres du conseil d'administration, de même que les personnes considérées comme des dirigeants au sens de la LVM. Selon cette loi, le terme « dirigeant » est défini comme comprenant les personnes suivantes :

le président ou le vice-président du conseil d'administration, le chef de la direction, le chef de l'exploitation, le chef des finances, le président, le vice-président, le secrétaire, le secrétaire adjoint, le trésorier, le trésorier adjoint, le directeur général d'un émetteur ou d'une personne inscrite, ou toute personne physique désignée en tant que telle par l'émetteur ou la personne inscrite ou exerçant des fonctions similaires.¹³⁶

62. Aux fins de cet article, le propriétaire unique d'une entreprise individuelle, de même que les associés d'une société de personnes sont aussi considérés comme membres de la direction¹³⁷. Sont également considérées comme exerçant des fonctions de direction, les personnes responsables de la conformité et de la surveillance, désignées spécifiquement à cet effet dans la réglementation en valeurs mobilières, tel que présenté subséquemment. Dans le cadre de cet article, les termes

134. Voir les définitions d'« administrateur », de « dirigeant » et de « membre de la direction » dans la réglementation financière et dans la législation sur les sociétés par actions : ACFM, Statut n° 1, art. 1, définition de « personne autorisée », [En ligne]. <http://www.mfda.ca/regulation/rules.html> (Page consultée le 16 octobre 2011), ci-après désigné « Statut n° 1 de l'ACFM »; LVM, art. 5; *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44, art. 2; *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.Q., c. S-31.1, art. 2.

135. R. CRÊTE et S. ROUSSEAU, préc., note 16, p. 383 et suiv.; M. MARTEL et P. MARTEL, préc., note 108, p. 23-1 et suiv.

136. LVM, art. 5.

137. Nous avons inclus ces personnes après examen de la réglementation applicable en la matière. Voir Règlement 31-103, art. 11.2 et 11.3. Voir également Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 1, définition de « personne autorisée ».

« dirigeant » et « membre de la direction » seront employés pour référer à l'ensemble des personnes présentées ci-dessus.

63. En principe, les dirigeants des entreprises de services de placement ne sont pas tenus de s'inscrire à ce titre particulier auprès des autorités d'encadrement. Par contre, le membre de la direction qui cumule des fonctions de dirigeant et de représentant de courtier, et qui offre des titres d'organismes de placement collectif auprès des clients pour le compte du courtier, est tenu de s'inscrire à titre de « représentant de courtier »¹³⁸.

64. En outre, depuis la réforme de 2009, les dirigeants qui agissent comme « personne désignée responsable » ou comme « chef de la conformité » auprès d'un intermédiaire de marché (dont les courtiers en épargne collective) partout au Canada sont tenus de s'inscrire à ce titre auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente, telle que l'AMF au Québec¹³⁹. Selon le Règlement 31-103, la « personne désignée responsable » assume les responsabilités suivantes :

- superviser les mesures que la société prend pour se conformer à la législation en valeurs mobilières et pour faire en sorte que les personnes physiques agissant pour son compte s'y conforment également [notamment les représentants];
- promouvoir le respect de la législation en valeurs mobilières par la société et les personnes physiques agissant pour son compte [notamment les représentants].¹⁴⁰

65. De son côté, le « chef de la conformité » est appelé à établir et à maintenir des politiques et des procédures d'évaluation de la conformité de la conduite de l'entreprise de courtage et des personnes agissant pour son compte. Il doit exercer un rôle de surveillance et de contrôle pour assurer la conformité de la conduite de l'entreprise de courtage et des personnes qui agissent pour son compte¹⁴¹.

66. De plus, sans exiger une inscription particulière auprès des autorités en valeurs mobilières, les règles de l'ACFM

138. LVM, art. 149, al. 1; Règlement 31-103, art. 2.1.

139. LVM, art. 149, al. 2; Règlement 31-103, art. 2.1.

140. Règlement 31-103, art. 5.1; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 108, p. 20.

141. Règlement 31-103, art. 5.2; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 108, p. 20.

couvrent d'autres postes de dirigeants, en plus de ceux de « personne désignée responsable », de « chef de la conformité », et qui sont assujettis à la surveillance et au contrôle de l'ACFM, tel celui de président, de vice-président et de directeur de succursale¹⁴². À titre indicatif, les règles de l'ACFM précisent que le directeur de succursale a la responsabilité de superviser les mesures prises par le courtier en épargne collective, dans un point de services donné (succursale), dans le but de se conformer aux Statuts, aux Règles et aux Principes directeurs de l'ACFM, ainsi qu'au reste de la réglementation en services financiers, et de faire en sorte que toutes les personnes autorisées qui y travaillent s'y conforment¹⁴³. Ainsi, pour agir à titre de « personne désignée responsable », de « chef de la conformité », ou de directeur de succursale pour un courtier qui poursuit des activités à l'extérieur du Québec, la personne doit être une « personne autorisée » au sens de la réglementation de l'ACFM et doit, minimalement à ce titre, en respecter les Statuts, les Règles et les Principes directeurs¹⁴⁴.

67. Il convient de mentionner brièvement qu'au Québec, aucune exigence semblable n'avait été mise en place avant la réforme. La seule mesure particulière, en matière d'encadrement des dirigeants œuvrant dans le milieu de l'épargne collective, s'appliquait au courtier et consistait à désigner le « dirigeant responsable » de son principal établissement et à fournir une description de la compétence que doit posséder ce dirigeant pour agir à ce titre, s'il n'était pas titulaire d'un certificat de l'AMF (ex. : représentant en épargne collective)¹⁴⁵. Ailleurs au Canada, avant la réforme de 2009, les dirigeants agissant pour le compte d'un courtier en épargne collective qui occupaient des fonctions de « chef de la conformité » et de

142. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 1, définition de « personne autorisée ».

143. Voir Règles de l'ACFM, art. 2.5.5, tel qu'amendé au 28 septembre 2011, [En ligne]. <http://www.mfda.ca/regulation/rules/Regles-sep11.pdf> (Page consultée le 28 octobre 2011), ci-après désignées « Règles de l'ACFM ». Il doit également « superviser l'ouverture des nouveaux comptes et les activités de courtage à la succursale ».

144. Règles de l'ACFM, *id.*, art. 1.1.1 et 1.1.2; Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 1, définition de « personne autorisée ».

145. *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15, art. 2 (voir la version en vigueur avant la réforme de 2009, qui s'appliquait au cabinet en épargne collective, Décision 99.07.09 et Modification D. 1130-2004 (*G.O.*, 13 octobre 2004, 136^e année, n° 41)).

« directeur de succursale » devaient être une « personne autorisée » par l'ACFM¹⁴⁶.

68. Le **Tableau 2** qui suit présente un sommaire des exigences d'inscription propres aux membres de la direction qui œuvrent au sein d'entreprise de courtage en épargne collective au Canada avant et après la réforme de 2009 dans l'industrie des services financiers.

**Tableau 2 : Sommaire des exigences d'inscription
propres aux dirigeants qui œuvrent au sein d'entreprises
de courtage en épargne collective au Canada**

	Au Québec		Ailleurs au Canada	
	Avant la réforme de 2009	Depuis la réforme	Avant la réforme de 2009	Depuis la réforme
Personne désignée responsable	Aucune inscription requise (titre inexistant)	Inscription auprès de l'AMF	Aucune inscription requise (titre inexistant)	« Personne autorisée » de l'ACFM Inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente
Chef de la conformité	Aucune inscription requise (titre inexistant)	Inscription auprès de l'AMF	« Personne autorisée » de l'ACFM	« Personne autorisée » de l'ACFM Inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente
Directeur de succursale et autres membres de la direction	Aucune inscription requise		« Personne autorisée » de l'ACFM	

146. Voir les règles de l'ACFM en vigueur avant la réforme. Pour ce faire, consulter les changements apportés pour se conformer à la réforme de 2009 (voir ACFM, préc., note 100). La désignation et les responsabilités de ces deux types de dirigeants ont été modifiées avec l'adaptation des règles de l'ACFM aux normes imposées par les ACVM avec la réforme de 2009.

69. Dans le cadre de nos recherches, nous avons constaté que la plupart des dirigeants dont il est question dans les décisions disciplinaires cumulaient à la fois la fonction de dirigeant et le titre de représentant. Il convient de mentionner qu'aux fins de cet article, bien que la tâche ait été complexe, nous avons distingué les décisions rendues en matière disciplinaire selon le titre et les fonctions exercées par la personne faisant l'objet de la plainte et selon le type de manquement reproché à cette personne¹⁴⁷. Ainsi, pour les décisions rendues à l'égard des dirigeants, nous avons porté notre attention sur les sanctions disciplinaires qui leur sont imposées dans le cadre de leur fonction de direction et de surveillance, bien que ces personnes puissent exercer en même temps des fonctions à titre de représentant¹⁴⁸.

70. Selon les données récentes recueillies auprès de l'AMF, il y avait, en 2011, 78 personnes inscrites à titre de « personnes désignées responsables », 78 personnes inscrites à titre de « chefs de la conformité » au Québec, et plus de 100 pour chacune de ces catégories de dirigeants inscrits ailleurs au Canada¹⁴⁹. Mis à part ces données sur les dirigeants inscrits, nous ne détenons, toutefois, aucun renseignement concernant le nombre total de membres de la direction œuvrant parmi les courtiers en épargne collective, au sens de cette étude, tant au Québec qu'ailleurs au Canada.

71. Le tableau qui suit présente une récapitulation du nombre de courtiers, de dirigeants et de représentants en épargne collective inscrits dans les deux territoires faisant l'objet de notre recherche et leur importance relative.

147. Pour plus de détails, voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

148. *Id.*

149. Ces données ont été fournies aux auteurs par le personnel de l'AMF en date du 5 octobre 2011. Le nombre exact, pour les personnes physiques inscrites à ces titres ailleurs au Canada, est de 204.

Tableau 3 : Portrait des différents acteurs inscrits pour exercer des activités du courtage en épargne collective au Canada¹⁵⁰

	Au Québec	À l'extérieur du Québec	Au Canada
Courtiers	78 inscrits (43 %)	102 inscrits (57 %)	180 inscrits
Dirigeants (personnes désignées responsables et chefs de la conformité seulement)	156 inscrits (43 %)	204 inscrits (57 %)	360 inscrits
Représentants	23 253 inscrits (28 %)	59 630 inscrits (72 %)	82 883 inscrits

2.2 L'ENCADREMENT DISCIPLINAIRE DU COURTAGE EN L'ÉPARGNE COLLECTIVE AU QUÉBEC

72. Au Québec, avant la réforme de 2009, les courtiers en épargne collective, désignés à l'époque comme « cabinets », étaient soumis à l'encadrement unique de l'AMF. Depuis cette réforme, ils sont également sous le contrôle du BDR. Il en est de même pour les dirigeants. Toutefois, un membre de la direction qui exerce également comme représentant de courtier en épargne collective était et est encore soumis, outre à l'encadrement des dirigeants inscrits, à celui des représentants, soit à la surveillance et au contrôle de la CSF. L'encadrement des représentants par la CSF n'a pas été substantiellement modifié avec la réforme de 2009. Mentionnons que les représentants exerçant au Québec sont également soumis, dans une

150. Les données quant aux nombres des inscrits nous ont été fournies par l'AMF en date du 5 octobre 2011. Nous avons utilisé ces données pour effectuer les calculs des pourcentages présentés dans ce tableau. Ces pourcentages sont fournis à titre indicatif seulement.

certaines mesures, aux pouvoirs de surveillance et de contrôle de l'AMF. Depuis la réforme de 2009, ils sont pareillement soumis aux pouvoirs de contrôle du BDR.

73. Dans le but de mieux saisir la portée du régime de sanctions disciplinaires applicable en matière de courtage en épargne collective, il convient de décrire, dans la section qui suit, le rôle et les pouvoirs des diverses autorités responsables, en tenant compte des changements, comme mentionnés précédemment, apportés par la réforme de 2009 dans l'industrie des services financiers.

2.2.1 L'Autorité des marchés financiers (AMF)

74. Créée en 2004, l'AMF est l'«organisme de réglementation et de surveillance des marchés financiers ainsi que d'assistance aux consommateurs de produits et services de ces marchés au Québec»¹⁵¹. Elle a pour rôle de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières, d'assurer l'encadrement des activités de distribution de produits et services financiers, de protéger les épargnants contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et de leur prêter assistance au besoin¹⁵². L'Autorité est, à ce titre, responsable de l'encadrement général des activités de courtage en épargne collective exercées au Québec¹⁵³.

151. AMF, *Énoncé de gouvernance de l'Autorité des marchés financiers*, avril 2010, p. 4, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/a-propos-autorite/codes-ethique-gouvernance/enonce-gouvern.pdf> (Page consultée le 5 octobre 2011); Voir également AMF, *L'Autorité des marchés financiers — Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, Montréal, 2006, p. 1-3, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/brochure-fr.pdf> (Page consultée le 6 octobre 2011). Pour la mission complète de l'AMF, voir la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, art. 4 (ci-après désignée «LAMF»). Voir également C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 129 et suiv.

152. LAMF, art. 4; pour une présentation plus détaillée des rôles, des fonctions et des pouvoirs de l'AMF, voir C. DUCLOS en collaboration avec R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 129 et suiv.

153. AMF, *Énoncé de gouvernance de l'Autorité des marchés financiers*, préc., note 151, p. 4. Pour la mission de l'AMF, voir LAMF, art. 4.

75. À cette fin, l'AMF détient divers pouvoirs à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective; certains de ces pouvoirs ont été légèrement modifiés avec la réforme de 2009. Avant cette réforme, les pouvoirs de l'AMF à l'égard des courtiers en épargne collective, leurs représentants et leurs dirigeants émanaient principalement de la LDPSF et de ses règlements¹⁵⁴. Depuis cette réforme, la source des pouvoirs de l'AMF en la matière provient principalement de la LVM et de ses règlements¹⁵⁵. Les principaux changements dans la nature et l'étendue des pouvoirs de l'AMF se situent en matière de sanctions en cas de manquements à la réglementation. Il convient de présenter les différents pouvoirs de cet organisme, de même que leur évolution dans le temps.

76. Depuis 2004 et encore à ce jour, l'AMF constitue l'organisme administratif chargé de l'inscription des acteurs du courtage en épargne collective¹⁵⁶. À ce titre, elle doit déterminer les conditions que doivent remplir les candidats et les règles concernant l'activité des personnes inscrites comme courtiers en épargne collective, représentants de courtier et, depuis 2009, également comme « personnes désignées responsables » et « chefs de la conformité »¹⁵⁷.

77. À titre d'exemple de règles inhérentes à la pratique des activités de ces différentes personnes inscrites, mentionnons le Règlement 31-103, adopté par l'AMF dans le cadre de la réforme de 2009¹⁵⁸. Ce dernier inclut des exigences de compétence pour les personnes physiques, des obligations

154. De manière générale, voir la LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 184. Voir également les art. 1, 3, 13, 70, 74 et 128 de cette même loi, dans cette même version.

155. Voir LVM, art. 148 et suiv.

156. Avant la réforme de 2009, voir notamment la LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 1, 9, 12, 13, 14, 74, 128 et 184. Après la réforme de 2009, voir LVM, art. 148 et suiv.

157. Avant la réforme de 2009, voir notamment la LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 184, 200-203, 223 et 224.1. Après la réforme de 2009, voir LVM, art. 148 et suiv. et 333.1.

158. Le Règlement 31-103 est adopté conformément aux pouvoirs conférés à l'AMF en vertu de la LVM (art. 331.1). Voir *Arrêté numéro V-1.1-2009-04 du ministre des Finances*, (2009) 141^e année, n° 38A, partie 2, p. 4768A.

financières pour les entreprises, de même que des normes de conduite applicables à tous¹⁵⁹. Il convient de mentionner que ce règlement est applicable, de manière générale, à plusieurs acteurs des services financiers. Les normes qu'il prévoit ne sont qu'en partie spécifiques aux acteurs du courtage en épargne collective. Il en était de même avant la réforme, alors que l'AMF imposait de telles normes au courtier en épargne collective et aux personnes physiques agissant pour lui, sous l'égide de la LDPSF et de ses règlements¹⁶⁰. Ces normes ne s'appliquaient pas uniquement aux acteurs du courtage en épargne collective, mais également à d'autres intervenants de l'industrie des services financiers, comme les cabinets en assurance de personnes et leurs représentants¹⁶¹.

78. Depuis sa création, l'AMF assume également des responsabilités de surveillance, d'inspection, d'enquête et de sanction, notamment à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective. Elle est appelée à veiller au respect des obligations et des normes qu'elle établit, de même que de celles prévues dans le reste de l'ensemble de la réglementation des valeurs mobilières, et à intervenir en cas de manquements à ces dernières¹⁶². Pour ce faire, elle peut procéder à des inspections et

159. Voir Règlement 31-103. Ces normes de conduite visent l'encadrement des activités des courtiers et de leurs relations avec les clients, notamment en vue d'assurer le respect des obligations de loyauté, de compétence et de diligence imposées aux courtiers et à leurs représentants. Ces règles portent, entre autres, sur les conflits d'intérêts, la connaissance du client, la convenance des placements et la tenue des comptes des clients. Voir Règlement 31-103, parties 11 à 14. À propos de la création et de l'adoption de ce règlement par les ACVM, voir R. CRÈTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 6, p. 36 et suiv.

160. Voir notamment, dans leur version en vigueur avant la réforme de 2009, les règlements suivants : *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, préc., note 79; *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 10; *Règlement sur la pratique du domaine des valeurs mobilières*, 1999 G.O. II, 4970; *Règlement relatif à l'inscription d'un cabinet, d'un représentant autonome et d'une société autonome*, R.R.Q., c. D-9.2, r. 15.

161. Voir LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111.

162. Avant la réforme de 2009, voir la LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 184. Après la réforme, voir la LVM, art. 272.1.

à des enquêtes¹⁶³. Ces dernières peuvent être enclenchées à la suite d'une plainte d'une personne intéressée, tel un client qui fait affaire avec le courtier en épargne collective, ou de l'initiative propre de l'AMF¹⁶⁴.

79. À la suite des inspections et des enquêtes menées, l'AMF peut, selon les circonstances, imposer des sanctions disciplinaires ou s'en remettre à une autre autorité (le BDR ou un organisme d'autoréglementation). Les décisions de l'AMF en matière de sanctions disciplinaires sont soumises au processus prévu dans la *Loi sur la justice administrative*¹⁶⁵. L'Autorité doit ainsi mettre en place un cadre équitable permettant à l'entreprise ou à la personne physique visée de fournir les renseignements utiles à la prise de décision la concernant¹⁶⁶.

80. Avant la réforme de 2009, l'AMF pouvait, à l'égard des cabinets en épargne collective, radier leur inscription pour une discipline donnée, la suspendre ou l'assortir de restrictions ou de conditions, lorsqu'elle estimait que le cabinet ne respectait pas les dispositions de la LDPSF, de ses règlements ou que la protection du public l'exigeait¹⁶⁷. Elle pouvait de même imposer au cabinet fautif une pénalité pour un

163. Au sujet du pouvoir d'inspection envers les cabinets avant la réforme de 2009, voir la LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 107. Ce pouvoir implique logiquement un pouvoir d'inspection des dirigeants et des représentants. Pour les pouvoirs d'enquête, avant la réforme, voir les pouvoirs généraux donnés à l'AMF en vertu de la LAMF en vigueur avant la réforme de 2009 (LAMF en vigueur entre le 19 juin 2009 et le 3 déc. 2009, art. 12, [En ligne]. <http://canlii.ca/t/p4kw> (Page consultée le 26 janvier 2012)). Après la réforme, concernant l'inspection des courtiers, voir LVM, art. 151.1 (ce pouvoir implique logiquement un pouvoir d'inspection des dirigeants et des représentants). Pour le pouvoir d'enquête, voir LVM, art. 239 (pouvoir général).

164. Un consommateur qui s'estime lésé en raison d'un manquement d'un courtier en épargne collective ou de l'un de ses représentants sera d'abord invité à déposer une plainte auprès du courtier lui-même. Si le plaignant est insatisfait du traitement de sa plainte ou du règlement proposé par le courtier, il peut ensuite requérir de l'entreprise ayant étudié sa demande de transférer le dossier de sa plainte à l'AMF afin que cette dernière puisse l'examiner et enclencher, au besoin, le processus disciplinaire. Voir LVM, art. 168.1.1 à 168.1.3. Voir également AMF, *Porter plainte*, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/fr/porter-plainte-conso.html> (Page consultée le 3 octobre 2011).

165. *Loi sur la justice administrative*, L.R.Q., c. J-3.

166. LAMF, art. 35 LAMF; *Loi sur la justice administrative*, préc., note 165, art. 2 à 8.

167. LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 115, al. 1.

montant maximal de 100 000 \$¹⁶⁸. Depuis la réforme, ces pouvoirs sont dévolus au BDR¹⁶⁹. L'AMF peut uniquement demander au Bureau d'exercer ses pouvoirs dans de telles circonstances¹⁷⁰. En matière de sanctions à l'égard des courtiers en épargne collective, l'AMF conserve toutefois le pouvoir de suspendre ou, en cas de récidive, de radier leur inscription s'ils ne se conforment pas à l'obligation de maintenir une assurance responsabilité¹⁷¹.

81. Avant la réforme, l'AMF avait peu de pouvoirs disciplinaires visant précisément les dirigeants œuvrant pour les courtiers en épargne collective. Elle pouvait demander à la Cour supérieure d'interdire à une personne d'agir à titre d'administrateur ou de dirigeant pour un cabinet, lorsque cette personne avait, à plus d'une reprise, agi pour un cabinet qui, pendant que cette personne exerçait pour lui, avait fait l'objet d'une sanction disciplinaire¹⁷². Depuis la réforme, l'AMF ne détient plus ce pouvoir, mais elle peut soumettre une demande similaire au BDR¹⁷³.

82. Avant les changements de 2009, l'AMF avait également le pouvoir de révoquer, de suspendre ou d'assortir de restrictions ou de conditions le certificat d'un représentant en épargne collective dans certaines circonstances particulières, notamment lorsqu'un représentant se retrouvait en faillite¹⁷⁴. Elle possède

168. *Id.*, art. 115, al. 2.

169. LVM, art. 152, 273 et 273.1.

170. LAMF, art. 93; LVM, art. 262.1.

171. LVM, art. 152.1, al. 1. Voir également le second alinéa de ce même article : « Elle peut également suspendre ou, en cas de récidive, radier l'inscription du courtier en épargne collective ou du courtier en plans de bourses d'études dont un représentant qui n'est pas un de ses employés ne se conforme pas à l'obligation, prévue par règlement, d'être couvert par une assurance pour couvrir sa responsabilité ».

172. LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 239. Plus précisément, le cabinet devait avoir reçu une sanction en vertu de la LDPSF en vigueur avant la réforme (art. 115).

173. LAMF, art. 93 et 94; LVM, art. 273.3. En vertu de ce dernier article, le BDR peut imposer une telle sanction également pour les motifs prévus à l'article 329 C.c.Q., soit « à toute personne trouvée coupable d'un acte criminel comportant fraude ou malhonnêteté, dans une matière reliée aux personnes morales, ainsi qu'à toute personne qui, de façon répétée, enfreint les lois relatives aux personnes morales ou manque à ses obligations d'administrateur ».

174. LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 219, al. 1.

encore aujourd'hui ces pouvoirs, qui sont désormais étendus également aux personnes inscrites comme « personnes désignées responsables » et aux « chefs de la conformité »¹⁷⁵. De même, elle pouvait, et peut encore, suspendre le certificat d'un représentant lorsque ce dernier ne s'est pas conformé aux obligations relatives à la formation continue obligatoire ou à l'assurance responsabilité¹⁷⁶.

83. De manière générale, depuis que les acteurs du courtage en épargne collective sont sous l'égide de la LVM, l'AMF peut prendre toute mesure propre à assurer le respect des dispositions de cette loi ou de ses règlements¹⁷⁷.

2.2.2 Le Bureau de décisions et de révisions (BDR)

84. Le Bureau de décision et de révision ou BDR, anciennement désigné Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après désigné « BDRVM »), est, depuis 2004, un tribunal spécialisé en valeurs mobilières et autres produits et services financiers¹⁷⁸. Il a été mis sur pied dans le cadre d'une autre importante réforme de l'encadrement québécois des services financiers, en raison de la difficulté pour une autorité comme l'AMF d'agir à la fois comme autorité administrative chargée d'exercer une fonction d'encadrement et comme autorité exerçant des fonctions quasi judiciaires. Le BDR a ainsi été créé en vue d'offrir des garanties d'indépendance et

175. LVM, art. 151.0.1, al. 1.

176. Avant la réforme, voir la LDPSF en vigueur avant la réforme de 2009, préc., note 111, art. 219, al. 2. Depuis la réforme, voir la LVM, art. 151.0.1, al. 2.

177. LVM, art. 272.1.

178. Il est institué par la LAMF, art. 92. Voir aussi BDR, *Rapport annuel 2009-2010*, p. 14, [En ligne]. <http://www.bdrvm.com/documents/rapport%20annuel%202009-2010.pdf> (Page consultée le 13 février 2012). Le Bureau porte son nouveau nom (Bureau de décision et de révision) depuis avril 2010. Ce changement est accompagné d'un élargissement de ses pouvoirs de façon à inclure certains aspects du secteur de l'assurance et de la reddition de comptes, le tout à la suite de l'entrée en vigueur du *Projet de loi 74* (voir *Loi modifiant diverses dispositions législatives afin principalement de resserrer l'encadrement du secteur financier*, *Projet de loi n° 74* (sanctionné le 4 décembre 2009), 1^{re} sess., 39^e légis. (Qc), [En ligne]. <http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=5&file=2009C58F.PDF> (Page consultée le 25 janvier 2012). Pour plus de détails sur le BDR, voir C. DUCLOS avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 150-153.

d'impartialité en matière quasi judiciaire¹⁷⁹. La création du Bureau, un organisme spécialisé et indépendant, répond à cette préoccupation en introduisant un cloisonnement entre ces fonctions¹⁸⁰.

85. Le BDR est un tribunal administratif de première instance¹⁸¹. À ce titre, il exerce les pouvoirs prévus notamment dans la LVM et, depuis 2010, dans la LDPSF¹⁸². Il statue principalement sur des différends opposant un administré (un acteur de l'industrie des produits et services financiers) à l'AMF ou à l'un des organismes d'autoréglementation (ci-après désignés « OAR »)¹⁸³. Compte tenu de son indépendance à l'égard de ces entités et acteurs, le Bureau peut statuer sur les litiges à titre de tiers impartial¹⁸⁴.

86. Depuis la réforme de 2009, le BDR joue un rôle en matière de sanctions disciplinaires en cas de manquements professionnels des acteurs du courtage en épargne collective¹⁸⁵. En raison des changements réglementaires apportés,

179. BDR, préc., note 178, p. 14 et suiv. Voir également GROUPE DE TRAVAIL SUR L'ENCADREMENT DES SERVICES FINANCIERS (gouvernement du Québec), *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec*, rapport, Québec, Ministère des Finances, 2001, p. 55, [En ligne]. <http://collections.banq.qc.ca/ark:/52327/41771> (Page consultée le 5 octobre 2011).

180. BDR, préc., note 178, p. 14. Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 6, p. 38 et suiv.

181. BDR, préc., note 178, p. 14. En plus des responsabilités à ce titre, le BDR agit comme tribunal administratif de révision de certaines décisions prises par l'Autorité, notamment lorsqu'une personne est directement touchée par une décision rendue par cette dernière (LVM, art. 322).

182. *Id.* Voir également LAMF, art. 93. Voir aussi D. PARADIS et M. VIGUÉ-BILODEAU, préc., note 119, p. 1/6.

183. Il peut également être appelé à trancher des litiges impliquant seulement des acteurs de l'industrie. Par exemple, « le Bureau peut être amené à trancher un litige entre deux sociétés, notamment dans le cadre d'une offre publique d'achat ». Voir BDR, préc., note 178, p. 14.

184. Voir S. ROUSSEAU, préc., note 24, p. 20; BDR, préc., note 178, p. 17.

185. Depuis la réforme de 2009, les acteurs du courtage en épargne collective sont sous l'égide de la LVM, qui confère des pouvoirs au BDR. Voir *Projet de loi n° 8*, préc., note 79. Voir également, à cet effet, l'évolution des pouvoirs du BDR, telle que présentée dans les rapports annuels de ce dernier : BDRVM, *Rapport annuel 2004-2005*, p. 2-4, [En ligne]. http://www.bdrvm.com/documents/RapportAnnuel_2004-2005_BDRVM.pdf (Page consultée le 5 octobre 2011); BDRVM, *Rapport annuel 2005-2006*, p. 5-9, [En ligne]. http://www.bdrvm.com/documents/RapportAnnuel_2005-2006_BDRVM.pdf (Page consultée le 5 octobre 2011); BDRVM, *Rapport annuel 2006-2007*, p. 3-6, [En ligne]. http://www.bdrvm.com/documents/RapportAnnuel_2006-2007_BDRVM.pdf (Page consultée le 6 octobre 2011); BDRVM, *Rapport annuel*

l'AMF doit désormais, lorsqu'elle le juge opportun, s'adresser au BDR afin que celui-ci impose une sanction disciplinaire à l'encontre d'une personne inscrite (entreprise ou personne physique) auprès de l'AMF à titre de courtier, de représentant de courtier, de personne désignée responsable ou de chef de la conformité¹⁸⁶.

87. Par une décision motivée, le BDR peut imposer diverses sanctions à l'encontre de ces acteurs¹⁸⁷. La prise de cette décision par le Bureau respecte un processus quasi judiciaire et fait l'objet d'une audience contradictoire¹⁸⁸. Toutefois, lorsque des motifs impérieux le requièrent, le BDR peut rendre une décision ayant une incidence sur les droits d'une personne sans lui donner préalablement l'occasion d'être entendue¹⁸⁹. Dans un tel cas, les décisions rendues seront généralement de nature provisoire, sujettes à une autre audition, afin de donner à la personne en cause l'occasion d'être entendue¹⁹⁰.

88. En respectant ce cadre, le Bureau peut prononcer un blâme¹⁹¹, retirer ou suspendre les droits d'une personne inscrite (courtier, représentant, etc.) ou encore assortir de restrictions ou de conditions l'exercice de leurs activités dans le courtage en épargne collective¹⁹². Le BDR peut également rendre une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs (ex. : interdiction de vente ou d'achat de parts de fonds commun de placement), une ordonnance de blocage ou toute autre ordonnance dans l'intérêt public¹⁹³. De même, le BDR

2007-2008, p. 13-16, [En ligne]. http://www.bdrvm.com/documents/RapportAnnuel_2007-2008_BDRVM.pdf (Page consultée le 6 octobre 2011); BDRVM, *Rapport annuel 2008-2009*, p. 13-20, [En ligne]. <http://www.bdrvm.com/documents/rapport-annuel-2008-2009.pdf> (Page consultée le 6 octobre 2011); BDR, *Rapport annuel 2009-2010*, préc., note 178, p. 14-20; BDR, *Rapport annuel 2010-2011*, p. 13 et suiv., [En ligne]. http://www.bdrvm.com/documents/RapportAnnuel_%202010-2011_BDR.pdf (Page consultée le 25 janvier 2012).

186. LAMF, art. 93 et 94; LVM, art. 262.1.

187. Le BDR détient ses pouvoirs de l'effet combiné de la LAMF (art. 93) et de diverses dispositions de la LVM.

188. LAMF, art. 115.1 à 115.15.

189. LAMF, art. 115.9. Pour plus de détails sur les audiences du BDR, voir BDR, *Rapport annuel 2010-2011*, préc., note 185, p. 15.

190. LAMF, art. 115.9, al. 2.

191. LVM, art. 273. Voir aussi BDR, préc., note 178, p. 14 et 15.

192. LVM, art. 152 et 148 et 149. Voir aussi BDR, préc., note 178, p. 14 et 15.

193. LVM, art. 249, 262.1 et 265. Voir aussi BDR, préc., note 178, p. 14 et 15.

peut imposer une pénalité dont le montant ne peut excéder 2 millions de dollars pour chaque contravention¹⁹⁴. Il convient de mentionner que les sanctions de nature intérimaire ou provisoire, comme les mesures de nature préventive et conservatoire (interdiction d'agir, ordonnance de blocage, etc.) imposées par le BDR ne font pas l'objet du présent article. Notre étude se concentre sur les décisions finales, assimilables à un jugement final (par opposition à un jugement interlocutoire) devant les tribunaux de droit commun¹⁹⁵.

89. Le BDR est plus limité dans le choix de sanctions disciplinaires qu'il peut prononcer à l'encontre d'un membre de la direction d'un courtier qui n'est pas une « personne inscrite » auprès de l'AMF, soit une personne non inscrite à titre de représentant, de personne désignée responsable ou de chef de la conformité. La LVM prévoit, de manière générale, que le BDR peut imposer une pénalité n'excédant pas un montant de 2 millions de dollars à un dirigeant, un administrateur ou un initié qui « a, par son acte ou son omission, contrevenu ou aidé à l'accomplissement d'une telle contravention à une

194. LVM, art. 273.1. Avec l'adoption récente du *Projet de loi n° 7*, une précision en regard du pouvoir du BDR d'imposer une amende a été apportée. Par l'ajout des termes « pour chaque contravention » à l'article 273.1 LVM, il est désormais explicite que le pouvoir du BDR d'imposer une amende maximale de 2 millions de dollars est étendu à chaque contravention que peut avoir commis la personne physique ou l'entreprise visée. Voir art. 81, *Loi modifiant diverses dispositions législatives concernant principalement le secteur financier*, *Projet de loi n° 7* (sanctionné le 30 novembre 2011), 2^e sess., 39^e légis. (Qc), [En ligne]. <http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=5&file=2011C26F.PDF> (Page consultée le 15 janvier 2012), ci-après désigné « *Projet de loi n° 7* ». Bien que ce changement puisse sembler substantiel, le personnel de l'AMF soutient que leur interprétation de l'article 273.1 LVM allait déjà en ce sens avant le *Projet de loi n° 7*. Cet élément a également été reconnu par les parlementaires lors du débat entourant la sanction de ce projet de loi. Voir QUÉBEC, ASSEMBLÉE NATIONALE, *Journal des débats de la Commission des finances publiques*, 2^e sess., 39^e légis., 22 novembre 2011, « Étude détaillée du projet de loi n° 7, Loi modifiant diverses dispositions législatives concernant le secteur financier », version préliminaire, vol. 42, n° 51, 11 h 00 (M. Paquet), [En ligne]. <http://www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/commissions/cfp-39-2/journal-debats/CFP-111122.html#11h> (Page consultée le 25 janvier 2012). Il convient de mentionner que le nouveau libellé de l'article 273.1 permet de sanctionner une personne (entreprise, dirigeant, représentant) pour son aide à l'accomplissement d'une contravention d'une disposition de la réglementation financière par une autre personne. Une telle disposition n'existait pas de manière aussi générale avant cette modification. Cette mesure était prévue, par exemple, pour certaines sanctions de nature pénale (art. 208 LVM).

195. Pour plus de détails, voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

disposition de la présente loi [LVM] ou d'un règlement pris en application de celle-ci [ex : Règlement sur les valeurs mobilières, Règlement 31-103] »¹⁹⁶. De plus, le BDR peut interdire à une personne d'agir comme administrateur ou comme dirigeant d'un courtier en épargne collective, ou encore d'un autre type de courtier, d'un conseiller ou d'un cabinet en planification financière, en cas de fraude, de malhonnêteté ou de manquements répétés aux obligations prévues dans la législation sur les personnes morales, ou encore si cette personne fait l'objet d'une sanction en vertu de la LVM¹⁹⁷. L'interdiction imposée par le BDR ne peut excéder cinq ans¹⁹⁸.

90. De plus, de manière générale, le BDR peut, à la demande de l'Autorité, prendre toute mesure pour assurer le respect des dispositions de la LVM¹⁹⁹. Dans cette optique, le BDR peut, et pouvait même avant la réforme, sanctionner toute personne (incluant les acteurs du courtage en épargne collective) qui exerce, sans être inscrite à ce titre, les activités de courtage de plein exercice (en placement) ou qui agit comme un conseiller en valeurs²⁰⁰.

91. Toujours à la demande de l'AMF, lorsque cette dernière constate un manquement à une obligation prévue par la réglementation en valeurs mobilières, le BDR peut rendre, à l'égard de quiconque, des ordonnances pour corriger une situation, obliger la personne physique ou l'entreprise en défaut à se

196. LVM, art. 273.1. Voir la LVM en vigueur jusqu'au 29 novembre 2011, [En ligne]. <http://canlii.ca/t/q1nt> (Page consultée le 7 février 2012). Depuis l'adoption du Projet de loi n° 7 (préc., note 194) le 30 novembre 2011, ce pouvoir du BDR est libellé de manière plus générale. De même, tout comme à l'égard des courtiers et des représentants, le pouvoir d'imposer une amende de 2 millions de dollars est étendu à chaque contravention commise par la personne visée. Voir les commentaires au sujet de certains changements apportés par ce projet de loi à la note 194.

197. LVM, art. 273.3. Selon notre interprétation de cet article, nous considérons que la sanction, pour le membre de la direction qui agissait dans le cadre du courtage en épargne collective, peut viser de manière plus large les activités de direction et interdire à la personne d'agir comme administrateur ou dirigeant dans d'autres entreprises de services financiers ou liées aux valeurs mobilières, tel un émetteur, un autre type de courtier, un conseiller, un gestionnaire de fonds d'investissement, un cabinet d'assurance et un cabinet de planification financière. Voir également la LDPSE, art. 115.1.

198. LVM, art. 273.3.

199. LAMF, art. 94. Voir aussi BDR, préc., note 178, p. 15.

200. LAMF, art. 94; BDR, préc., note 178, p. 15. Voir, à titre d'exemple, l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*, 2007 QCBDRVM 59, présentée dans la partie III de cet article, au paragraphe 134.

conformer à la loi ou les priver des gains réalisés à l'occasion de leur manquement²⁰¹. Les ordonnances que le BDR peut imposer dans ce contexte sont vastes : elles incluent le pouvoir d'enjoindre à une personne de se conformer à la réglementation, d'annuler toute transaction conclue et de rembourser à l'autre partie les sommes d'argent versées²⁰².

92. En matière d'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective, il convient de mentionner que l'AMF et le BDR ne sont pas les seuls à intervenir. Les organismes d'autoréglementation jouent un rôle important dans l'encadrement de ces services financiers. Ce mode de réglementation est basé sur le principe de la surveillance des activités d'un secteur par une association regroupant des membres de ce secteur, désignée OAR²⁰³. Le recours à ce mode de réglementation permet d'assurer une réglementation particulière et adaptée à un secteur d'activité complexe, comme celui des services financiers²⁰⁴. Par l'autoréglementation, l'AMF peut reconnaître des associations à titre d'organismes d'autoréglementation pour l'exercice d'une partie de ses pouvoirs²⁰⁵. Ces associations peuvent alors encadrer la conduite de leurs membres et exercer les pouvoirs que l'Autorité leur confère²⁰⁶. En matière de distribution de l'épargne collective au Québec, la Chambre de la sécurité financière est reconnue comme

201. LVM, art. 262.1. Voir aussi BDR, préc., note 178, p. 15.

202. LVM, art. 262.1.

203. Aux fins de cet article, l'autoréglementation est définie comme l'« action pour une profession organisée de contrôler elle-même la qualité des prestations de ses membres en vue de protéger l'intérêt du public, grâce aux pouvoirs réglementaires et disciplinaires qui lui sont délégués par l'État ». Voir OFFICE QUÉBÉCOIS DE LA LANGUE FRANÇAISE, *Le grand dictionnaire terminologique*, définition « autoréglementation — domaine travail », [En ligne]. http://www.granddictionnaire.com/btml/fra/r_motclef/index1024_1.asp (Page consultée le 22 octobre 2011). Voir également GROUPE DE TRAVAIL SUR L'ENCADREMENT DU SECTEUR FINANCIER, préc., note 179, p. 50 : « [s]ous la supervision des organismes d'encadrement [...] certaines organisations ou associations privées obtiennent le mandat de réglementer ou de veiller à l'application de la réglementation destinée à un secteur d'activité pour le compte de l'organisme d'encadrement ou du gouvernement. » Voir également R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de G. TALBOT-LACHANCE, préc., note 6, p. 40 et 41.

204. J.J. OLIVIER, préc., note 89, p. 1 et suiv.; J. BIRON, préc., note 89, p. 54-59.

205. LAMF, art. 59.

206. *Id.*, art. 59, 60 et 61.

OAR²⁰⁷. Ainsi, bien que l'AMF détermine les catégories d'inscription, les conditions que doivent remplir les candidats et les normes de conduite applicables à des représentants de courtier, elle s'en remet principalement à la CSF pour la surveillance et le contrôle du respect de ces normes par les représentants²⁰⁸. Par ailleurs, tel que décrit précédemment, l'AMF et le BDR conservent, si nécessaire, un pouvoir d'intervention à cet égard²⁰⁹.

2.2.3 La Chambre de la sécurité financière (CSF)

93. La Chambre de la sécurité financière est l'organisme d'autoréglementation responsable de la surveillance et du contrôle du respect des normes de conduite par les représentants de courtier en épargne collective qui exercent au Québec²¹⁰. Elle a pour mission « d'assurer la protection du public en maintenant la discipline et en veillant à la formation et à la déontologie de ses membres »²¹¹. Selon des données publiées en 2011, la Chambre encadre un peu plus de 31 000 professionnels de la distribution des produits et services financiers, incluant, en plus des représentants de courtiers en épargne collective, les représentants en plans de bourses d'études, les représentants en assurance de personne,

207. LDPSF, art. 283.1 et suiv.

208. L'AMF conserve notamment son pouvoir réglementaire (LVM, art. 331.1) en matière de déontologie pour les représentants des courtiers en épargne collective en vertu de la LDPSF (art. 312, al. 4). La CSF est habilitée à titre d'organisme d'autoréglementation chargé de veiller à la déontologie et à la discipline de ses membres en vertu de la LDPSF (art. 283.1 et suiv.).

209. À cet égard, mentionnons que l'AMF veille à ce que les pouvoirs et les fonctions attribués aux OAR, dont la CSF, soient exercés dans l'intérêt du public. Elle détient aussi le pouvoir de réviser leurs décisions ou de se saisir d'une affaire dont ils sont saisis et de décider à leur place. L'Autorité détient également le pouvoir de les inspecter afin de s'assurer qu'ils se conforment aux dispositions des lois et aux conditions de reconnaissance auxquelles ils sont soumis. Voir LVM, art. 309 et 310; LAMF, art. 78 et 85; J. BIRON, préc., note 89, p. 61.

210. LDPSF, art. 283.1 et suiv. Pour plus de détails sur le rôle et les fonctions de la CSF, voir, de manière générale, C. DUCLOS, avec la collaboration de R. CRÊTE et A. LÉTOURNEAU, préc., note 24, p. 144-147.

211. LDPSF, art. 312. Voir également OFFICE DES PROFESSIONS, préc., note 75, p. 10 et 11.

les représentants en assurance collective de personne et les planificateurs financiers œuvrant au Québec²¹².

94. Il convient de préciser que la CSF n'encadre pas les entreprises elles-mêmes, tels les courtiers en épargne collective. Son rôle d'encadrement se limite aux représentants, c'est-à-dire aux personnes physiques qui agissent à ce titre²¹³. En principe, la CSF n'est pas non plus chargée de l'encadrement des membres de la direction des courtiers en épargne collective²¹⁴. Toutefois, lorsque ces personnes sont inscrites à titre de « représentants » auprès de l'AMF, la CSF se permet de les sanctionner, même pour des actes fautifs commis dans l'exercice de leur fonction de dirigeant²¹⁵.

95. La Chambre doit assurer la surveillance du respect des règles déontologiques applicables aux représentants en épargne collective, prévues dans la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, dans la *Loi sur les valeurs mobilières* et dans leurs règlements respectifs²¹⁶, ainsi que la

212. LDPSF, art. 283.1 et suiv. Au 30 juin 2011, la CSF comptait 23 096 représentants en épargne collective, 4 739 planificateurs financiers, 12 198 représentants en assurance de personne, 4 129 représentants en assurance collective de personne et 613 représentants en plans de bourses d'études. Il convient de mentionner qu'un membre peut exercer dans plus d'une discipline s'il détient les certificats pour ce faire. Voir CSF, préc., note 129.

213. À ce titre, mentionnons que les organes disciplinaires de la CSF, soit le syndicat et le comité de discipline, ne peuvent exercer leurs fonctions qu'à l'égard des représentants (LDPSF, art. 330 et 354). Conséquemment, les pouvoirs de la CSF et des organes disciplinaires qui la composent sont prévus, à cette fin, dans la LDPSF (art. 284 à 351).

214. Tel qu'il appert de l'habilitation législative en vertu de laquelle la CSF détient ses pouvoirs, voir LDPSF, art. 312. De plus, dans les sections sur la déontologie et l'éthique professionnelle, de même que sur le comité de discipline, le rapport annuel 2010 de la CSF illustre cette absence de prise en charge des dirigeants par la CSF. Voir CSF, *Rapport annuel 2010*, p. 6-12, [En ligne]. <http://www.chambresf.com/static/fr-CA/documents/rapportsAnnuels/ra-2010.pdf> (Page consultée le 2 septembre 2011). De même, le fait que la CSF ne soit pas l'organe de surveillance et de contrôle à l'égard des dirigeants ressort du document de présentation des membres dont la CSF est responsable. Voir CSF, préc., note 117; CSF, préc., note 129.

215. Voir, à titre d'exemple, le cas de Yousef Afshar (*Chambre de la sécurité financière c. Afshar*, CD00-0785, 28 juillet 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Afshar*, CD00-0800, 28 juillet 2010), présenté brièvement dans la partie III de cet article, au paragraphe 142.

216. LDPSF, art. 312, 329 et 353. Les normes qui leur sont applicables découlent principalement de la LDPSF, de la LVM et du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, préc., note 79. Pour l'application de ce dernier règlement aux représentants de courtiers en épargne collective, voir le commentaire à cet égard à la note 79.

sanction en cas de manquement à celles-ci. La réforme de l'encadrement des services financiers en 2009 n'a pas affecté substantiellement les pouvoirs de la CSF à l'égard des représentants de courtiers en épargne collective.

96. Le processus disciplinaire de la CSF se divise en deux étapes principales²¹⁷: celle du syndic²¹⁸ et celle du comité de discipline²¹⁹. Dans un premier temps, de sa propre initiative ou à la réception d'une plainte d'un tiers (les consommateurs, les organismes de protection du consommateur, les collègues représentants, etc.) à l'égard d'un de ses membres, le syndic peut enclencher le processus disciplinaire à l'encontre d'un représentant²²⁰. Au terme d'une enquête, lorsque le syndic le juge opportun, il peut ensuite déposer une plainte formelle au comité de discipline de la CSF en regard d'un manquement aux normes de conduite par un représentant²²¹. Ce comité tiendra une audience afin de rendre une décision en regard de la plainte formulée²²². À la suite du constat d'un manquement à une disposition de la LDPSF, de la LVM ou de l'un de leurs règlements, le comité de discipline peut sanctionner les membres de diverses façons.

97. Il peut prononcer une réprimande, imposer la radiation temporaire ou permanente de la CSF (ce qui implique, du même coup, une suspension ou une révocation du certificat du représentant auprès de l'AMF), exiger la remise, à toute personne à qui elle revient, d'une somme d'argent que le professionnel détient ou devrait détenir pour elle, imposer une amende pouvant varier entre 2 000 \$ et 50 000 \$ pour chaque

217. Pour un portrait du processus disciplinaire dans son ensemble, voir CSF, *Rapport annuel 2010*, préc., note 214, p. 8.

218. LDPSF, art. 329.

219. *Id.*, art. 351.1.

220. *Id.*, art. 329. Les motifs de plainte jugés raisonnables pour donner droit au processus d'enquête sont, tel qu'énoncé par la CSF, « [l']insatisfaction à l'égard des services reçus, l'absence d'explications (ou de certaines informations), le manquement à l'un des deux codes de déontologie et à toute la législation ou la réglementation se rapportant à l'exercice des activités de représentants ». Voir CSF, *Déontologie et discipline. Déroulement d'une enquête*, [En ligne]. <http://www.chambresf.com/fr/deontologie-discipline/demande-enquete/> (Page consultée le 2 septembre 2011). Pour les motifs de plainte les plus souvent allégués, voir CSF, *Rapport annuel 2010*, préc., note 214, p. 7.

221. LDPSF, art. 344. Pour le processus d'enquête, voir la LDPSF, art. 338 et suiv.

222. Pour le déroulement de l'audience, voir la LDPSF, art. 371 et suiv.

infraction²²³. La CSF peut également ordonner la publicité de la décision rendue afin d'informer davantage les consommateurs. Depuis octobre 2010, toutes les radiations prononcées à l'égard de ces membres, dont les représentants en épargne collective, font l'objet d'une diffusion systématique dans les médias²²⁴.

98. Au terme de l'enquête, le syndic peut décider de ne pas porter de plainte disciplinaire devant le comité de discipline. Le cas échéant, le syndic peut néanmoins imposer des mesures préventives. Comme le précise la CSF, ces mesures « peuvent prendre la forme de lettres de mise en garde, de lettres d'avis, de rencontres afin de discuter de la pratique professionnelle déviante ou d'un engagement à se conformer aux règles d'éthique »²²⁵. Ces mesures ne font toutefois pas l'objet de la présente étude.

2.3 L'ENCADREMENT DISCIPLINAIRE DU COURTAGE EN ÉPARGNE COLLECTIVE AILLEURS AU CANADA PAR L'ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIER DE FONDS MUTUELS (ACFM)

99. L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels est responsable de l'encadrement des activités de distribution de l'épargne collective dans la plupart des provinces canadiennes. Elle est, à cette fin, reconnue comme organisme

223. LDPSF, art. 376; C.d.p., art. 156 (à l'exclusion du paragraphe c du premier alinéa de l'article 156). En ce qui a trait à l'introduction et à l'instruction d'une plainte, ainsi qu'aux décisions et aux sanctions, voir également les dispositions en la matière du *Code des professions*. Mentionnons qu'il peut y avoir appel de la décision du comité de discipline devant la Cour du Québec. Sauf s'il y a ordonnance qui en décide autrement, la décision du comité demeure exécutoire malgré cet appel. Le jugement de la Cour du Québec peut, sur permission, être porté en appel devant la Cour d'appel du Québec. Les décisions de la CSF sont également sujettes à la révision de l'AMF, d'office ou à la demande d'une personne touchée par la décision rendue. Selon les circonstances, le BDR peut également réviser cette décision de l'AMF ou encore celle rendue directement par la CSF. Voir la LDPSF, art. 379; LAMF, art. 115.16-115.22.

224. CSF, *La Chambre de la sécurité financière diffuse systématiquement toutes les radiations disciplinaires*, communiqué, 21 octobre 2010, [En ligne]. http://www.chambresf.com/fr/communications-medias/communiqués_de_presse/details/141/ (Page consultée le 28 octobre 2011).

225. CSF, *Déontologie et discipline. Déroulement d'une enquête*, préc., note 220. Voir également CSF, *Rapport annuel 2010*, préc., note 214, p. 8.

d'autoréglementation par les autorités en valeurs mobilières de ces provinces²²⁶. Toutefois, contrairement à la CSF, l'ACFM n'est pas reconnue comme organisme d'autoréglementation au Québec²²⁷.

100. En raison de cette reconnaissance en tant qu'OAR ailleurs au Canada, les entreprises qui désirent exercer des activités de courtage en épargne collective hors Québec doivent être membres de l'ACFM et s'inscrire à titre de courtier en épargne collective auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente dans la province concernée²²⁸. Il en est de même pour les représentants et certains membres de la direction (personne désignée responsable, chef de la conformité), qui doivent être reconnus comme des « personnes autorisées » auprès de l'ACFM pour agir à ce titre, pour le compte d'un courtier en épargne collective, à l'extérieur du Québec. Ils doivent aussi s'inscrire à leurs titres respectifs (représentant, chef de la conformité, etc.) auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente dans la province concernée²²⁹. Pour certains dirigeants, tel le directeur de succursale, seule une reconnaissance en tant que « personne autorisée » auprès de l'ACFM est nécessaire pour exercer leurs activités²³⁰.

101. Un courtier en épargne collective exerçant des activités au Québec et dans d'autres provinces canadiennes doit ainsi se conformer à deux processus d'inscription. Il doit s'inscrire

226. L'ACFM, aussi connue sous son acronyme anglais, MFDA (*Mutual Fund Dealers Association of Canada*), est reconnue comme organisme d'autoréglementation par les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick et du Manitoba. De plus, l'ACFM a déposé une demande auprès du Surintendant des valeurs mobilières de Terre-Neuve-et-Labrador afin d'être reconnue dans cette province. Voir ACFM, *About the MFDA*, [En ligne]. <http://www.mfda.ca/about/aboutMFDA.html> (Page consultée le 21 août 2011); ACFM, préc., note 130, p. 2.

227. ACFM, préc., note 226; ACFM, préc., note 130, p. 2.

228. Règlement 31-103, art. 9.2, 9.4 et 10.3; Instruction générale relative au Règlement 31-103, préc., note 108, p. 2, 34-36. Au sujet de l'obligation d'inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente de la province concernée, voir à titre d'exemple les articles 25 et suiv. de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, préc., note 122.

229. Règlement 31-103, art. 3.15 et 3.16.

230. Le Règlement 31-103 ne s'applique pas aux personnes exerçant les fonctions de directeur de succursale. Seules les normes de l'ACFM le sont. Voir Règles de l'ACFM, préc., note 143, art. 1.1.1 et 1.1.2; Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 1, définition de « personne autorisée ».

auprès de l'AMF pour ses activités exercées au Québec et, pour ses activités menées hors Québec, être membre de l'ACFM et s'inscrire auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente dans la province concernée²³¹. Il en est de même pour le représentant, la personne désignée responsable et le chef de la conformité qui veulent exercer des activités tant au Québec qu'ailleurs au Canada. Ces personnes doivent s'inscrire auprès de l'AMF et, dans le cas des représentants, auprès de la CSF pour leurs activités exercées au Québec. Pour leurs activités menées hors Québec, elles doivent être reconnues par l'ACFM à titre de « personnes autorisées » et s'inscrire auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente dans la province concernée²³². En d'autres termes, l'AMF, le BDR, la CSF et l'ACFM peuvent intervenir en matière disciplinaire à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective poursuivant des activités tant au Québec qu'ailleurs au Canada. De récentes données fournies par l'AMF montrent qu'un grand nombre de courtiers en épargne collective, et par ricochet, de

231. Voir notamment AMF, *Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de réforme de l'inscription*, 20 février 2007, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reforme-inscription/epargne-collective/consultation-1/Document_consultation.pdf (Page consultée le 15 septembre 2011), ci-après désignée « *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2007* »; AMF, *Consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective*, 1^{er} octobre 2010, p. 5, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/valeurs-mobilières/2010oct01-cons-epargnecoll-doc-fr.pdf> (Page consultée le 6 septembre 2011), ci-après désignée « *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010* ». Il convient de mentionner qu'aux fins du présent article, nous n'avons pas tenu compte du système du passeport qui pourrait simplifier l'inscription auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente de la province concernée, si le courtier est déjà inscrit en bonne et due forme auprès de l'AMF. Le régime du passeport permet notamment aux personnes inscrites d'exercer auprès de clients partout au Canada, en ne traitant qu'avec leur autorité principale, c'est-à-dire généralement l'autorité compétente en matière de valeurs mobilières dans la province où leur siège social est situé, et en respectant les dispositions d'un ensemble de lois harmonisées. Voir *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, c. V-1.1, r. 1, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/11-102/2011-01-01/2011jan01-11-102-vadmin-fr.pdf> (Page consultée le 24 janvier 2012). Voir également D. PARADIS et M. GUIGÉ-BILODEAU, préc., note 119, p. 1/8 et 1/9.

232. Voir *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2007*, préc., note 231; *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, préc., note 231. Concernant la prise en compte de l'application du régime de passeport, voir le commentaire à la note précédente.

leurs représentants et de leurs dirigeants, sont soumis à cet encadrement à volets multiples²³³.

102. En plus de son influence sur les acteurs de la distribution en épargne collective qui œuvrent également à l'extérieur du Québec, l'ACFM, sans être reconnue comme OAR au Québec, exerce un rôle en matière disciplinaire. À ce titre, soulignons que l'AMF a conclu une entente de collaboration avec l'ACFM et avec la CSF au regard de la surveillance et du contrôle des courtiers en épargne collective, ainsi que de leurs représentants et dirigeants²³⁴. Cette entente permet à l'ACFM de participer, dans une certaine mesure, à l'encadrement des courtiers en épargne collective du Québec²³⁵. Elle prévoit, entre autres, un échange d'information entre les autorités, notamment quant aux plaintes reçues, de même que les règles à suivre de manière à déterminer l'autorité compétente pour procéder à une inspection qui enclenche le

233. « [P]armi les 77 courtiers en épargne collective au Québec, 43 d'entre eux ont des activités dans d'autres provinces ou territoires et, par conséquent, sont déjà membres de l'ACFM. Si l'on tient compte de la taille des courtiers mesurée par le nombre de représentants, on constate que les 43 courtiers ayant des activités à l'extérieur du Québec regroupent 22 472 représentants, soit plus de 96 % des 23 307 œuvrant dans ce secteur ». Voir *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, préc., note 231, p. 4. Un article du journal des professionnels du placement du Québec, *Finance et Investissement*, confirme également cette réalité : « Déjà, c'est plus de 96 % des représentants québécois de cette discipline qui appliquent les règles de l'ACCFM. En effet, 22 500 représentants, sur les 23 379 recensés par l'AMF, suivent déjà les règles de l'ACCFM, étant inscrits auprès de cabinets membres de l'OAR canadien. L'AMF fait valoir que ce sont surtout les cabinets de moins de 100 représentants, qui n'ont pas d'activités hors Québec, qui n'appliquent pas les règles ACCFM. C'est donc un peu moins de 900 représentants qui œuvrent à l'extérieur du cadre ACCFM ». Voir Jean-François PARENT (Finance et investissement.com), *En direct du CFIQ: Consultations prochaines sur l'application des règles de l'ACCFM au Québec*, 21 avril 2010, [En ligne]. <http://www.finance-investissement.com/nouvelles/reglementation/en-direct-du-cfiq-consultations-prochaines-sur-l-application-des-regles-de-l-accfm-au-quebec/a/30612> (Page consultée le 20 février 2012). Les acronymes ACFM et ACCFM sont employés pour référer à cette association. Toutefois, avec les récents changements apportés au Règlement 31-103, il est préférable d'employer l'acronyme ACFM.

234. ACFM, *Co-Operative Agreement Between l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier ("Autorité"), Chambre de la sécurité financière ("Chambre") and Association canadienne des courtiers de fonds mutuels ("ACCFM")*, décembre 2004, [En ligne]. http://www.mfda.ca/about/recognition/Quebec_Cooperative_Agreement.pdf (Page consultée le 30 août 2011), ci-après désignée « Entente de coopération entre l'ACFM, l'AMF et la CSF »; ACFM, préc., note 130, p. 2.

235. Entente de coopération entre l'ACFM, l'AMF et la CSF. Voir également ACFM, préc., note 130, p. 2; D. PARADIS et M. VIGUIÉ-BILODEAU, préc., note 119, p. 1/10.

processus disciplinaire, selon les circonstances²³⁶. Il ressort de cette entente que, de manière générale, les activités de courtage en épargne collective exercées au Québec sont sous l'égide de l'AMF et de la CSF, alors que celles exercées à l'extérieur du Québec sont chapeautées par l'ACFM²³⁷.

103. Dans son rôle d'encadrement de la distribution de l'épargne collective à l'extérieur du Québec, l'ACFM prévoit un ensemble de statuts, de règles et de principes directeurs de nature déontologique applicables aux courtiers en épargne collective, à leurs représentants et à leurs dirigeants²³⁸. Pour veiller à leur application, cette association peut effectuer des examens et des enquêtes, de même qu'elle peut imposer des sanctions disciplinaires contre un « membre », c'est-à-dire l'entreprise de courtage en épargne collective, mais également à l'encontre de toute « personne autorisée », ce qui inclut les représentants et divers membres de la direction, relativement à l'observation par cette personne des règles de l'ACFM et du reste de la réglementation en valeurs mobilières²³⁹.

104. Selon la définition donnée dans les règles de l'ACFM, la notion de « personne autorisée » est très large :

[elle] désigne, relativement à un membre, une personne physique qui est un administrateur, un dirigeant, un directeur de la conformité, un directeur de succursale ou un directeur de succursale suppléant, un employé ou un mandataire du membre qui exerce des activités de courtage au [sein] du membre ou qui participe à de telles activités [...].²⁴⁰

105. En d'autres termes, comparativement à la CSF qui n'intervient qu'auprès des personnes inscrites à titre de

236. Entente de coopération entre l'ACFM, l'AMF et la CSF, art. 2, 3 et 4.

237. *Id.* Voir par exemple l'article 3 sur la conduite des inspections et l'article 5 sur la mise en application et le respect des normes.

238. Règles de l'ACFM, préc., note 143. Voir également les Principes directeurs de l'ACFM, [En ligne]. <http://www.mfda.ca/regulation/policies.html> (Page consultée le 30 août 2011), ci-après désignés « Principes directeurs de l'ACFM », Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134. Voir aussi AMF, *Statut, Règles et Principes directeurs de l'ACFM. Version administrative*, 1^{er} octobre 2010, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/valeurs-mobilières/2010oct01-epargne-coll-mfda-fr.pdf> (Page consultée le 30 août 2011).

239. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 21, 22 et 24.

240. *Id.*, art. 1, voir la définition de l'expression « personne autorisée ».

« représentants », l'ACFM peut intervenir en matière disciplinaire non seulement à l'égard des représentants, mais également des dirigeants, même si ces derniers ne sont pas inscrits à titre de représentants ou à un autre titre auprès d'une autorité en valeurs mobilières, comme c'est le cas pour le directeur de succursale. Mentionnons que la réforme de 2009 de l'encadrement des services financiers, dont l'icône est le Règlement 31-103, a amené l'ACFM à ajouter un autre titre de dirigeant qui fait l'objet de dispositions spécifiques, soit la « personne désignée responsable »²⁴¹.

106. Le processus disciplinaire de l'ACFM peut s'enclencher lorsque le personnel de l'Association le juge nécessaire, notamment à la suite d'une plainte d'un client qui s'estime lésé dans ses relations avec un courtier en épargne collective²⁴². La plainte reçue par l'ACFM est examinée par le Service de la mise en application, qui peut ensuite mener une enquête s'il l'estime nécessaire²⁴³. À la suite de cette enquête, s'il semble y avoir eu violation des statuts, règles ou principes directeurs de l'ACFM ou d'autres normes imposées par la réglementation financière, le dossier pourra être déferé au conseil régional compétent (comité de discipline), qui convoquera la personne concernée (courtier, représentant, membre de la direction) à une audition disciplinaire devant un jury d'audition composé de trois membres de ce conseil²⁴⁴.

241. ACFM, préc., note 100, p. 3 et 18-21.

242. Les courtiers membres de l'ACFM ont l'obligation de mettre en place un système de traitement des plaintes. Si un client s'estime lésé dans ses relations avec un courtier en épargne collective, il peut porter plainte auprès de ce courtier ou s'adresser directement à l'ACFM à tout moment. Voir Règles de l'ACFM, préc., note 143, règle 2, art. 2.11. Pour plus de détails sur cette obligation des courtiers, voir Principes directeurs de l'ACFM, préc., note 238, principe directeur n° 3 (traitement des plaintes, enquêtes du personnel de supervision et discipline interne); ACFM, *Formulaire relatif aux renseignements sur les plaintes des clients*, [En ligne]. http://www.mfda.ca/regulation/forms/ClientComplaint_Fr.pdf (Page consultée le 28 août 2011); ACFM, *Comment formuler une plainte à l'ACFM*, p. 3, [En ligne]. http://www.mfda.ca/enforcement/forms/HowToComplain_fr.pdf (Page consultée le 30 août 2011). Pour le pouvoir de l'ACFM de mener une enquête lorsqu'elle le juge nécessaire, voir Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 21.

243. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 21 et 22; ACFM, *The Disciplinary Hearing Guide*, p. 1, [En ligne]. <http://www.mfda.ca/enforcement/forms/HearingsGuide.pdf> (Page consultée le 16 septembre 2011).

244. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 17, 18:1, 19.9, 20.1.1 et 22.3; ACFM, préc., note 242, p. 1 et 2.

107. Après l'audition, le jury rendra une décision motivée dans laquelle il pourra imposer les sanctions disciplinaires appropriées au courtier, au représentant ou à une autre personne visée par la plainte²⁴⁵. L'ACFM a également le pouvoir de conclure une entente de règlement avec une personne qui reconnaît les faits qui lui sont reprochés et qui admet sa faute²⁴⁶. Les sanctions que contiennent de telles ententes sont retenues et considérées dans le cadre de notre analyse²⁴⁷.

108. Le jury d'audition formé par l'ACFM peut imposer diverses sanctions, telles qu'un blâme et une amende, dont le maximum peut atteindre le plus élevé des montants entre 5 millions de dollars (par infraction) et un montant égal à trois fois le profit réalisé ou la perte évitée en raison du manquement commis²⁴⁸. Comme autre sanction possible, le jury peut suspendre ou révoquer tous les droits et privilèges du courtier, ce qui correspond à une atteinte permanente ou temporaire au droit d'exercice de ce dernier dans le domaine du courtage en épargne collective²⁴⁹. Le jury peut également ordonner au courtier la nomination d'un surveillant et exiger

245. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 20.7, 24.1.1, 24.1.2 et 24.3.3.

246. *Id.*, art. 24.4. Voir également ACFM, *Lignes directrices en matière de sanctions*, p. 8, [En ligne]. http://www.mfda.ca/enforcement/forms/Penalty_Guidelines_fr.pdf (Page consultée le 16 septembre 2011).

247. Avant d'accepter un tel accord, le jury d'audition doit l'examiner afin de déterminer s'il est raisonnable et approprié compte tenu de la conduite de l'intimé. À cette fin, il considérera certains facteurs, tels que l'intérêt du public et l'effet de ce règlement sur la perception d'intégrité de l'ACFM. Le jury d'audition étudiera aussi la pénalité imposée dans l'entente afin de s'assurer du respect des critères jurisprudentiels permettant de déterminer la sanction. Parmi ces critères, il y a le passé disciplinaire de l'intimé (ce qui inclut les condamnations antérieures), son expérience, les souffrances infligées aux victimes par ses actes et les décisions rendues dans des circonstances semblables. Finalement, les lignes directrices de l'ACFM en matière de sanctions sont généralement aussi prise en compte par le jury d'audition, puisqu'elles permettent de déterminer si une sanction proposée dans l'entente est adéquate compte tenu des circonstances (ACFM, préc., note 246). Voir, à titre d'exemple, *ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200832; *Parkinson, Robert Roy*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200501, 29 avril 2005; *Cunningham, Donald James*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200906, 24 février 2010. Voir également ACFM, préc., note 246, p. 3-6.

248. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 24.1.2 (a) et (b).

249. *Id.*, art. 24.1.2 (c) et (d).

le transfert des comptes de ses clients vers un autre courtier²⁵⁰. De même, dans certaines circonstances exceptionnelles, les règles de l'ACFM prévoient d'autres sanctions, notamment le pouvoir d'ordonner au courtier de cesser immédiatement de traiter avec le public²⁵¹. À l'égard des « personnes autorisées », incluant les représentants, la personne désignée responsable, le chef de la conformité et le directeur de la succursale, les pouvoirs de sanctions conférés au jury d'audition de l'ACFM sont substantiellement les mêmes, compte tenu des adaptations nécessaires, que ceux que ce jury possède à l'égard du courtier en épargne collective²⁵².

109. À titre indicatif, il convient finalement de mentionner que, bien que ce ne soit pas l'objet de la présente étude, les autorités en valeurs mobilières qui ont reconnu le statut d'OAR à l'ACFM conservent certains pouvoirs d'encadrement envers les acteurs de la distribution de l'épargne collective. Comme l'AMF au Québec, elles déterminent les catégories d'inscription, les conditions que doivent remplir les candidats et les principes directeurs des normes de conduite applicables aux courtiers, aux représentants et à certains membres de la direction (personne désignée responsable et chef de la conformité). L'ACFM demeure malgré tout l'autorité principale en matière de sanctions disciplinaires dans le courtage en épargne collective dans le reste du Canada. Le rôle prédominant exercé par l'ACFM ailleurs au Canada justifie notre choix de ne retenir dans cette étude que les décisions de cette association aux fins de comparaison, plutôt que d'inclure également les décisions que peuvent rendre les commissions des valeurs mobilières en matière disciplinaire dans les autres provinces canadiennes.

250. *Id.*, art. 24.1.2 (h).

251. *Id.*, art. 24.3.2 et 24.3.3. Pour plus de détails sur l'imposition des sanctions disciplinaires aux courtiers par l'ACFM, voir ACFM, préc., note 246.

252. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 24.1.1. Au sujet des requêtes et des sanctions dans des circonstances exceptionnelles, voir art. 24.3.1 et 24.3.3 du Statut. Pour plus de détails sur l'imposition des sanctions disciplinaires aux « personnes autorisées » par l'ACFM, voir ACFM, préc., note 246.

110. Le **Tableau 4** présente un sommaire de l'exercice de l'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective au Québec et ailleurs au Canada par les différentes autorités compétentes, avant et après la réforme de 2009 du secteur des services financiers.

Tableau 4 : Sommaire de l'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective au Canada

	Au Québec		Ailleurs au Canada	
	Avant la réforme	Après la réforme	Avant la réforme	Après la réforme
Courtier en épargne collective	AMF	AMF BDR	ACFM Autorité en valeurs mobilières compétente	
Représentant de courtier	CSF AMF	CSF AMF BDR	ACFM Autorité en valeurs mobilières compétente	
Personne désignée responsable	(titre inexistant; voir autres dirigeants)	AMF BDR CSF*	(titre inexistant; voir autres dirigeants)	ACFM Autorité en valeurs mobilières compétente
Chef de la conformité	(titre inexistant; voir autres dirigeants)	AMF BDR CSF*	ACFM Autorité en valeurs mobilières compétente	ACFM Autorité en valeurs mobilières compétente
Directeur de succursale et autres dirigeants	AMF CSF*	AMF BDR CSF*	ACFM	ACFM
* Possibilité de surveillance et de contrôle si le dirigeant est également inscrit à titre de représentant de courtier en épargne collective.				

2.4 LES CONSTATS

111. L'examen pancanadien des acteurs impliqués dans le courtage en épargne collective et de leur encadrement disciplinaire depuis 2005 permet de faire ressortir certains constats. De manière générale, on remarque que l'encadrement disciplinaire des courtiers et de leurs dirigeants au Québec comporte des faiblesses, et ce, malgré la réforme de l'encadrement des services financiers de 2009. Ce constat porte tant sur les obligations d'inscription, les normes de conduite et les sanctions prévues dans la réglementation, que sur l'autorité chargée d'assurer le respect de la réglementation, de même que la surveillance et le contrôle des personnes visées. Ces lacunes ressortent de la comparaison entre l'encadrement des courtiers et de leurs membres de la direction au Québec, d'une part, et celui des représentants au Québec, d'autre part. La faiblesse apparaît également dans la comparaison entre l'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective au Québec et celui applicable à tous les acteurs dans ce secteur d'activité ailleurs au Canada.

112. Au Québec, contrairement à l'encadrement prévu ailleurs au Canada, les courtiers en épargne collective n'ont pas l'obligation d'être membres d'un OAR, puisque aucune association chargée de leur encadrement n'est reconnue à ce titre sur le territoire québécois. Ils doivent seulement être inscrits auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente, soit l'AMF. Aucun organisme n'est responsable de façon spécifique de leur encadrement. Outre l'absence d'organisme d'encadrement propre, les entreprises de courtage en épargne collective n'ont pas, pour le moment, de règles déontologiques et disciplinaires qui leur sont applicables de façon distincte²⁵³. En effet, les règles prévues en la matière dans la réglementation québécoise en valeurs mobilières, principalement dans la LVM et le Règlement 31-103, sont imposées de

253. La réglementation québécoise en valeurs mobilières ne prévoit pas d'encadrement déontologique et disciplinaire propre aux courtiers en épargne collective. Cette situation ressort notamment des commentaires contenus dans le document de consultation de l'AMF sur l'encadrement du courtage en épargne collective au Québec, dans le cadre des consultations de 2007. Voir *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2007*, préc., note 231.

manière générale à plusieurs entreprises qui agissent comme intermédiaires de marché (courtier en placement, courtier en épargne collective, conseiller/gestionnaire de portefeuille, gestionnaire de fonds et leurs représentants respectifs)²⁵⁴. Il en est de même pour les sanctions : celles imposées aux courtiers en épargne collective du Québec ne sont pas spécifiques à ces derniers et découlent de la réglementation québécoise sur les valeurs mobilières, applicable à plusieurs intervenants de l'industrie des services financiers. Cela diffère des règles et des sanctions prévues par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et qui s'appliquent de façon spécifique aux courtiers en épargne collective qui exercent des activités ailleurs au Canada²⁵⁵.

113. Il convient toutefois de souligner que cette situation pourrait, dans un avenir rapproché, être améliorée. Dans les prochaines années, l'ACFM pourrait accroître sa compétence en matière d'encadrement des courtiers en épargne collective québécois et de leurs représentants. La mise en place d'un encadrement réglementaire harmonisé pour l'ensemble des courtiers et des représentants en épargne collective au Canada est envisagée par l'AMF depuis quelques années. Il s'agirait d'une intégration substantielle des règles de l'ACFM qui se ferait, toutefois, sans reconnaître cette association à titre d'organisme d'autoréglementation au Québec²⁵⁶. Par ailleurs, les pouvoirs de la CSF à l'égard des représentants en épargne collective seraient préservés²⁵⁷. L'AMF a procédé à des consultations à cet égard auprès des intervenants de

254. Au sujet de l'application de la LVM en matière de services de placement, voir LVM, art. 148 et suiv. En ce qui concerne l'application étendue du Règlement 31-103, voir parties 1, 2, 5 et 7 de ce règlement. Pour un exemple de normes applicables à plusieurs prestataires, voir les normes prévues dans les parties 11, 12 et 14 du Règlement 31-103.

255. Voir Règlement 31-103, art. 9.2 et 9.4; Règles de l'ACFM, préc., note 143; Principes directeurs de l'ACFM, préc., note 238; Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134.

256. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, préc., note 231, p. 3 et 5-7. Voir également J.-F. PARENT, préc., note 233; Guillaume POULIN-GOYER, « Règles de l'ACCFM au Québec : pas avant 2012 », *Finances et Investissements.com*, 7 avril 2011, [En ligne]. <http://www.finance-investissement.com/nouvelles/reglementation/regles-de-l-accfm-au-quebec-pas-avant-2012/a/35079> (Page consultée le 30 août 2011).

257. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, préc., note 231, p. 3.

l'industrie et envisage de soumettre prochainement un projet de règlement²⁵⁸. Si ce projet se concrétise, les courtiers en épargne collective seront encadrés par des règles qui leur sont adaptées²⁵⁹.

114. Notre analyse montre également que les pouvoirs de sanction exercés par l'ACFM vis-à-vis ces courtiers sont plus étendus que ceux du BDR et de l'AMF à leur égard, surtout en ce qui a trait à l'imposition de sanctions pécuniaires. Rappelons que la pénalité que peut imposer le BDR, notamment à l'encontre du courtier en épargne collective qui a commis un manquement professionnel, ne peut excéder 2 millions de dollars, alors que l'ACFM peut imposer une amende pouvant atteindre 5 millions de dollars par infraction²⁶⁰. Le projet d'intégration des règles de l'ACFM au Québec ne prévoit pas combler cet écart. En effet, la partie de la réglementation de l'ACFM qui traite de l'imposition des sanctions et des pouvoirs de cet organisme à cet égard est jugée comme « non compatible » par l'AMF et est ainsi exclue du projet²⁶¹.

115. Le portrait est similaire pour les membres de la direction des courtiers en épargne collective québécois. L'examen de leur encadrement disciplinaire met en lumière certaines faiblesses, en comparaison avec celui des représentants québécois et celui de leurs homologues exerçant ailleurs au Canada. Tout comme les courtiers, ils n'ont pas d'OAR qui les

258. *Id.* Voir également le dossier complet de l'AMF sur la consultation sur l'encadrement de l'épargne collective au Québec dans le cadre de la réforme de l'inscription, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/fr/reforme-encadrement-epargne-collective.html> (Page consultée le 6 septembre 2011). Le dépôt était initialement prévu pour l'automne 2011. Toutefois, en mai 2011, l'AMF a annoncé que bien que les travaux se poursuivaient, l'échéancier prévu était reporté pour une durée indéterminée. Voir AMF, *Bulletin*, 6 mai 2011, Vol. 8, n° 18, section 3.1, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2011/vol8no18/vol8no18_3-1.pdf (Page consultée le 6 septembre 2011). Voir également G. POULIN-GOYER, *préc.*, note 256.

259. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, *préc.*, note 231.

260. LVM, art. 273.1; Statut n° 1 de l'ACFM, *préc.*, note 134, art. 24.1.2 (b). Ce constat est pertinent pour la période de référence de cette étude, et ce, malgré l'adoption du Projet de loi n° 7 (*préc.*, note 194) en novembre 2011 et les commentaires selon lesquels cette adoption ne constitue qu'une simple confirmation de tels pouvoirs. Voir les commentaires à la note 194. En effet, le pouvoir de l'ACFM demeure plus imposant puisqu'il s'applique également à chaque infraction commise, tel que précisé aux articles 24.1.1 et 24.1.2 du Statut n° 1 de l'ACFM (*préc.*, note 134).

261. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, *préc.*, note 231, p. 7 et 8.

régit de façon particulière, ni de normes ou de sanctions établies spécialement pour eux. De manière générale, l'encadrement de leur conduite repose uniquement sur l'AMF et le BDR, qui régissent simultanément une multitude d'autres intervenants du secteur des services financiers. Toutefois, s'ils sont également représentants, la CSF participe à leur surveillance. De même, notre analyse montre que les sanctions prévues par l'ACFM à l'égard des membres de la direction sont plus sévères que celles prévues par la réglementation québécoise. Comme précisé précédemment, le projet d'intégration des règles de l'ACFM au Québec ne prévoyait pas combler cet écart²⁶².

116. En outre, notre analyse fait ressortir que l'étendue du champ de compétence à l'égard des personnes visées de manière particulière à titre de « membres de la direction » par les exigences d'inscription, les normes de conduite et les sanctions applicables est plus restreinte au Québec qu'ailleurs au Canada. Au Québec, seules les personnes exerçant des fonctions de « personne désignée responsable » et de « chef de la conformité » doivent être inscrites et, à ce titre, respecter diverses règles. Ailleurs au Canada, sous l'égide de l'ACFM, d'autres membres de la direction, tels les directeurs de succursales, sont soumis formellement à un contrôle étroit. Ces autres membres de la direction, bien que n'étant pas visés directement par la réglementation québécoise, demeurent toutefois de manière générale sous l'encadrement de l'AMF et du BDR, de même que de la CSF selon les circonstances. Si le projet d'intégration des règles de l'ACFM se concrétise, les directeurs de succursales, en plus de la personne désignée responsable et du chef de la conformité, seront encadrés de manière particulière par la réglementation québécoise²⁶³.

117. Notre analyse permet également de constater que les représentants en épargne collective au Québec bénéficient, quant à eux, d'un encadrement disciplinaire plus précis et étoffé, comparativement à celui des courtiers et des dirigeants au Québec et de tous les acteurs ailleurs au Canada. Il ressort toutefois de cet examen que les pouvoirs de sanction

262. *Id.*

263. *Id.*

exercés par l'AMF, le BDR et la CSF à l'égard des représentants de courtier en épargne collective sont moins étendus que ceux exercés par l'ACFM, surtout en ce qui a trait à l'imposition de sanctions pécuniaires. À ce titre, le comité de discipline de la CSF peut imposer une amende pouvant varier entre 2 000 \$ et 50 000 \$ par infraction, comparativement à l'ACFM, qui peut en imposer une pouvant atteindre 5 millions de dollars²⁶⁴. Encore une fois, mentionnons que le projet de mettre en place un encadrement réglementaire harmonisé pour l'ensemble des courtiers et des représentants en épargne collective au Canada ne prévoit pas corriger les faiblesses en regard du pouvoir de sanction des autorités québécoises.

118. En somme, l'étude de l'encadrement disciplinaire du courtage en épargne collective au Québec met en évidence une différence plus ou moins marquée selon les acteurs visés, par rapport à celui de leurs homologues qui exercent ailleurs au Canada. Dans tous les cas, cette différence laisse présager un encadrement moins étendu et moins strict par les autorités responsables de l'encadrement des courtiers, de leurs membres de la direction et de leurs représentants en sol québécois. Ces constats soulèvent des questions en regard de l'efficacité de l'encadrement québécois. Si les acteurs de cette industrie œuvrant au Québec ne sont pas encadrés sur le plan disciplinaire de façon similaire à leurs homologues exerçant les mêmes activités ailleurs au Canada, cette différence influe-t-elle sur les décisions, de même que sur le nombre et la nature des sanctions imposées en la matière? Tel est l'objet d'étude de la prochaine partie de cet article.

PARTIE III :

LES SANCTIONS DISCIPLINAIRES IMPOSÉES AUX ACTEURS DU COURTAGES EN ÉPARGNE COLLECTIVE

119. Dans le but d'analyser et d'évaluer de manière critique le régime de sanctions disciplinaires des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants, il

264. Pour la CSF, voir LDPSF, art. 376, al. 2. Pour l'ACFM, voir Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 24.1.1 (b).

convient maintenant de s'intéresser aux sanctions disciplinaires imposées par les autorités d'encadrement durant la période de référence retenue aux fins de cette étude, soit de 2005 à 2011. Cette analyse a pour but de vérifier si les acteurs du courtage en épargne collective du Québec font l'objet ou s'ils sont à l'abri de poursuites et de sanctions en cas de manquements professionnels. Aux fins de l'évaluation critique des résultats obtenus au terme de cet examen, il y a lieu d'adopter une approche comparative en analysant non seulement les décisions en matière disciplinaire rendues à l'encontre des acteurs exerçant au Québec, mais également à l'encontre de leurs homologues qui exercent ailleurs au Canada. À cette fin, les auteurs ont procédé à une analyse empirique des décisions rendues dans ces deux territoires.

120. Pour réaliser cette étude empirique, nous avons adopté une méthodologie qui tient compte de nos objectifs de recherche, de même que de certaines contraintes (ex. : le temps). Bien que cette méthodologie soit présentée de façon détaillée en annexe du présent article, il convient à cette étape d'en préciser les principaux éléments²⁶⁵. Dans un premier temps, nous avons dressé un portrait de l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective au Québec et ailleurs au Canada, tel qu'exposé dans la partie II de cet article. À partir des données recueillies, nous avons répertorié et sélectionné les autorités qui ont exercé un rôle disciplinaire à l'égard de ces acteurs durant la période de référence retenue, soit l'AMF, le BDR, la CSF et l'ACFM. Cette période de référence s'étend du 1^{er} janvier 2005 à la mi-septembre 2011²⁶⁶.

121. Dans le but de recueillir l'ensemble des décisions rendues durant la période de référence à l'égard de ces acteurs, nous avons recensé :

- les décisions de l'AMF, à l'égard des acteurs assujettis, pour la période de référence;
- les décisions du BDR, à l'égard des acteurs assujettis, rendues depuis la mise en œuvre de la réforme de l'encadrement des services financiers en 2009;

265. Pour plus de détails, voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

266. *Id.*

- les décisions de la CSF à l'égard des représentants (et parfois, du même coup, à l'égard des dirigeants), pour la période de référence.

122. À titre de comparaison, nous avons également recensé les décisions de l'ACFM à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective, pour la période de référence. Nous avons omis les décisions rendues par les homologues de l'AMF et du BDR ailleurs au Canada, puisque nous avons considéré, en tenant compte des contraintes de temps, qu'il n'était pas nécessaire d'effectuer cette recension complète à des fins de comparaison.

123. Sur la base des décisions recensées, nous avons effectué une sélection de manière à conserver uniquement les données pertinentes aux fins de cette étude. D'abord, au Québec plus particulièrement, en raison des nombreux acteurs (courtiers, dirigeants et représentants) inscrits dans plusieurs secteurs des services financiers, d'une part, et de la possibilité, pour les autorités concernées, de rendre des décisions à l'égard de plusieurs groupes d'acteurs, d'autre part, nous avons jugé que la simple mention, dans la décision, de la personne visée à titre d'acteur du courtage en épargne collective n'était pas suffisante. Pour retenir la décision aux fins de cette étude, les actes reprochés à l'entreprise ou à la personne physique devaient relever du domaine de l'épargne collective (par opposition aux secteurs de l'assurance, de la planification financière, du courtage en placement, etc.).

124. Nous avons également choisi d'exclure les décisions de nature intérimaire ou provisoire, de manière à ne pas prendre en considération les décisions portant sur d'autres types de requêtes qui ne visent pas le bien-fondé du litige ou qui imposent des mesures conservatoires ou préventives. Seules les décisions finales ont été retenues aux fins d'analyse²⁶⁷.

125. Aux fins de la présentation des résultats, nous avons classé les décisions selon les catégories d'acteurs du courtage en épargne collective qu'elles visaient : représentant, dirigeant ou courtier. Les critères de catégorisation se fondent sur la présentation de chacun de ces acteurs du courtage en

267. *Id.*

épargne collective dans la partie II de cet article²⁶⁸. En ce qui a trait aux personnes physiques, la tâche s'est avérée parfois plus complexe, notamment lorsqu'une personne était à la fois un représentant et un dirigeant. Dans ces cas, pour déterminer le groupe d'acteurs visé, nous avons procédé à un examen des actes reprochés et de la fonction à laquelle ces actes se rattachaient²⁶⁹. La liste des décisions rendues par ces autorités et qui satisfaisaient nos critères de sélection est présentée en annexe de cet article²⁷⁰.

126. La première section de cette partie de l'article présente les résultats de l'analyse des décisions rendues en matière disciplinaire à l'égard des courtiers, de leurs dirigeants et de leurs représentants exerçant au Québec, alors que la deuxième section présente les résultats de l'analyse des décisions disciplinaires rendues à l'égard de leurs homologues œuvrant à l'extérieur du Canada. Dans chacune de ces sections, nous dressons le portrait général des sanctions disciplinaires imposées aux courtiers, aux représentants et aux dirigeants, en nous intéressant notamment aux actes reprochés qui ont mené à l'imposition de sanctions, aux types de sanctions imposées et à des exemples concrets. Finalement, la troisième section présente les constats qui se dégagent de l'analyse comparative des résultats obtenus dans les deux premières sections de cette partie.

3.1 LES SANCTIONS DISCIPLINAIRES IMPOSÉES AU QUÉBEC

127. Différents organismes sont appelés à imposer des sanctions disciplinaires aux acteurs de la distribution de l'épargne collective. Au Québec, comme explicité dans la partie précédente, ces organismes sont, selon les circonstances, l'AMF, le BDR et la CSF. L'étude des sanctions disciplinaires imposées aux acteurs québécois de la distribution de l'épargne

268. *Id.*

269. Si les actes se rattachent à la fonction de représentant, soit à la distribution de produits d'épargne collective auprès des clients, la sanction est considérée comme étant imposée à un représentant. Toutefois, si ces actes sont en lien avec les fonctions de direction ou de supervision, la sanction est considérée, aux fins de cette étude, comme étant imposée à un dirigeant. Voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

270. Voir l'annexe 2 : Résultats de l'étude empirique.

collective se concentre ainsi sur l'analyse des décisions rendues par ces trois organismes.

128. De manière générale, on remarque qu'au Québec, pour la période de référence, il y a très peu de décisions de nature disciplinaire rendues à l'égard des entreprises de courtage en épargne collective et, surtout, de leurs dirigeants. Quant aux représentants, ces derniers semblent faire l'objet d'un plus grand nombre de sanctions disciplinaires. Pour présenter le portrait de ces sanctions imposées aux acteurs québécois en matière de courtage en épargne collective, un examen distinct des trois principaux groupes d'intervenants, soit les courtiers, leurs dirigeants et leurs représentants, est proposé.

3.1.1 Les sanctions disciplinaires imposées aux courtiers en épargne collective

129. Pour répertorier les sanctions imposées aux courtiers en épargne collective du Québec en cas de manquement professionnel, il y a lieu d'examiner les décisions rendues par l'AMF et le BDR. Tel que précisé dans la partie II de cet article, l'AMF était la principale autorité compétente en la matière de 2005 jusqu'à la réforme de 2009. Par la suite, ses pouvoirs ont été transférés de manière substantielle au BDR. Depuis la mise en place de la réforme de 2009, le Bureau constitue l'organe principal de sanction à l'encontre des entreprises de courtage en épargne collective. Pour la période de référence s'échelonnant sur plus de six ans, nous avons répertorié seulement 11 décisions disciplinaires, soit 10 rendues par l'AMF et 1 par le BDR, qui visent des courtiers en épargne collective œuvrant au Québec²⁷¹.

130. Les principales infractions que ces organismes reprochent aux courtiers sont liées au défaut de respecter le capital minimal requis²⁷², de transmettre à l'AMF de l'information de nature financière (états financiers, rapport bimestriel sur

271. Voir les critères énumérés à l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

272. Voir, à titre d'exemple, *Mica Capital inc.*, Décision n° 2010-PDG-0134, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 36.

le capital, etc.)²⁷³, de maintenir une police d'assurance de responsabilité professionnelle²⁷⁴, de surveiller les dirigeants, les représentants et les autres employés²⁷⁵ et de collaborer avec les inspecteurs de l'AMF²⁷⁶.

131. Les principales sanctions imposées par l'Autorité sont la suspension ou la radiation permanente de l'inscription de l'entreprise (ce qui implique la fin ou la mise en veilleuse pour un temps des activités du courtier)²⁷⁷, de même que l'imposition d'une pénalité à cette dernière²⁷⁸. L'AMF peut également imposer d'autres sanctions moins sévères, tels un blâme ou une obligation de lui transmettre le détail des mesures de surveillance et de contrôle que le courtier s'est engagé à mettre en place afin de s'assurer que ses dirigeants, ses représentants et ses autres employés respectent la réglementation en matière de services financiers²⁷⁹. Lorsque les circonstances le justifient, l'AMF impose plusieurs de ces sanctions de manière cumulative. Tel est le cas, entre autres, dans la décision rendue à l'égard du cabinet *Les Services Toyoko inc.*²⁸⁰, où le courtier s'est vu imposer une lourde amende, de même que la radiation permanente de son inscription.

273. Voir, à titre d'exemple, *Partenaires financiers Majesta inc.*, Décision n° 2009-PDG-0170, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 48.

274. Voir, à titre d'exemple, *Services financiers Sovereign Capital inc.*, Décision n° 2009-PDG-0200, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 35.

275. Voir, à titre d'exemple, *Les Services Toyoko inc.*, Décision n° 2009-PDG-0021, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 10; *Avantages, Services financiers inc.*, Décision n° 2009-PDG-0030, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 13.

276. Voir, à titre d'exemple, *Les Services Toyoko inc.*, préc., note 275.

277. Voir, à titre d'exemple, *Services financiers Sovereign Capital inc.*, préc., note 274; *Les Services Toyoko inc.*, préc., note 275; *Services financiers iForum inc.*, Décision n° 2005-PDG-0427, (2005) Bull. AMF, vol. 2, n° 51.

278. *Mica Capital inc.*, préc., note 272; *Kocisko Financial Corporation F/A Société financière Kocisko*, Décision n° 2010-PDG-0001, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 2; *Partenaires financiers Majesta inc.*, préc., note 273; *Les Services Toyoko inc.*, préc., note 275; *Service financier Rimac inc.*, Décision n° 2008-PDG-0020, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 18; *Gestion financière Assante ltée*, Décision n° 2008-PDG-0093, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 14; *9118-9795 Québec inc.*, Décision n° 2008-DIST-0004, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 09.

279. Voir *Avantages, Services financiers inc.*, préc., note 275.

280. *Id.*

132. Plus précisément, dans cette affaire, l'Autorité reproche plusieurs actes au cabinet *Les Services Toyoko inc.* et à son dirigeant. L'AMF mentionne le défaut de surveillance des employés, de même que l'utilisation du compte en fidéicommis en négligeant d'y déposer les sommes d'argent provenant des transactions nécessitant l'utilisation d'un tel compte, l'omission de maintenir un registre des ordres d'achat ou de vente, l'omission de fournir à ses clients un relevé de compte, la transmission à l'Autorité de renseignements comptables faux et le manque de probité du dirigeant du cabinet. Devant la gravité des manquements reprochés au cabinet, l'AMF conclut qu'il convient de radier son inscription en tant que courtier et de lui imposer une pénalité de 50 000 \$. Il s'agit du montant le plus élevé imposé par l'AMF à un courtier en épargne collective, les autres amendes variant plutôt entre 500 \$ et 10 000 \$²⁸¹.

133. Pour ce qui est des décisions rendues par le BDR, il ressort de notre examen que la grande majorité des sanctions imposées aux courtiers sont de nature conservatoire et préventive, telles des ordonnances de blocage, des interdictions d'opérations sur valeurs et des interdictions d'agir à titre de conseiller en valeurs. Ce type de mesures préventives n'ayant pas un caractère final, les décisions rendues à ce sujet n'ont pas été retenues aux fins de notre analyse. Cependant, il nous apparaît important d'en faire brièvement mention afin de mieux saisir la finalité poursuivie par le BDR dans ces cas. La décision rendue par le Bureau dans l'affaire *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*²⁸² illustre bien le principe.

134. L'entreprise Gestion de capital Triglobal inc. (ci-après désignée « Triglobal ») était inscrite, notamment, à titre de cabinet de courtage en épargne collective et comptait

281. Plus particulièrement, les montants des autres amendes imposés par l'AMF sont de 10 000 \$, 5 000 \$, 2 000 \$ (2 fois), 1 500 \$ et 500 \$. Pour l'imposition des sanctions pécuniaires de 10 000 \$ et de 5 000 \$, voir respectivement *Kocisko Financial Corporation F/A Société financière Kocisko*, préc., note 278 et *Mica Capital inc.*, préc., note 272.

282. *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*, préc., note 200.

196 représentants inscrits sous son égide, dont 67 en épargne collective. Ce courtier et certains de ses représentants ont offert à plusieurs Québécois des placements dans des institutions de dépôt non reconnues au Québec. Or, ces placements, dont les montants s'élevaient à des millions de dollars, constituaient des placements illégaux. Plus précisément, ils ont été distribués sans prospectus visé par l'Autorité et qui plus est, par des représentants de Triglobal qui n'avaient pas la certification appropriée pour agir. Ces derniers auraient dû être inscrits comme représentants de courtier en placement (courtier de plein exercice à l'époque), et non comme représentants en épargne collective. Cette inscription leur permet uniquement d'offrir des titres de fonds d'investissement, tel que précisé précédemment. Triglobal s'est également vu reprocher, comme courtier, d'avoir fait de fausses déclarations à l'AMF dans le cadre d'une enquête concernant certains placements illégaux. Au surplus, la gérance des représentants sous l'autorité de Triglobal a été mise en doute. À ce titre, mentionnons que plus de la moitié des représentants en épargne collective qui agissaient pour ce courtier ont quitté l'entreprise en l'espace d'un peu plus d'une année seulement. Ce départ massif risquait d'entraîner une perte d'actifs sous gestion de Triglobal d'environ 500 millions de dollars, ce qui aurait eu pour effet de fragiliser la santé financière du cabinet de courtage. En l'espèce, le BDR a conclu qu'il convenait de prononcer une ordonnance de blocage sur les actifs du cabinet pour éviter une dilapidation des fonds restants. L'interdiction d'opérations sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs a également été prononcée contre tous les intimés (cabinet et représentants), ceux-ci ayant contribué de façon significative aux placements illégaux. Il convient de mentionner que, bien que le BDR n'avait pas de pouvoir spécifique de sanction à l'encontre des courtiers en épargne collective à l'époque où cette décision a été rendue, tel que précisé dans la partie II de cet article, le Bureau possédait un pouvoir général de sanction à l'égard de toute personne qui, sans être inscrite à ce titre, exerce les activités de courtier en placement ou de conseiller en valeurs, comme c'était le cas dans l'exemple de Triglobal.

135. En mettant de côté les décisions de nature conservatoire et préventive rendues par le BDR, notre étude montre que, pour la période examinée, le BDR a imposé une seule sanction disciplinaire à un courtier en épargne collective²⁸³. Le BDR a imposé à cette entreprise une sanction pécuniaire, soit le paiement à l'AMF d'une pénalité pour défaut de surveillance et de contrôle. Plus précisément, le BDR reprochait à ce courtier son défaut d'inscrire une personne désignée responsable et un chef de la conformité, contrevenant ainsi aux articles 11.2 et 11.3 du Règlement 31-103. Le montant de la pénalité était de 7 400 \$, que le BDR a justifié comme suit : « une pénalité de 5 000 \$ pour l'année 2010 et [une] pénalité de 2 400 \$ pour l'année 2011, soit 100 \$ pour chacun des 24 jours ouvrables en 2011 pendant lesquels Rimac [le courtier] était en défaut de dépôt [inscription] ». Dans sa demande initiale, l'AMF sollicitait une suspension de l'inscription de courtier détenue par Service financier Rimac inc. jusqu'à la nomination d'une personne désignée responsable et d'un chef de la conformité. Toutefois, puisque à l'audition le courtier avait déjà procédé à ces nominations, seule une sanction de nature pécuniaire a été imposée au courtier²⁸⁴.

136. Le tableau qui suit présente un sommaire des sanctions imposées par l'AMF et le BDR à des courtiers en épargne collective œuvrant au Québec, pendant la période de référence. Ce tableau fait état des sanctions, et non des décisions rendues. Lorsque plusieurs sanctions sont imposées à un même courtier dans une même décision, celles-ci sont comptabilisées séparément.

283. En vertu de l'article 273.1 LVM. Voir *Autorité des marchés financiers c. Service financier Rimac inc.*, 2011 QCBDR 4.

284. *Autorité des marchés financiers c. Service financier Rimac inc.*, préc., note 283. Voir également AMF, *Communiqué. Manquements aux règlements en valeurs mobilières*, 26 mai 2011, Montréal, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/fr/communiqués-2011-conso.html_2011_manquement-aux-reglements-en-valeurs-mobilières-des-pénalités-administratives-sont-imposées-a-gestion-d'actifs-jo-l-raby-inc-et-a-service-financier-rimac-inc-26-05-2011-10-3.html (Page consultée le 23 septembre 2011).

**Tableau 5 : Sommaire des sanctions
imposées aux courtiers en épargne collective
exerçant au Québec²⁸⁵**

Nature des sanctions	Nombre de sanctions imposées		
	AMF	BDR	Total
Blâme	1	0	1
Amende de moins de 10 000 \$	5	1	6
Amende de 10 000 \$ et plus	2	0	2
Radiation permanente	2	0	2
Radiation temporaire (suspension) ²⁸⁶	1	0	1
Autres sanctions ²⁸⁷	2	0	2

137. Le tableau qui suit présente l'ensemble des décisions disciplinaires rendues annuellement par l'AMF et par le BDR, contre les courtiers en épargne collective qui œuvraient au Québec pendant la période de référence.

285. Aux fins de cette classification, nous avons considéré comme une seule sanction les sanctions de même nature imposées dans une même décision, bien qu'en raison de différents chefs d'accusation. Par exemple, si un courtier s'est vu imposer, dans une même décision, une amende de 2 000 \$ pour 3 actes fautifs différents, aux fins de cette étude, nous avons considéré que le représentant s'était vu imposer une seule amende totale de 6 000 \$. Pour plus de détails, voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

286. Dans ce cas, il s'agit plus particulièrement d'une suspension de l'inscription jusqu'à ce que le cabinet se conforme en matière d'assurance responsabilité professionnelle. Voir *Services financiers Sovereign capital inc.*, préc., note 274.

287. Sont incluses dans les « autres sanctions », une obligation de transmettre, à la satisfaction de l'Autorité, le détail des mesures de contrôle et de surveillance que le cabinet s'est engagé à mettre en place, lesquelles mesures ont pour objectif de s'assurer que ses dirigeants, ses représentants et ses autres employés respectent la LDPSF et ses règlements (voir *Avantages, Services financiers inc.*, préc., note 275), ainsi qu'une obligation de remettre à l'AMF les livres, documents et registres du cabinet (voir *Services financiers iForum inc.*, préc., note 277).

**Tableau 6 : Décisions rendues annuellement
dans lesquelles des sanctions ont été imposées à des
courtiers en épargne collective exerçant au Québec²⁸⁸**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Nombre de décisions rendues	1	0	0	3	4	2	1	11

3.1.2 Les sanctions disciplinaires imposées aux dirigeants

138. Pour répertorier les sanctions imposées aux membres de la direction de courtiers en épargne collective du Québec en cas de manquements aux normes de conduite, il y a lieu d'examiner les décisions rendues par l'AMF et le BDR. Comme pour les courtiers, de 2005 à l'entrée en vigueur de la réforme de 2009, l'AMF était la principale autorité compétente en la matière. Par la suite, ses pouvoirs en matière de sanctions ont été transférés substantiellement au BDR. Depuis la réforme de 2009, le Bureau constitue l'organe principal de sanction à l'égard des dirigeants d'entreprise de courtage en épargne collective. Nous avons également considéré certaines décisions de la CSF, tel que souligné subséquemment, bien que cette dernière ne possède pas, en théorie, le pouvoir d'imposer des sanctions disciplinaires à l'encontre des dirigeants de courtiers en épargne collective.

139. Aux fins de cette étude, nous avons répertorié un faible nombre de décisions en matière disciplinaire rendues par l'AMF, le BDR et la CSF au regard des manquements professionnels des dirigeants. Au total, nous avons analysé quatre décisions qui répondaient à nos critères, soit une de l'AMF et trois de la CSF. Au terme de nos recherches, aucune décision du BDR répondant aux critères de sélection n'a été répertoriée.

140. Les décisions retenues visent des dirigeants exerçant différentes fonctions. L'un des dirigeants sanctionnés agissait

288. Ce tableau fait état des décisions rendues à l'encontre de courtiers de manière individualisée. Si une même décision vise plusieurs courtiers en épargne collective, cette dernière est comptabilisée séparément pour chaque courtier visé.

à plusieurs titres : il était actionnaire majoritaire, président, administrateur et dirigeant responsable du cabinet²⁸⁹. Un autre agissait à titre de président²⁹⁰ et les deux autres portaient le titre de dirigeant responsable du cabinet²⁹¹.

141. La décision rendue par l'AMF, bien qu'ayant une incidence directe sur un dirigeant, s'adresse à un courtier²⁹². La sanction imposée est ainsi accessoire : le courtier (Avantages Services financiers inc.) devait faire la preuve à l'Autorité que sa dirigeante responsable avait suivi et réussi un cours de perfectionnement en déontologie donné par la CSF, sans quoi la certification en épargne collective du cabinet serait suspendue. L'AMF impose cette mesure à la suite de la constatation par l'Autorité de certains manquements dans la conduite de la dirigeante du cabinet. Elle avait notamment omis de transmettre des renseignements essentiels à la conduite d'une enquête menée par l'AMF et toléré certaines transactions extraterritoriales en contravention à la législation applicable.

142. Dans le cadre des recherches sur les décisions rendues par la CSF à l'égard des représentants, nous avons retenu quelques décisions rendues par cette dernière qui sanctionnent des personnes exerçant des fonctions de direction. Par exemple, dans l'affaire *Afshar*, le comité de discipline de la CSF a reproché à un dirigeant son défaut de surveillance et de contrôle, ainsi que la divulgation de renseignements faux ou trompeurs. Plus particulièrement, le comité lui a reproché, alors qu'il était l'actionnaire majoritaire, le président, l'administrateur et le dirigeant responsable de son cabinet, d'avoir permis à une « employée non inscrite », c'est-à-dire ne détenant pas de droit d'exercice en matière de courtage en épargne collective, de ratifier l'ouverture de plusieurs comptes de clients et de l'avoir laissé effectuer elle-même des opérations et donner des instructions de retraits ou de transferts sur ces comptes. De plus, le comité de discipline lui a reproché de ne

289. *Chambre de la sécurité financière c. Afshar*, CD00-0800, préc., note 215.

290. *Chambre de la sécurité financière c. Lacroix*, CD00-0609, 16 juillet 2008.

291. *Chambre de la sécurité financière c. Gauthier*, CD00-0695, 11 décembre 2008; *Avantages Services financiers inc.*, préc., note 275.

292. *Avantages Services financiers inc.*, préc., note 275.

pas avoir pris les mesures nécessaires pour empêcher cette même employée sous son autorité de détourner, à plusieurs reprises, des sommes provenant des comptes des clients. Ce dirigeant et représentant a admis son défaut de surveillance et de contrôle, ce qui a entraîné sa radiation permanente de la CSF²⁹³. De même, le comité de discipline a ordonné la publication de la décision rendue contre ce représentant dans un journal de la région où il a exercé ou pourrait exercer sa profession de représentant²⁹⁴.

143. Dans les deux autres décisions de la CSF visant un représentant exerçant des fonctions de dirigeant, le comité de discipline a radié les personnes de façon permanente. Il en est ainsi dans la décision concernant le célèbre Vincent Lacroix, qui était entre autres représentant en épargne collective, alors qu'il agissait comme président du cabinet Gestion de patrimoine Tandem. Le comité de discipline de la CSF l'a sanctionné en raison de manquements professionnels liés à un détournement de fonds de 9 876 400 \$²⁹⁵. Le comité de discipline a également imposé cette sanction dans une autre décision visant un dirigeant qui, s'identifiant comme vice-président du cabinet pour lequel il exerçait, a vendu certains produits financiers, alors que sa certification ne le lui permettait pas. Le comité lui a reproché d'être en situation de conflit d'intérêts, d'avoir détourné des fonds et d'avoir fait défaut de collaborer avec l'organisme d'autoréglementation²⁹⁶.

144. Le tableau qui suit présente un sommaire des sanctions imposées dans les décisions disciplinaires rendues par l'AMF, le BDR et la CSF à l'encontre de dirigeants des courtiers en épargne collective œuvrant au Québec, pour la période de référence. Ce tableau fait état des sanctions, et non des décisions rendues. Si plusieurs sanctions sont imposées à un même dirigeant, celles-ci sont comptabilisées séparément.

293. *Chambre de la sécurité financière c. Afshar*, CD00-0800, préc., note 215.

294. *Id.*

295. *Chambre de la sécurité financière c. Lacroix*, préc., note 290.

296. *Chambre de la sécurité financière c. Gauthier*, préc., note 291. Le dirigeant en question est Richard Lanthier et non Huguette Gauthier, dont le nom apparaît dans l'intitulé de la décision. Il convient de mentionner que l'un des 41 chefs d'accusation était en lien avec le domaine de l'assurance. Ce chef d'accusation n'a pas été considéré aux fins de notre analyse.

**Tableau 7 : Sommaire des sanctions imposées
aux dirigeants de courtiers en épargne collective
exerçant au Québec²⁹⁷**

Nature des sanctions	Nombre de sanctions imposées			
	AMF	BDR	CSF	Total
Radiation permanente	0	0	3	3
Radiation temporaire	0	0	1	1
Ordonnance de publication	0	0	2	2
Obligation de suivre une formation	1	0	0	1

145. Le tableau qui suit présente l'ensemble des décisions disciplinaires rendues annuellement par l'AMF, le BDR et la CSF à l'encontre de dirigeants de courtiers en épargne collective œuvrant au Québec, pour la période de référence.

**Tableau 8 : Décisions rendues annuellement
dans lesquelles des sanctions ont été imposées
à des dirigeants de courtiers en épargne collective
exerçant au Québec²⁹⁸**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Nombre de décisions rendues	0	0	0	2	1	1	0	4

297. Pour la classification des sanctions imposées, voir les explications à la note 285, en tenant compte des adaptations nécessaires.

298. Voir les explications à la note 288, en tenant compte des adaptations nécessaires.

3.1.3 Les sanctions disciplinaires imposées aux représentants de courtiers

146. Pour répertorier les sanctions imposées aux représentants de courtiers en épargne collective du Québec en cas de manquement professionnel, il y a lieu d'examiner, à titre principal, les décisions rendues par la CSF, et de façon subsidiaire, celles rendues par l'AMF et le BDR. Pour la période de référence s'échelonnant sur plus de six ans, nous avons répertorié 89 décisions disciplinaires rendues par ces organismes à l'encontre de représentants de courtiers en épargne collective œuvrant au Québec. Plus précisément, aux fins de cette étude, nous avons analysé 11 décisions de l'AMF et 78 décisions de la CSF rendues à l'encontre de représentants de courtiers en épargne collective. Dans cette recherche, aucune décision du BDR répondant à nos critères de sélection n'a été répertoriée. De même, il convient de mentionner que certaines décisions de la CSF rendues à l'encontre de représentants ne sont pas considérées dans cet échantillon. Plus précisément, nous avons classé, dans la section portant sur les sanctions disciplinaires imposées aux dirigeants, trois décisions de la CSF, dans lesquelles les infractions reprochées au représentant l'étaient principalement en raison de ses fonctions de dirigeant.

147. Les infractions reprochées aux représentants par ces organismes sont diverses. Elles impliquent des cas de fraude²⁹⁹, de détournement de fonds³⁰⁰, de vente de certains

299. Aux fins de cette étude, la notion de « fraude » inclut la fabrication de faux documents, les conflits d'intérêts, les manœuvres dolosives, les fausses représentations, la transmission de renseignements faux ou trompeurs, le fait d'accéder et d'utiliser des renseignements confidentiels ou de fournir de tels renseignements à des tiers. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Cottone*, CD00-0757, 10 août 2009; *Chambre de la sécurité financière c. Davidson*, CD00-0741, 18 février 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Da Costa*, CD00-0654, 2 décembre 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Martel*, CD00-0683, 2 décembre 2010.

300. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Morin*, CD00-0793, 16 août 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Longpré*, CD00-0797, 26 octobre 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Shahid*, CD00-0781, 21 septembre 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Cartier*, CD00-0792, 28 janvier 2011.

produits financiers non autorisés par la certification en épargne collective (exercice illégal) et de défaut de collaboration avec l'organisme au cours d'une enquête³⁰¹. On reproche également aux représentants d'avoir effectué des placements non autorisés, de ne pas avoir respecté les directives de leurs clients ou d'avoir effectué des placements inappropriés³⁰². Nous avons également observé, mais moins fréquemment, des cas où des représentants avaient fait signer des formulaires non remplis (documents en blanc) à des clients, n'avaient pas remis de prospectus ou d'autres documents pertinents à des clients, ne les avaient pas renseignés au sujet d'un placement avant de l'effectuer, avaient refusé de communiquer avec un client ou avaient eu un comportement irrespectueux envers un client³⁰³.

148. Les sanctions imposées aux représentants sont diverses. Dans bon nombre de cas, le comité disciplinaire de la CSF impose la sanction la plus sévère, soit la radiation permanente, ce qui signifie que la personne ne peut plus exercer, de manière définitive, des activités de représentant en épargne collective. Ce type de sanction est imposé dans environ 20 % des cas où des décisions disciplinaires sont rendues³⁰⁴. La CSF y recourt principalement dans le cas de faute lourde, tels

301. Au sujet de l'exercice illégal, voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Thériault*, CD00-0745, 10 juillet 2009; *Chambre de la sécurité financière c. Proteau*, CD00-0738, 15 juin 2009. Pour le défaut de collaboration, voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Labarre*, CD00-0691, 5 janvier 2009; *Chambre de la sécurité financière c. Dominique*, CD00-0665, 8 mai 2007.

302. Voir, à titre d'exemple de placements inappropriés, *Chambre de la sécurité financière c. Camplone*, CD00-0615, 9 novembre 2007; *Chambre de la sécurité financière c. Lavoie*, CD00-0574, 18 mai 2006. Pour les placements non autorisés, voir notamment, *Chambre de la sécurité financière c. Gavriil*, CD00-0528, 13 janvier 2005; *Chambre de la sécurité financière c. Siconnelli*, CD00-0569, 29 septembre 2006.

303. Voir notamment *Chambre de la sécurité financière c. Balayer*, CD00-0674, 4 juin 2008; *Chambre de la sécurité financière c. Carciero*, CD00-0407, 3 octobre 2005; *Chambre de la sécurité financière c. Camplone*, préc., note 302.

304. Nous avons répertorié ce type de sanctions dans 15 des 78 décisions. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Cottone*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Morin*, préc., note 300; *Chambre de la sécurité financière c. Ochiai*, CD00-0656, 15 novembre 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Cartier*, préc., note 300.

le détournement de fonds, la fraude et l'exercice illégal de la profession. Par exemple, plusieurs des représentants radiés de façon permanente ont été reconnus coupables d'un ou de plusieurs détournements de fonds variant de 16 500 \$ à 800 000 \$³⁰⁵. Dans un des cas, le représentant sanctionné a même effectué jusqu'à 10 détournements de fonds³⁰⁶.

149. La CSF peut également imposer une suspension du droit d'exercice pour une certaine période. Plus de la moitié des représentants sanctionnés se sont vu imposer cette sanction et ont ainsi été radiés temporairement, pour des périodes variant d'un mois à 10 ans, surtout en raison de détournements de fonds, de placements inappropriés et de fraudes³⁰⁷. Encore une fois, le comité de discipline recourt à ce type de sanction, qui limite le droit de la personne physique d'exercer sa profession dans le cas de faute suffisamment grave. Nous avons relevé un seul cas, l'affaire *Tremblay*, impliquant des actes de fraude ou de détournement de fonds qui n'ont pas été sanctionnés par une radiation permanente ni une suspension. Outre l'ordonnance de publication, ce représentant a été condamné uniquement à une sanction de nature pécuniaire de près de 40 000 \$, alors qu'il avait commis une fraude et plusieurs placements inappropriés³⁰⁸. Il s'agit, toutefois,

305. Plus précisément, pour 11 des 15 représentants radiés de manière permanente. Voir notamment *Chambre de la sécurité financière c. Tremblay*, CD00-0795, 26 janvier 2011; *Chambre de la sécurité financière c. Gavril*, préc., note 302.

306. Voir *Chambre de la sécurité financière c. Longpré*, préc., note 300. Les autres situations menant à la radiation permanente impliquent des actes frauduleux ou un exercice illégal de la profession de représentant. Voir notamment *Chambre de la sécurité financière c. Papadopoulos*, CD00-0758, 14 septembre 2010.

307. Cette sanction a été imposée à 43 représentants des 78 représentants sanctionnés. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Davidson*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Da Costa*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Wheeler*, CD00-0746, 15 septembre 2009; *Chambre de la sécurité financière c. Longpré*, préc., note 300; *Chambre de la sécurité financière c. Tsoukatos*, CD00-0768, 22 mars 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Talbi*, CD00-0759, 1^{er} mars 2010. Certains représentants ont été radiés temporairement, puis de façon permanente sur différents chefs d'accusations dans une même décision. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Tremblay*, préc., note 305.

308. *Chambre de la sécurité financière c. Tremblay*, CD00-0618, 8 mai 2007. Le montant de l'amende totale est plus précisément de 38 500 \$.

d'une des amendes les plus importantes imposées par la CSF à un représentant en épargne collective.

150. Le montant des amendes imposées au cours de la période de référence varie de 1 500 \$ à 50 000 \$³⁰⁹. À titre indicatif, mentionnons qu'à l'instar des sanctions affectant le droit de pratique des représentants, les sanctions pécuniaires les plus élevées sont imposées en raison de fautes importantes liées aux détournements de fonds, à la fraude, aux placements non autorisés (ex. : multiplication indue dans le but de générer des commissions importantes) et aux placements inappropriés (placements inadéquats compte tenu du profil du client)³¹⁰. Dans la même optique, dans quelques décisions, le comité de discipline de la CSF a ordonné à des représentants de rembourser des sommes à leurs victimes³¹¹. Par exemple, il a imposé une telle sanction à un représentant reconnu coupable d'avoir détourné des fonds que deux de ses clients lui avaient confiés à des fins d'investissement, le tout pour une valeur d'environ 16 500 \$³¹². Il avait partiellement remboursé l'un d'eux, et le comité de discipline de la CSF lui a ordonné de rembourser le second client pour la valeur de la somme détournée, soit 10 000 \$³¹³.

309. Les montants imposés sont les suivants : 1 500 \$, 2 000 \$, 2 500 \$, 2 800 \$, 3 000 \$, 4 000 \$, 5 000 \$, 6 000 \$ (5 fois), 7 000 \$ (3 fois), 8 000 \$ (2 fois), 11 000 \$, 13 500 \$, 15 000 \$ (2 fois), 16 000 \$, 16 500 \$, 18 000 \$, 21 000 \$, 24 000 \$, 29 400 \$, 32 000 \$, 38 500 \$ et 50 000 \$.

310. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Da Costa*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Wheeler*, préc., note 307; *Chambre de la sécurité financière c. Siconnelli*, préc., note 302.

311. Nous avons répertorié cinq décisions dans lesquelles cette sanction a été imposée : *Chambre de la sécurité financière c. Tremblay*, préc., note 305; *Chambre de la sécurité financière c. Morin*, préc., note 300; *Chambre de la sécurité financière c. To*, CD00-0712, 3 juillet 2009; *Chambre de la sécurité financière c. Gavriil*, préc., note 302; *Chambre de la sécurité financière c. Dracontaidis*, CD00-0814, 29 avril 2011.

312. *Chambre de la sécurité financière c. Tremblay*, préc., note 305. Ce représentant a également été reconnu coupable et sanctionné pour ne pas avoir collaboré à une enquête du syndic. Il ne s'est pas présenté aux audiences devant le comité de discipline et n'était pas représenté par un avocat.

313. *Chambre de la sécurité financière c. Tremblay*, id., p. 10. Tel que précisé dans le jugement, cette sanctions est imposée « sous réserve des montants que la Cour des petites créances pourrait lui [le client] attribuer dans le cadre du recours qu'il a exercé devant cette instance ».

151. En guise de sanction, le comité de discipline de la CSF peut, en s'appuyant sur son pouvoir en matière de formation continue, également recommander au conseil d'administration de la Chambre d'imposer aux représentants fautifs de suivre une formation supplémentaire. Le titre de la formation suggérée est alors inscrit dans la décision. À titre d'exemple, il peut s'agir d'une formation sur la déontologie, sur les normes de conduite à adopter, sur la connaissance des clients afin d'optimiser la composition de leur portefeuille ou sur les fonds communs de placement³¹⁴.

152. Lorsque les circonstances le justifient, la CSF impose plusieurs des sanctions mentionnées ci-dessus de manière cumulative, comme dans l'affaire *Tremblay* présentée précédemment. Mentionnons que bon nombre des représentants sanctionnés ont vu leurs sanctions accompagnées d'une ordonnance visant à faire publier, dans un journal, un avis de la décision rendue contre eux³¹⁵.

153. L'étude des sanctions disciplinaires imposées aux représentants de courtiers en épargne collective nécessite, tel que précisé plus haut, un examen qui s'étend aux décisions rendues par le BDR et l'AMF, puisque ces organes décisionnels disposent de certains pouvoirs concurrents à ceux de la CSF en matière disciplinaire à leur égard. À l'instar des décisions rendues à l'encontre de courtiers en épargne collective, l'analyse des décisions retenues montre que le BDR se limite presque exclusivement à imposer des sanctions de nature conservatoire et préventive à l'endroit des représentants,

314. Cette sanction a été imposée à huit représentants. Il a même été recommandé que certains d'entre eux suivent plus d'une formation. Voir *Chambre de la sécurité financière c. Pistilli*, CD00-06551, 6 juin 2008; *Chambre de la sécurité financière c. Gignac*, CD00-0693, 4 juin 2008; *Chambre de la sécurité financière c. Turgeon*, CD00-0608, décision rectifiée le 30 avril 2009 (une telle recommandation a été suggérée pour les deux intimés visés par cette décision); *Chambre de la sécurité financière c. Greeley*, CD00-0675, 27 mars 2008; *Chambre de la sécurité financière c. Camplone*, préc., note 302; *Chambre de la sécurité financière c. Lavoie*, préc., note 302; *Chambre de la sécurité financière c. Casaubon*, CD00-0521, 23 février 2006.

315. C'est le cas pour 44 représentants des 78 représentants sanctionnés. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Wheeler*, préc., note 307.

telles des ordonnances de blocage, des interdictions d'opérations sur valeurs et des interdictions d'agir à titre de conseiller en valeurs³¹⁶. À titre d'exemple, dans l'affaire *L'Heureux*, le BDR a, lors d'une audience *ex parte*, imposé à un représentant de courtier en épargne collective une suspension du droit d'exercice qui lui avait été conféré par son inscription auprès de l'AMF pour une durée indéterminée, soit jusqu'à ce que cette décision soit modifiée ou abrogée³¹⁷. Dans cette affaire, l'AMF a demandé au BDR de prononcer des ordonnances de blocage et des interdictions d'agir puisqu'il était à craindre que le représentant continue d'effectuer ou tente « d'effectuer des opérations sur valeurs en contravention aux dispositions de la LVM et de ses règlements [... et de] dilapider les montants obtenus illégalement des clients-investisseurs en question et, probablement, d'autres investisseurs encore inconnus »³¹⁸. Le BDR a donné suite aux demandes de l'AMF, notamment parce qu'il était raisonnable d'affirmer et de conclure que l'intimé avait également détourné, à des fins personnelles, l'argent des investisseurs et que les placements avaient été effectués en l'absence d'un prospectus visé par l'AMF et sans bénéficier d'une dispense. Bien que cette décision de nature préventive du BDR vise à protéger le public, elle ne constitue pas, aux fins de cette étude, une décision disciplinaire finale qui établit une sanction définitive. Il convient de mentionner que cette décision fera sans doute l'objet d'une poursuite pénale ou criminelle, selon les circonstances et la preuve recueillie.

154. Pour ce qui est de l'AMF, les décisions analysées montrent que l'organisme utilise principalement la radiation permanente et la suspension de la certification comme type de

316. Voir notamment *Autorité des marchés financiers c. Angelopoulos*, 2008 QCBDRVM 3; *Autorité des marchés financiers c. Bissonnette*, 2009 QCBDRVM 59; *Autorité des marchés financiers c. Di Stefano*, 2007 QCBDRVM 53; *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*, préc., note 282.

317. *Autorité des marchés financiers c. L'Heureux*, 2011 QCBDRVM 68.

318. *Id.*, par. 43.

sanction contre les représentants en épargne collective³¹⁹. Le choix de la sanction applicable dépend de la gravité des manquements reprochés au représentant. Par exemple, dans la décision rendue à l'encontre du représentant Michael Purvis³²⁰, l'Autorité a décidé de radier l'inscription de ce dernier à titre de représentant en épargne collective, considérant que la protection du public était en jeu et que M. Purvis n'avait plus la probité nécessaire pour conserver cette certification. Pour justifier cette décision, l'organisme a notamment pris en considération les éléments suivants : la culpabilité du représentant dans une procédure pénale pour avoir procédé à des placements illégaux, le fait d'occuper un poste au conseil d'administration au moment des faits reprochés et la perte des sommes investies par la victime. Dans une autre décision, rendue cette fois à l'égard du représentant Marc-André Pomerleau³²¹, l'Autorité a conclu que la suspension du certificat était le remède approprié. Pour justifier cette conclusion, l'AMF a notamment pris en compte la faillite de l'intimé et le fait que ce dernier ne semblait pas avoir de police d'assurance de responsabilité professionnelle en vigueur.

155. Le tableau qui suit présente un sommaire des sanctions imposées dans les décisions disciplinaires rendues par la CSF, l'AMF et le BDR à l'encontre de représentants de courtiers en épargne collective œuvrant au Québec pendant la période de référence. Ce tableau fait état des sanctions, et non des décisions rendues. Lorsque plusieurs sanctions sont imposées à un même représentant, celles-ci sont comptabilisées séparément.

319. Voir à titre d'exemple de radiation, *Michael Purvis*, Décision n° 2010-PDIS-2618, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 44; *Anthony Cappellano*, Décision n° 2010-PDIS-2620, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 44; *Roberto Pistilli*, Décision n° 2010-PDIS-2407, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 26; *Brian Ruse*, Décision n° 2009-PDIS-0220, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 38; *Nicole Doré*, Décision n° 2009-PDIS-0212, vol. 6, n° 38. Voir à titre d'exemple de suspension, *Marc-André Pomerleau*, Décision n° 2009-PDIS-0219, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 41; *François Lapointe*, Décision n° 2008-PDIS-0064, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 34; *Chanta Phan*, Décision n° 2008-PDIS-0048, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 19; *Pierre Berry*, Décision n° 2008-PDIS-0013, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 09; *Kenneth Battah*, Décision n° 2007-DIST-0545, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 02; *Stella Hayot*, Décision n° 2007-DIST-0532, (2007) Bull. AMF, vol. 4, n° 43.

320. *Michael Purvis*, préc., note 319.

321. *Marc-André Pomerleau*, préc., note 319.

**Tableau 9 : Sommaire des sanctions imposées
aux représentants en épargne collective
exerçant au Québec³²²**

Nature des sanctions	Nombre de sanctions imposées			
	AMF	BDR	CSF	Total
Blâme	0	0	6	6
Amende de moins de 10 000 \$	0	0	17	17
Amende de plus de 10 000 \$	0	0	13	13
Radiation permanente	5	0	15	20
Radiation temporaire	6	0	43	49
Ordonnance de publication	0	0	44	44
Recommandation de suivre une formation	0	0	8	8
Remboursement des victimes	0	0	5	5

156. Le tableau qui suit présente les décisions disciplinaires rendues annuellement par la CSF, l'AFM et le BDR à l'encontre de représentants de courtiers en épargne collective œuvrant au Québec, pendant la période de référence.

322. Pour la classification des sanctions imposées, voir les explications à la note 285, en tenant compte des adaptations nécessaires. Au sujet des amendes, voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. L'Italien*, CD00-0679, 10 octobre 2010; *Chambre de la sécurité financière c. Proteau*, préc., note 301. Au sujet des sanctions en matière de formation, voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Gignac*, préc., note 314. Au sujet de la radiation permanente, voir, à titre d'exemple *Chambre de la sécurité financière c. Cottone*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Longpré*, préc., note 300. Au sujet de la radiation temporaire, voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Da Costa*, préc., note 299. Il convient de mentionner que lorsque dans une même décision, un représentant se fait imposer, pour différents actes, à la fois une radiation permanente et une radiation temporaire, nous avons considéré que le représentant avait reçu deux sanctions de nature distincte et les avons compilées séparément.

**Tableau 10 : Décisions rendues annuellement
dans lesquelles des sanctions ont été imposées
contre des représentants en épargne collective
exerçant au Québec³²³**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Nombre de décisions rendues	2	4	7	13	21	31	11	89

3.2 LES SANCTIONS DISCIPLINAIRES IMPOSÉES AILLEURS AU CANADA

157. Tel que mentionné précédemment, l'ACFM est l'organisme principal qui rend des décisions disciplinaires à l'extérieur du Québec à l'égard des acteurs de la distribution de l'épargne collective. Il convient de rappeler que les autorités en valeurs mobilières qui ont accordé le statut d'OAR à l'ACFM, comme la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conservent un rôle d'encadrement à l'égard des acteurs de la distribution de l'épargne collective. Le pouvoir de ces autorités est similaire à celui exercé par l'AMF et par le BDR en regard des représentants en épargne collective qui exercent au Québec, représentants qui sont sanctionnés sur le plan disciplinaire principalement par la CSF. En ce sens, aux fins de cette étude, notre intérêt porte sur les décisions rendues par l'ACFM, puisqu'il s'agit de l'organisme principal qui régit l'encadrement disciplinaire des acteurs visés dans le présent article.

158. Notre étude porte sur les décisions rendues sur une période d'un peu plus de six ans, soit du 1^{er} janvier 2005 au 16 septembre 2011. Tant les décisions finales que les ententes entre les parties ont été retenues aux fins de notre analyse. En effet, tel que mentionné dans la partie II de cet article, outre son pouvoir d'imposer une sanction dans le cadre du processus disciplinaire conventionnel (comité de discipline, audience, décision), l'ACFM a également le pouvoir de conclure

323. Voir les explications à la note 288, en tenant compte des adaptations nécessaires.

une entente de règlement avec une personne concernée, qui reconnaît les faits et admet sa faute³²⁴. Ce processus est offert aux courtiers, aux membres de la direction et aux représentants. En vue d'offrir une présentation globale des sanctions imposées par l'ACFM, nous avons retenu et analysé les décisions qui rendent compte de ces ententes³²⁵.

159. De manière générale, l'examen des décisions de l'ACFM fait ressortir que, contrairement au Québec, cet organisme impose un nombre important de sanctions disciplinaires, tant aux entreprises de courtage en épargne collective qu'à leurs dirigeants et à leurs représentants. Pour présenter le portrait des sanctions imposées aux acteurs qui exercent à l'extérieur du Québec en matière de courtage en épargne collective, il convient d'examiner, de manière distincte, les trois principaux groupes d'intervenants, soit les courtiers, leurs dirigeants et leurs représentants.

3.2.1 Les sanctions disciplinaires imposées aux courtiers

160. Pour la période de référence retenue, nous avons répertorié des décisions disciplinaires rendues par l'ACFM à l'égard de 30 courtiers. Parmi ces décisions, 23 ont été rendues au terme d'une entente de règlement entre l'ACFM et le courtier visé³²⁶. Les sanctions imposées dans le cadre de ces ententes sont considérées aux fins de cette étude.

161. L'étude des décisions de l'ACFM montre que le défaut de surveillance et de contrôle constitue le manquement sanctionné le plus fréquemment, soit dans plus de la moitié des cas³²⁷.

324. Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134, art. 24.4. Voir également ACFM, préc., note 246, p. 8.

325. Pour de plus amples détails sur la méthodologie retenue, voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

326. À titre d'exemple, voir *Sterling Mutuals Inc.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200820, 3 septembre 2008.

327. Sur les 30 courtiers, 19 ont été accusés de défaut de surveillance et de contrôle. Voir, à titre d'exemple, *Berkshire Investment Group Inc.*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200719, 3 janvier 2008; *Keybase Financial Group Inc. and Dax Sukhraj*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200823, 2 juin 2009. À titre d'exemple de défaut de respecter une entente conclue avec l'ACFM, voir *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 00834, 23 juin 2009.

Dans une moindre mesure, l'ACFM sanctionne également le défaut de respecter une entente conclue avec l'ACFM, le défaut de collaborer avec l'organisme lors d'une enquête, la violation des obligations de nature opérationnelle ou administrative (ex. : l'omission de respecter les règles portant sur le capital minimal et la solvabilité, le défaut de tenir les livres, etc.) et le défaut de renouveler son enregistrement de courtier en épargne collective auprès de l'ACFM³²⁸.

162. Les sanctions imposées par l'ACFM, à la suite de ces manquements professionnels, sont diverses. L'ACFM peut imposer au courtier, et elle l'a fait dans le tiers des cas, la sanction la plus stricte, soit la révocation de tous les droits et privilèges de la qualité de membre (courtier) ou l'expulsion de l'ACFM, ce qui implique que l'entreprise ne peut plus agir à titre de courtier en épargne collective³²⁹. Elle peut également imposer des sanctions de nature pécuniaire, ce qu'elle fait dans la plupart des cas de manquements professionnels de ses courtiers membres. Les amendes imposées varient de 5 000 \$ à plus de 2,5 millions de dollars³³⁰. Bien que nous ayons choisi de ne pas tenir compte du paiement des frais aux fins de cette étude, il convient de mentionner que, dans la plupart des cas, les courtiers fautifs se voient également imposer le paiement des frais liés à l'enquête, qui se sont

328. À titre d'exemple de défaut de collaborer avec l'organisme lors d'une enquête, voir *The Investment House of Canada Inc., Sanjiv Sawh and Vlad Trkulja*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200935, 9 juin 2010. À titre d'exemple de violation des obligations de nature opérationnelle ou administrative, voir *IOCT Financial Inc. and Michelle Bolhuis*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200903, 9 décembre 2009. Finalement, à titre d'exemple de défaut de renouveler son enregistrement, voir *Tandem Wealth Management Inc.*, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200601, 14 septembre 2006.

329. À titre d'exemple, voir *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, préc., note 327; *ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis*, préc., note 247; *Farm Mutual Financial Services Inc.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200812, 24 avril 2009; *IOCT Financial Inc. and Michelle Bolhuis*, préc., note 328.

330. Les montants des amendes imposées sont les suivants : 5 000 \$, 7 500 \$, 10 000 \$ (6 fois), 20 000 \$, 35 000 \$ (2 fois), 50 000 \$ (3 fois), 75 000 \$ (2 fois), 100 000 \$, 150 000 \$, 200 000 \$, 500 000 \$ et 2 642 113 \$. Pour les montants les plus importants, voir *Berkshire Investment Group Inc.*, préc., note 327; *Farm Mutual Financial Services Inc.*, préc., note 329; *Keybase Financial Group Inc. and Dax Sukhraj*, préc., note 327 et *Manulife Securities Investment Services Inc.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200815, 30 janvier 2009.

élevés, dans un cas, jusqu'à 50 000 \$³³¹. L'ACFM peut imposer une sanction spécifique aux courtiers en épargne collective, soit l'obligation de nommer un surveillant indépendant chargé d'observer les activités du courtier fautif. L'Association recourt à ce type de sanction dans près du tiers des cas en raison de manquements professionnels de courtiers³³². Lorsque les circonstances le justifient, l'ACFM impose plusieurs de ces sanctions de manière cumulative, comme dans l'affaire *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd.*, présentée plus loin. Le compte rendu des décisions qui suit donne des exemples de circonstances dans lesquelles l'ACFM impose des sanctions aux courtiers.

163. L'affaire *Sterling Mutuals Inc.* est un exemple de la révocation du statut de courtier membre et de l'imposition d'une amende importante en raison notamment d'un défaut de surveillance³³³. Dans cette affaire, le personnel de l'ACFM, dans le cadre d'une inspection de conformité, a indiqué au courtier des lacunes dans son système de surveillance et de contrôle. Ce courtier a alors pris l'engagement de corriger la situation. Trois ans plus tard, lors d'une seconde inspection, les inspecteurs ont constaté que les corrections n'avaient pas été apportées et que le système de surveillance et de contrôle était toujours inadéquat. Dans le cadre d'une entente de règlement, ce courtier a été condamné à une amende de 50 000 \$ et a dû retenir les services d'un surveillant indépendant afin que ce dernier l'assiste dans la mise en place d'un système de surveillance et de contrôle approprié³³⁴. Trois autres cas similaires ont été répertoriés, dont deux décisions où l'ACFM a prononcé des sanctions identiques à celles

331. À titre d'exemple, voir *Berkshire Investment Group Inc.*, préc., note 327; *Professional Investment Services (Canada) Inc.*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200928, 28 octobre 2009; *Worldsource Financial Management Inc.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200929, 3 août 2010.

332. À titre d'exemple, voir *Sterling Mutuals Inc.*, préc., note 326; *Bick Financial Security Corporation*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200925, 12 novembre 2009; *IOCT Financial Inc. and Michelle Bolhuis*, préc., note 328; *Keybase Financial Group Inc. and Dax Sukhraj*, préc., note 327; *Partners In Planning Financial Services Ltd.*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201032, 10 décembre 2010.

333. *Sterling Mutuals Inc.*, préc., note 326.

334. *Id.*

imposées au courtier Sterling Mutuals Inc.³³⁵ et une autre, dans laquelle elle a uniquement imposé une amende de 35 000 \$ au courtier³³⁶.

164. L'affaire *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd.* offre un exemple de sanction en raison de l'omission de respecter les règles portant sur le capital minimal³³⁷. Dans ce cas, à la suite d'un signal précurseur d'une difficulté de maintenir le capital minimal exigé, le courtier a emprunté de l'argent à son président, Albert Rodney Hill, qui en était également l'unique actionnaire et le chef de la conformité³³⁸. Par la suite, il n'a pas respecté les modalités imposées par l'ACFM en regard de ce prêt, comme celle de demander l'autorisation préalable de l'ACFM avant de rembourser ce prêt, directement ou indirectement³³⁹. En raison de la violation de certaines exigences financières et opérationnelles de l'ACFM, cette dernière a expulsé le courtier à titre de membre de l'Association et lui a ordonné de payer une amende de 75 000 \$³⁴⁰.

335. *Worldsource Financial Management Inc.*, préc., note 331; *Professional Investment Services (Canada) Inc.*, préc., note 331.

336. *Sentinel Financial Management Corp.*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201034, 25 août 2011.

337. Pour d'autres sanctions imposées en raison de ce même acte fautif, voir notamment *ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis*, préc., note 247; *IOCT Financial Inc. and Michelle Bolhuis*, préc., note 328.

338. Les infractions reprochées au courtier ont aussi été reprochées à M. Hill dans le cadre de cette même décision.

339. Plus précisément, le courtier a remboursé, sans y être autorisé par l'ACFM, une partie du prêt consenti par M. Hill. L'ACFM a exigé que le remboursement partiel soit reclassé comme une avance accordée à M. Hill, ce qui a eu pour effet de faire diminuer son capital régularisé en fonction du risque sous zéro et de faire passer son capital en dessous du montant minimal de 50 000 \$ qu'il devait conserver, déclenchant ainsi un signal précurseur quant à son capital. Puis, alors que le signal précurseur était toujours en vigueur, le courtier a effectué des paiements additionnels à M. Hill et à son épouse, contrevenant ainsi à l'entente conclue avec l'ACFM et à la règle de cette association exigeant que lorsqu'un de ses membres se trouve dans une situation de signal précurseur, celui-ci ne peut effectuer de paiement sous forme d'avance à un administrateur, dirigeant ou actionnaire (voir Règles de l'ACFM, préc., note 143, règle 3.4.2 (b) (iv)). Au cours des années 2006 à 2009, Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. n'a pas respecté d'autres restrictions s'appliquant aux membres en situation de signal précurseur, dont celles de ne pas ouvrir de comptes pour de nouveaux clients et de ne pas engager de nouvelles personnes autorisées.

340. *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, préc., note 327.

165. Le tableau qui suit présente un sommaire des sanctions imposées dans les décisions disciplinaires rendues par l'ACFM à l'encontre de courtiers en épargne collective œuvrant à l'extérieur du Québec, pour la période de référence. Ce tableau fait état des sanctions et non des décisions rendues. Si plusieurs sanctions sont imposées à un même courtier, celles-ci sont comptabilisées séparément.

Tableau 11 : Sommaire des sanctions imposées aux courtiers en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec³⁴¹

Nature des sanctions imposées	Nombres de sanctions
Blâme	1
Amende (moins de 10 000 \$)	2
Amende (entre 10 000 \$ et 100 000 \$)	15
Amende (plus de 100 000 \$)	4
Suspension des droits et des privilèges du membre (radiation temporaire)	1
Révocation de tous les droits et les privilèges de la qualité de membre (radiation permanente)	10
Nomination d'un surveillant	9
Interdiction d'ouvrir de nouveaux comptes	2

166. Le tableau qui suit présente les décisions disciplinaires rendues annuellement par l'ACFM à l'encontre de courtiers en épargne collective œuvrant au Canada, mais à l'extérieur au Québec, pour la période de référence.

341. Pour la classification des sanctions imposées, voir les explications à la note 285, en tenant compte des adaptations nécessaires. Voir, à titre d'exemple d'amendes, *Farm Mutual Financial Services Inc.*, préc., note 329.

**Tableau 12 : Décisions rendues annuellement
dans lesquelles des sanctions ont été imposées
aux courtiers en épargne collective
exerçant à l'extérieur du Québec³⁴²**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Nombre de décisions rendues	0	3	2	6	10	4	5	30

3.2.2 Les sanctions disciplinaires imposées aux dirigeants

167. Aux fins de notre étude, nous avons retenu les décisions disciplinaires rendues par l'ACFM à l'égard de 22 dirigeants³⁴³. Parmi ces décisions, 18 ont été rendues au terme d'une entente de règlement entre l'ACFM et le dirigeant fautif.

168. Tel que souligné dans la partie II de cet article, les dirigeants peuvent occuper différentes fonctions au sein d'un courtier en épargne collective : personne désignée responsable, chef de la conformité, directeur de succursale, propriétaire (actionnaire), etc. Il convient de prendre en considération les fonctions occupées par les dirigeants dans la présentation des résultats. Mentionnons que nous avons répertorié des décisions rendues à l'égard de huit dirigeants exerçant les fonctions de chef de la conformité, dont certains étaient également présidents, propriétaires ou actionnaires majoritaires³⁴⁴. De plus, 12 autres décisions visaient des personnes agissant à titre de directeur de succursale alors que l'un d'eux était également membre du conseil d'administration du courtier. Nous avons aussi retenu une décision rendue à l'égard d'un président et chef de la direction (*chief executive*

342. Voir les explications à la note 288, en tenant compte des adaptations nécessaires.

343. Rappelons que si un intimé est à la fois dirigeant et représentant, nous considérons qu'il occupe le poste dans le cadre duquel les infractions ont été commises. Voir à ce sujet l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique.

344. Voir notamment le cas de M. Leemhuis dans *ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis*, préc., note 247.

officer) et une à l'égard d'un président et unique administrateur du courtier. Il convient de mentionner que, parmi les décisions retenues, aucune n'a été rendue à l'égard d'une personne inscrite à titre de « personne désignée responsable ».

169. La grande majorité des dirigeants sanctionnés l'ont été en raison d'un défaut de surveillance et de contrôle³⁴⁵. L'ACFM a également imposé des sanctions disciplinaires à certains dirigeants pour avoir manqué à des obligations de nature opérationnelle ou administrative (ex. : non-respect des règles portant sur le capital minimal ou la solvabilité, défaut de collaborer avec l'ACFM, défaut de tenir les livres et registres) et avoir posé des actes frauduleux, telles la transmission de renseignements faux ou trompeurs et des manœuvres dolosives³⁴⁶.

170. L'ACFM impose une grande variété de sanctions aux dirigeants fautifs. Les sanctions les plus sévères qu'elle impose sont la révocation ou l'interdiction de l'autorisation d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières et l'interdiction permanente d'occuper un poste de supervision, de conformité ou de direction. Dans les deux cas, la personne physique ne peut plus, à la suite du prononcé de la sanction, exercer de façon permanente une fonction de dirigeant auprès

345. Plus précisément, 17 de ces 22 dirigeants sanctionnés l'ont été pour ce motif. Des 17 dirigeants, 9 ont seulement été accusés de cette infraction. Voir, à titre d'exemple, *Lamarche, Peter Bruno*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200821, 23 février 2009, et le cas de Dylan Brown dans *Brown, Ronald Lindsay and Brown, Dylan*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200808, 24 novembre 2008; *Cunningham, Donald James*, préc., note 247. Les 8 autres dirigeants ont également été inculpés d'autres infractions, dont la fraude, les placements inappropriés, le défaut d'avoir collaboré à une enquête de l'ACFM, l'exercice des activités qui n'avaient pas été divulguées ni approuvées par les courtiers qu'ils représentaient ou le défaut d'avoir divulgué et fait approuver certaines de leurs activités par les courtiers qu'ils représentaient. Voir, à titre d'exemple, *Rygiel, Mary Elizabeth*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200708, 25 juin 2007. De ce groupe de 17 représentants, 4 étaient chefs de la conformité, alors que 11 étaient directeurs de succursale; 1 autre était président et chef de la direction et le dernier était président et unique administrateur.

346. Voir, à titre d'exemple de manquement à des obligations de nature opérationnelle ou administrative, le cas d'Albert Rodney Hill dans *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, préc., note 327. Voir, à titre d'exemple de fraude, le cas de Sanjiv Sawh et Vlad Trkulja dans *The Investment House of Canada Inc., Sanjiv Sawh and Vlad Trkulja*, préc., note 328.

d'un courtier en épargne collective. L'ACFM impose rarement ce type de sanctions disciplinaires³⁴⁷. Cette association privilégie plutôt les sanctions qui affectent de manière temporaire le droit d'exercice des fonctions de dirigeants, telles la suspension de l'autorisation d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières et l'interdiction temporaire d'occuper un poste de supervision, de conformité ou de direction. L'ACFM impose ce type de sanction aux dirigeants dans près de la moitié des cas de manquements professionnels³⁴⁸. La période d'application de telles sanctions varie de deux à cinq ans. De même, dans certains cas, l'ACFM assujettit les dirigeants à une surveillance étroite pour une période déterminée, qui est généralement de trois ans³⁴⁹. L'ACFM recourt aussi de manière substantielle à l'imposition de sanction de nature pécuniaire. Dans la majorité des cas, elle impose une amende dont les montants peuvent varier de 5 000 \$ à 75 000 \$³⁵⁰. Dans une situation en particulier, elle a imposé au dirigeant une amende de plus d'un million de dollars, mais de manière solidaire avec un représentant également fautif³⁵¹.

171. Dans plusieurs cas, l'ACFM impose plus d'une sanction aux dirigeants fautifs, comme dans l'affaire *Donald James Cunningham* décrite dans le paragraphe suivant. Le bref compte rendu des décisions qui suit offre des exemples de circonstances dans lesquelles l'ACFM impose des sanctions aux dirigeants de courtiers en épargne collective.

347. Voir, à titre d'exemple, le cas d'Albert Rodney Hill dans *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, préc., note 327, et l'affaire *Lloyd, Paul Edward*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200720, 26 février 2008.

348. Voir, à titre d'exemple, le cas d'Adrian Samuel Leemhuis, dans *ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis*, préc., note 247, et les affaires *Lamarche, Peter Bruno*, préc., note 345 et *Rygiel, Mary Elizabeth*, préc., note 345.

349. Voir le cas de cinq dirigeants dans l'affaire *Corner, Colin Michael; Haladay, Heather Darlene; Hanson, John Joseph; Moore, Richard Gerald and Rainbird, James Edward*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200827, 20 juillet 2010.

350. Les montants des amendes imposées sont les suivants : 5 000 \$ (3 fois), 10 000 \$ (5 fois), 20 000 \$, 40 000 \$, 45 000 \$, 50 000 \$ (2 fois), 75 000 \$, 1 347 966 \$ (condamnation solidaire avec le représentant fautif pour près de la totalité de l'amende).

351. *Brake, Gerard and Mavis E. Brak*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200804, 26 février 2009.

172. L'affaire *Donald James Cunningham* fournit un exemple intéressant. Dans cette affaire, le directeur de succursale, M. Cunningham, a reconnu ne pas avoir rempli ses obligations en ne se familiarisant pas avec les politiques et les procédures du courtier, en déléguant ses responsabilités de gérant de succursale à une personne ne détenant pas la certification appropriée, en ne l'empêchant pas de fournir à des clients des conseils portant sur les valeurs mobilières et en ne procédant pas à une enquête lorsqu'il a eu connaissance que cette personne se livrait à de telles activités³⁵². À la suite d'une entente conclue avec l'ACFM, ce dirigeant a accepté de payer une amende de 10 000 \$ et de se voir imposer une interdiction permanente d'occuper un poste de supervision, de haut dirigeant ou d'administrateur pour un membre de l'ACFM.

173. L'affaire *Victor Raymond Fook Seng Lee* est aussi intéressante. Dans cette dernière, l'ACFM a sanctionné un chef de la conformité, qui était aussi président du conseil et de la direction, pour ne pas avoir mis en place un système de conformité approprié, ainsi que des procédures de supervision et de conformité permettant de prévenir les infractions aux règles en la matière. Ce dirigeant a conclu une entente avec l'ACFM en vertu de laquelle il ne peut pas occuper, pour un courtier membre de l'ACFM, les postes de dirigeant, d'administrateur, de personne désignée responsable, de chef de la conformité ou de directeur de succursale pour une période de trois ans. Il ne peut, pour la même période, être associé d'un courtier membre de l'ACFM. Il a aussi été condamné à verser une amende de 5 000 \$ et à suivre une formation avant de pouvoir occuper de nouveau un des postes qui lui ont été interdits³⁵³. Fait intéressant, le courtier Laurier Capital Planning Inc., pour le compte duquel ce dirigeant agissait, a aussi conclu une entente avec l'ACFM en lien avec cette

352. *Cunningham, Donald James*, préc., note 247.

353. *Lee, Victor Raymond Fook Seng*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201036, 8 février 2011.

affaire en raison du caractère inadéquat de son système de surveillance et de contrôle³⁵⁴. Sur la base de cette entente, le courtier a acquitté une amende de 7 500 \$.

174. Les sanctions imposées dans l'affaire *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd.*³⁵⁵ méritent également notre attention. Dans cette affaire, le courtier et son président, Albert Rodney (également unique actionnaire et chef de la conformité), ont reconnu, dans le cadre d'une entente, ne pas avoir respecté les exigences financières et opérationnelles de l'ACFM, ne pas avoir respecté une entente conclue avec l'ACFM et avoir effectué des transactions dans les comptes de leurs clients en utilisant des formulaires vierges (documents en blanc) qu'ils leur avaient fait signer. L'ACFM a expulsé ce courtier et l'a condamné à une amende de 75 000 \$. L'Association a également condamné le dirigeant, M. Hill, à payer une amende de 25 000 \$ et lui a interdit, de façon permanente, d'occuper les postes de dirigeant, d'administrateur ou de responsable de la supervision ou de la conformité pour un membre de l'ACFM et d'agir pour le compte d'un membre de l'ACFM³⁵⁶. Elle lui a aussi interdit, pour une période de deux ans, d'effectuer des opérations reliées aux valeurs mobilières en tant qu'employé ou associé d'un membre de l'ACFM. De plus, l'ACFM a imposé deux conditions à M. Hill pour qu'il puisse, à la fin de sa suspension, exercer de nouveau à titre de représentant en épargne collective : suivre une formation approuvée par l'ACFM sur l'éthique des affaires et être soumis à la surveillance stricte du courtier pour lequel il travaillera.

175. Le cas, peu commun, impliquant le dirigeant Douglas St. Arnault est également pertinent pour compléter le portrait

354. *Laurier Capital Planning Inc.*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201027, 30 août 2011.

355. *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, préc., note 327.

356. *Id.*

des sanctions disciplinaires imposées aux membres de la direction. Dans cette affaire, le dirigeant, qui était administrateur et chef de la conformité, a tenu des propos racistes et sexistes envers le personnel de l'ACFM qui procédait à une inspection de conformité dans les locaux où le dirigeant travaillait³⁵⁷. Après avoir été avisé par le personnel de l'ACFM de la teneur de ces propos, le superviseur au sein de l'ACFM a communiqué avec le dirigeant pour l'avertir que ses déclarations étaient inacceptables et qu'il devait s'abstenir de les prononcer tant que son personnel procédait à l'inspection. Le lendemain, peu après l'arrivée du personnel de l'ACFM chez le courtier, le dirigeant leur a demandé de quitter les lieux puisque l'appel téléphonique qu'il avait reçu du superviseur de l'ACFM l'avait fâché. Ce dirigeant a conclu une entente de règlement avec l'ACFM dans laquelle il reconnaissait avoir entravé la tenue d'une inspection de conformité et d'avoir tenu des propos injurieux à l'encontre du personnel de l'organisme, ne respectant pas ainsi les règles d'éthique et de bonne conduite qu'exige l'Association de la part des personnes autorisées dans l'exercice de leurs activités. Cette entente, acceptée par l'ACFM, incluait une réprimande et le paiement d'une amende de 5 000 \$.

176. Le tableau qui suit présente un sommaire des sanctions imposées dans les décisions disciplinaires rendues par l'ACFM à l'encontre de dirigeants de courtiers en épargne collective œuvrant à l'extérieur du Québec, pour la période de référence. Ce tableau fait état des sanctions et non des décisions rendues. Si plusieurs sanctions sont imposées à un même dirigeant, ces dernières sont comptabilisées séparément.

357. *St. Arnault, Douglas*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200922, 27 novembre 2009.

**Tableau 13 : Sommaire des sanctions imposées
aux dirigeants de courtiers en épargne collective
exerçant à l'extérieur du Québec³⁵⁸**

Nature des sanctions imposées	Nombres de sanctions
Blâme (réprimande)	6
Amende (moins de 10 000 \$)	3
Amende (10 000 \$ et plus)	12
Révocation ou interdiction d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières ³⁵⁹	1
Suspension de l'autorisation d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières ³⁶⁰	2
Interdiction permanente d'occuper un poste de direction	3
Interdiction temporaire d'occuper un poste de direction	13
Interdiction temporaire d'agir comme vendeur de produits d'épargne collective (représentant)	1
Obligation de suivre une formation ³⁶¹	11
Assujettissement à une surveillance étroite (pour une période donnée)	5

358. Pour la classification des sanctions imposées, voir les explications à la note 285, en tenant compte des adaptations nécessaires.

359. Dans les décisions, il est généralement précisé qu'une telle interdiction n'est valide que pour les situations où l'intimé serait à l'emploi ou associé à un membre de l'ACFM.

360. *Id.*

361. Les décisions précisent également que l'intimé a l'obligation de suivre une formation s'il désire occuper certains postes (par exemple, un poste de supervision ou de direction) à la fin d'une suspension qui lui a également été imposée en vertu de la décision. Ce lot de sanctions inclut aussi les sanctions de nature similaire visant à imposer une obligation de réussir un examen lié aux fonctions de direction. Voir, à titre d'exemple, *Rygiel, Mary Elizabeth*, préc., note 345; *Lee, Victor Raymond Fook Seng*, préc., note 353.

177. Le tableau qui suit présente les décisions disciplinaires rendues annuellement par l'ACFM à l'encontre de dirigeants de courtiers en épargne collective œuvrant ailleurs au Canada, pour la période de référence.

**Tableau 14 : Décisions rendues annuellement
dans lesquelles des sanctions ont été imposées
à des dirigeants de courtiers en épargne collective
exerçant à l'extérieur du Québec³⁶²**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Nombre de décisions rendues	0	0	1	3	7	8	3	22

3.2.3 Les sanctions disciplinaires imposées aux représentants de courtiers

178. Aux fins de notre étude, nous avons retenu les décisions rendues par l'ACFM à l'égard de 98 représentants. Parmi ces décisions, 42 ont été rendues au terme d'une entente de règlement entre l'ACFM et le représentant fautif.

179. Les types d'infractions reprochées aux représentants sont variés, allant du détournement de fonds³⁶³, au défaut de collaborer à une enquête de l'ACFM³⁶⁴, en passant par

362. Voir les explications à la note 288, en tenant compte des adaptations nécessaires.

363. Voir, à titre d'exemple, *Andersen, Robin*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200508, 30 janvier 2006; *Brick, Robert*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200705, 29 octobre 2007; *Brown-John, Raymond*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200502, 27 juin 2005; *Chan, Lip Fee*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200607, 28 février 2007.

364. Voir, à titre d'exemple, *Coatsworth, Donald Kenneth*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200608, 7 mars 2007; *Desbois, Kevin*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200822, 16 mars 2010; *Fanelli, Domenic and Torchia, Michele*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200811, 17 janvier 2011.

le conflit d'intérêts³⁶⁵, la fabrication de faux documents³⁶⁶ et l'exercice d'activités non divulguées ni approuvées par le courtier³⁶⁷.

180. L'affaire *Bradley Gabrielson* offre un exemple de sanction en raison de l'exercice d'activités non divulguées, ni approuvées par le courtier³⁶⁸. Dans cette affaire, M. Gabrielson, le représentant, a proposé et vendu à un client des actions d'une entreprise, dont il était l'administrateur unique et possédait toutes les actions avec droit de vote. Son entreprise était à la recherche de financement pour réaliser un projet hôtelier et M. Gabrielson a profité de ses fonctions multiples (administrateur et propriétaire de l'entreprise, de même que représentant en épargne collective) pour réaliser ce financement. Il a agi sans divulguer au courtier pour lequel il travaillait l'information concernant ces transactions (notamment ses liens avec l'entreprise) ni ses intentions. Le représentant s'est placé en position de conflit d'intérêts, en plus d'exercer des transactions pour lesquelles il n'était pas autorisé. Après avoir reconnu ses manquements professionnels, le représentant a conclu une entente avec l'ACFM et accepté de payer une amende de 10 000 \$, ainsi que de se voir imposer une interdiction permanente d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières, à n'importe quel titre, que ce soit à l'emploi, pour le compte ou en partenariat avec un courtier de l'ACFM³⁶⁹.

181. Comme décrites dans l'exemple précédent, les sanctions imposées aux représentants fautifs incluent l'interdiction permanente d'exercer des activités liées aux valeurs

365. Voir, à titre d'exemple, *Disenhouse, Nathan H.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200927, 8 juillet 2010; *Freyne, Ronald*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200704, 14 août 2007; *Henry, Lorne*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200702, 29 mai 2007.

366. Voir, à titre d'exemple, *Henry, Paul A.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200917, 5 avril 2010; *Lipski, Piotr*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201012, 3 novembre 2010; *Parkinson, Robert Roy*, préc., note 247.

367. L'examen des décisions rendues par l'ACFM montre que 35 représentants ont été accusés de cette infraction particulière. Voir, notamment, *Rathore, Jawad*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200504, 28 juin 2005; *Ruemper, Douglas Bryan*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200941, 10 juin 2010; *Smylski, Robert*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200707, 13 juillet 2007.

368. *Gabrielson, Bradley*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200938, 1^{er} janvier 2011.

369. *Id.* L'ACFM a reproché à une trentaine d'autres représentants des actes fautifs similaires.

mobilières. Bien que lourdes de conséquences pour le représentant, les sanctions de cette nature sont imposées dans la majorité des cas examinés par l'ACFM³⁷⁰. Dans une moindre mesure, cette association a aussi recours aux sanctions restreignant de façon temporaire le droit d'exercice du représentant³⁷¹. Les sanctions de cette nature sont la suspension de l'autorisation d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières, qui est imposée pour des périodes variant de trois mois à dix ans³⁷², et l'interdiction temporaire d'agir comme vendeur de produits d'épargne collective, qui est imposée pour des périodes variant d'un mois à trois ans³⁷³. De même, dans certains cas, l'ACFM impose des sanctions à un représentant fautif qui joue également un rôle de dirigeant. Bien que les actes soient commis à titre de représentant, dans ces cas, les sanctions peuvent tout de même viser le rôle de dirigeant de la personne. Ces sanctions consistent en une interdiction permanente ou temporaire, imposée pour une période de deux à trois ans, d'occuper un poste de supervision, de conformité ou de direction³⁷⁴.

182. L'ACFM impose également des amendes en cas de manquements professionnels. Elle recourt à ce type de sanction

370. Voir, à titre d'exemple, *Jacobson, Rodney*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200712, 13 juillet 2007; *Puri, Ravi*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200715, 1^{er} novembre 2007; *Smylski, Robert*, préc., note 367; *Stevens, Scott Andrew*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200514, 14 juin 2006; *Tonnies, Arnold*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200503, 27 juin 2007; *Van Der Velden, Joseph and Stokman, Andrew*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200507, 14 octobre 2005; *Vilfort, James*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201021, 15 décembre 2010.

371. Voir, à titre d'exemple, *Smiechowski, Zenon*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201007, 31 décembre 2010; *Zollo, Joseph*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200610, 16 avril 2007; *Cuthbert, Patricia*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201013, 8 juin 2011; *Franco, Michael*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201016, 6 mai 2011.

372. Voir notamment *Disenhouse, Nathan H.*, préc., note 365 (10 ans); *Penney, Melvin Robert*, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200831, 13 mai 2009 (2 ans); *Henry, Paul A.*, préc., note 366 (2 ans); *Gillick, William T.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200910, 12 novembre 2009 (9 mois).

373. Voir notamment *Griffiths, Cory E.*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200916, 13 janvier 2010 (3 ans); *Kaley, Alden M.*, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200911, 28 septembre 2009 (6 mois).

374. Voir notamment le cas de Ronald Lindsay Brown dans *Brown, Ronald Lindsay and Brown, Dylan*, préc., note 345 et l'affaire *Moro, John*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200714, 22 novembre 2007.

dans la grande majorité des manquements professionnels des représentants. Le montant des amendes imposées varie de 1 000 \$ et plus à 3 millions de dollars³⁷⁵. Par exemple, dans l'affaire *Earl Crackower*, l'ACFM a imposé une amende de 3,4 millions de dollars au représentant en épargne collective, principalement en raison d'un détournement des fonds détenus par ce dernier pour le compte de ses clients, pour un montant équivalant à l'amende imposée³⁷⁶. Il sollicitait les clients en leur laissant croire que ces derniers investissaient dans des placements rapportant des taux de rendement élevés. Outre le détournement de fonds, puisque les placements « promis » aux clients ne constituaient pas de l'épargne collective, l'ACFM reprochait au représentant l'exercice d'une activité pour laquelle il n'était pas autorisé par le courtier. L'ACFM a également retiré de manière permanente le droit de pratique de ce représentant pour l'ensemble de ses actes.

183. Nous avons retenu des cas où deux représentants ont accepté, dans le cadre d'une entente de règlement conclue avec l'ACFM, de remettre à leurs clients une partie des profits tirés de leurs manquements professionnels³⁷⁷. Dans l'affaire *Carmin P. Mazzotta*, le représentant a accepté de remettre à ses clients un montant de 60 000 \$, correspondant aux commissions qu'il a touchées de la vente de produits non autorisés par le courtier³⁷⁸. L'ACFM lui a également interdit d'exercer, à titre d'employé ou d'associé d'un courtier membre, toute activité liée aux valeurs mobilières pendant trois mois.

375. Pour les plus petits montants, voir notamment *Griffiths, Cory E.*, préc., note 373; *Moerike, Carmen G.*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200912, 28 juillet 2010; *Moro, John*, préc., note 374. Pour les montants les plus imposants, voir notamment *Crackower, Earl*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200506, 22 août 2005; *Longchamps, Michele and Jeffrey*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200829, 22 septembre 2010.

376. Un détournement de près de 3,4 millions de dollars. Voir *Crackower, Earl*, préc., note 375. Dans la même décision, ce représentant a aussi été condamné à payer deux amendes additionnelles de 50 000 \$ chacune pour deux infractions de défaut de collaborer avec l'ACFM lors de son enquête.

377. *Mazzotta, Carmin P.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200924, 14 mars 2011; *Kruss, Alan Roy*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200934, 5 avril 2010. Ces deux intimés se sont engagés à remettre des sommes à des clients dans le cadre d'ententes de règlement.

378. *Mazzotta, Carmin P.*, préc., note 377. Plus précisément, il a accepté de remettre environ 60 000 \$, alors que les commissions qu'il a reçues de la vente de ces produits ont dépassé 70 000 \$.

Dans l'affaire *Alan Roy Kruss*, le représentant a été condamné à rembourser à son client une somme de 50 000 \$ en raison des dommages subis résultant notamment de la vente de produits non autorisés par le courtier³⁷⁹.

184. Dans certaines circonstances, une renonciation à la certification de représentant en épargne collective peut également constituer une sanction. Par exemple, dans l'affaire *Michael Rosenfelder*, cette sanction a été imposée dans le cadre d'une entente de règlement entre le représentant fautif et le comité de discipline de l'ACFM. L'intimé, qui était retraité au moment du règlement, avait sollicité et facilité la vente de produits financiers à ses clients sans que le courtier en épargne collective au sein duquel il exerçait ait autorisé cette activité et qu'il ait bénéficié de ces transactions. L'entente conclue avec l'ACFM prévoit que l'intimé accepte de renoncer à sa certification de représentant en épargne collective et s'engage à ne pas tenter d'obtenir une autorisation lui permettant d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières. L'entente impose également le paiement d'une amende de 10 000 \$³⁸⁰. Dans la détermination de la sanction, l'organe disciplinaire a tenu compte de l'âge de l'intimé, soit 74 ans, ainsi que le fait qu'il soit retraité et qu'il vit une partie de l'année à l'extérieur du Canada.

185. Il convient de mentionner que les sanctions imposées par l'ACFM à un même représentant sont généralement multiples (suspension, amende, obligation de formation, etc.)³⁸¹. Le tableau qui suit présente un sommaire des sanctions imposées dans les décisions disciplinaires rendues par l'ACFM à l'encontre de représentants de courtiers en épargne collective œuvrant à l'extérieur du Québec, pour la période de référence. Ce tableau fait état des sanctions et non des décisions rendues. Si plusieurs sanctions visent un même représentant, celles-ci sont comptabilisées séparément.

379. *Kruss, Alan Roy*, préc., note 377.

380. *Rosenfelder, Michael*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200914, 20 mai 2010.

381. Voir, à titre d'exemple, *Ciardullo, Luigi*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201003, 17 février 2011; *Henry, Paul A.*, préc., note 366; *Franco, Michael*, préc., note 371; *Gizzo, Sergio*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201024, 16 mars 2009; *Lambros, Mary*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201022, 15 mars 2011.

**Tableau 15 : Sommaire des sanctions imposées
à des représentants en épargne collective
exerçant à l'extérieur du Québec³⁸²**

Nature des sanctions imposées	Nombre de sanctions
Amende (moins de 10 000 \$)	14
Amende (entre 10 000 \$ et 100 000 \$)	49
Amende (plus de 100 000 \$)	28
Révocation ou interdiction d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières (radiation permanente) ³⁸³	70
Suspension de l'autorisation d'exercer des activités liées aux valeurs mobilières (3 mois à 10 ans) (radiation temporaire) ³⁸⁴	15
Interdiction temporaire d'agir comme vendeur de produits d'épargne collective (de 1 mois à 3 ans)	7
Interdiction permanente d'occuper un poste de direction	1
Interdiction temporaire d'occuper un poste de direction (de 2 et 3 ans)	2
Obligation de suivre une formation	8
Remboursement des victimes	2

382. Pour la classification des sanctions imposées, voir les explications à la note 285, en tenant compte des adaptations nécessaires.

383. Il est fréquemment précisé qu'une telle interdiction n'est valide que pour les situations où l'intimé serait à l'emploi ou associé à un membre de l'ACFM.

384. *Id.*

186. Le tableau qui suit présente les décisions disciplinaires rendues annuellement par l'ACFM à l'encontre de représentants de courtiers en épargne collective œuvrant ailleurs au Canada, pour la période de référence.

Tableau 16 : Décisions rendues annuellement dans lesquelles des sanctions ont été imposées à des représentants en épargne collective exerçant à l'extérieur du Québec³⁸⁵

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
Nombre de décisions rendues	8	9	16	4	11	28	22	98

3.3 CONSTATS

187. De manière générale, à l'égard des acteurs du courtage en épargne collective, le portrait des décisions rendues et celui des sanctions imposées au Québec diffèrent de manière importante de la situation mise en relief pour les acteurs œuvrant ailleurs au Canada. On constate que les courtiers et, surtout, les dirigeants agissant pour le compte de ces derniers ne subissent pas le même traitement sur le plan disciplinaire au Québec, comparativement à la situation ailleurs au Canada. Pour les représentants, l'analyse des décisions fait ressortir plusieurs similitudes. En regard du nombre de décisions rendues, la CSF apparaît exercer un contrôle plus rigoureux que l'ACFM à l'égard des représentants en épargne collective. Le tableau qui suit présente un sommaire de cette comparaison en regard du nombre de décisions rendues à l'encontre des acteurs du courtage en épargne collective, tant au Québec qu'ailleurs au Canada.

385. Voir les explications à la note 288, en tenant compte des adaptations nécessaires.

**Tableau 17 : Portrait des décisions rendues imposant
des sanctions disciplinaires à des acteurs
du courtage en épargne collective au Canada,
pour la période de référence³⁸⁶**

	Décisions des organismes québécois	Décisions de l'ACFM	Total
Courtiers	11 décisions (27 %)	30 décisions (73 %)	41
Dirigeants	4 décisions (15 %)	22 décisions (85 %)	26
Représentants	89 décisions (48 %)	98 décisions (52 %)	187

188. Aux fins de comparaison et pour réaliser une analyse plus approfondie, il convient de s'intéresser de manière individuelle à chacun des types d'acteurs du courtage en épargne collective.

3.3.1 Les courtiers en épargne collective

189. Bien que le nombre de courtiers inscrits dans le domaine de l'épargne collective au Québec soit légèrement inférieur à celui des personnes inscrites ailleurs au Canada, notre analyse montre qu'il y a en proportion moins de sanctions disciplinaires prononcées contre les courtiers exerçant au Québec. Mentionnons notamment que, pour un nombre de courtiers exerçant au Québec équivalant à 43 % du nombre total de courtiers régis respectivement par les organismes

386. Tel que calculé conformément à notre méthodologie. Voir l'annexe 1 : Méthodologie de l'étude empirique. Il convient de mentionner que les pourcentages présentés dans ce tableau le sont à titre indicatif seulement. Ils visent à illustrer notre propos et les constats qui ressortent de notre étude.

québécois et par l'ACFM, les organismes québécois n'ont rendu que 27 % du nombre total de décisions disciplinaires retenues aux fins de cette étude³⁸⁷. Plus précisément, il convient de rappeler que pour la même période de référence, nous avons répertorié 11 décisions de nature disciplinaire rendues au Québec, dont 10 par l'AMF et une seule par le BDR, comparativement à 30 décisions ailleurs au Canada, uniquement par l'OAR responsable des courtiers en épargne collective (ACFM). Nul doute que l'écart serait encore plus important si nous avions étendu notre recherche aux décisions rendues par les autres autorités compétentes ailleurs au Canada, telle la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

190. De manière générale, les actes reprochés sont de nature similaire au Québec et ailleurs au Canada. Il ressort toutefois de notre analyse que le défaut de surveillance est plus souvent relevé dans les sanctions imposées aux courtiers exerçant ailleurs au Canada, soit dans plus de la moitié des cas. Au Québec, ce type d'acte fautif constitue une raison parmi d'autres d'imposer une sanction disciplinaire. La nature des sanctions imposées par les organismes québécois et l'ACFM est similaire. La différence apparaît plutôt dans la proportion et dans l'étendue des sanctions imposées, comme l'illustre le tableau qui suit.

387. Ces données comparatives sont présentées à titre indicatif seulement. Il convient de mentionner que celles-ci ne tiennent pas compte de la variation du nombre d'inscrits au cours de la période de référence (2005-2011). Malgré cette lacune, nous considérons que la référence à ces données comparatives est utile puisqu'elle permet de mettre en perspective les résultats obtenus. Voir le tableau 3 : Portrait des différents acteurs inscrits pour exercer des activités de courtage en épargne collective au Canada, présenté dans la partie II de cet article, au paragraphe 71 et le tableau 17 : Portrait des décisions rendues imposant des sanctions disciplinaires à des acteurs du courtage en épargne collective au Canada, pour la période de référence, au paragraphe 187.

Tableau 18 : Nature des sanctions disciplinaires imposées à des courtiers en épargne collective au Canada

Nature des sanctions	Au Québec (l'AMF et le BDR)	Ailleurs au Canada (l'ACFM)
Blâme	1	1
Amende (moins de 10 000 \$)	6	2
Amende (entre 10 000 \$ et 100 000 \$)	2	15
Amende (plus de 100 000 \$)	0	4
Restriction /atteinte temporaire au droit d'exercice (suspension, interdiction, radiation temporaire, etc.)	1	1
Restriction /atteinte permanente au droit d'exercice (radiation, interdiction permanente)	2	10
Nomination d'un surveillant	0	9
Autre	2	2
Total	14	44

191. En ce qui a trait aux courtiers, on remarque que les amendes imposées sont généralement plus élevées ailleurs au Canada qu'au Québec. Rappelons que pendant la période de référence, l'AMF et le BDR ont imposé aux courtiers des amendes variant principalement entre 500 \$ et 10 000 \$. Ils ont imposé une seule amende de 50 000 \$ dollars, alors que pour l'ACFM, les sanctions pécuniaires infligées fluctuent entre 5 000 \$ et plus de 2,5 millions de dollars. Le tableau ci-haut montre également que les organismes québécois privilégient l'imposition d'une sanction de nature pécuniaire aux autres types de sanctions. Bien que ce constat soit également valable pour l'ACFM, cette préférence y est moins prononcée. Conséquemment, il ressort de notre étude que les sanctions de nature à restreindre de manière permanente le droit

d'exercice du courtier sont prononcées plus fréquemment à l'extérieur du Québec.

192. Il convient de mentionner que, pour des actes fautifs similaires, le nombre de sanctions imposées à un même acteur, dans le cadre d'une seule décision, n'est pas significativement différent au Québec qu'ailleurs au Canada. En moyenne, les courtiers québécois et canadiens sanctionnés en raison d'un manquement professionnel reçoivent plus d'une sanction (ex. : amende et interdiction permanente d'exercer)³⁸⁸.

193. En somme, les courtiers en épargne collective du Québec font, proportionnellement, l'objet d'un nombre moins élevé de décisions disciplinaires, et les sanctions qui en découlent sont moins sévères, surtout en regard du montant des amendes imposées, par rapport à celles imposées ailleurs au Canada.

3.3.2 Les dirigeants

194. Pour la période de référence d'une durée de plus de six ans, nous avons répertorié seulement 4 décisions disciplinaires à l'égard des dirigeants de courtiers en épargne collective œuvrant au Québec, soit 1 par l'AMF et 3 par la CSF, comparativement à 22 décisions rendues par l'ACFM ailleurs au Canada. Tout en tenant compte des différentes variables, rien ne permet de justifier le nombre significativement plus faible de décisions rendues au Québec. Il est vrai que les dirigeants surveillés par l'ACFM sont plus nombreux que ceux soumis à l'encadrement des organismes québécois, mais ils ne le sont pas cinq fois plus, à l'instar du nombre de décisions rendues par cette association en comparaison avec les décisions disciplinaires rendues au Québec³⁸⁹. De même, il

388. Ce constat découle d'une comparaison des ratios entre le nombre de sanctions imposées (de différentes natures) et le nombre de décisions rendues. Pour les courtiers du Québec, ce ratio est de 1,3 (14 sanctions / 11 décisions), alors que pour les courtiers exerçant à l'extérieur du Québec, en regard des seules décisions de l'ACFM, ce ratio est de 1,5 (44 sanctions / 30 décisions).

389. Ce comparatif est soumis à titre indicatif seulement (voir le commentaire à la note 387). Voir le tableau 3 : Portrait des différents acteurs inscrits pour exercer des activités de courtage en épargne collective au Canada, présenté dans la partie II de cet article, au paragraphe 71, et le tableau 17 : Portrait des décisions rendues imposant des sanctions disciplinaires à des acteurs du courtage en épargne collective au Canada, pour la période de référence, au paragraphe 187.

convient de rappeler que les décisions des commissions des valeurs mobilières compétentes ailleurs au Canada ne sont pas comptabilisées dans notre étude. Encore une fois, nul doute que l'écart serait encore plus important si, aux fins de notre recherche, nous avions retenu aussi les décisions rendues par ces autorités.

195. Au Québec, les décisions rendues visent trois dirigeants responsables, dont l'un également actionnaire, président et administrateur du courtier. L'autre était président du courtier en épargne collective. À l'extérieur du Québec, sur les 22 dirigeants sanctionnés, 8 étaient notamment chef de la conformité, 12 portaient le titre de directeur de succursale et les 2 autres portaient le titre de président et chef de la direction ou d'administrateur du courtier. Il convient de mentionner qu'aucune décision rendue à l'égard d'un intimé agissant à titre de « personne désignée responsable » n'a été répertoriée, tant au Québec qu'ailleurs au Canada. Serait-ce en raison du récent ajout de cette fonction dans le cadre de la réforme de l'encadrement des services de placement de 2009?

196. Cette étude montre également que les décisions rendues à l'égard des dirigeants de courtiers en épargne collective au Québec ne portent pas directement sur les dirigeants, bien qu'elles sanctionnent des actes commis par des personnes physiques dans l'exercice de leurs fonctions de direction. Dans un cas, la décision vise le courtier qui emploie ce dirigeant et, dans les autres, la personne à titre de représentant. En fait, aucune décision disciplinaire rendue au Québec ne vise de manière prépondérante et particulière les dirigeants. L'étude des décisions rendues à l'égard des représentants illustre toutefois que la CSF, tout en intervenant à l'encontre de ces personnes en raison de leur inscription comme représentants, prend en considération leur statut de dirigeant comme un facteur aggravant dans la détermination de la sanction.

197. De l'examen de la nature des actes reprochés, il ressort que l'ACFM sanctionne de façon prédominante le défaut de surveillance des dirigeants. Au Québec, compte tenu du faible nombre de décisions et du fait que ces décisions ne portent pas directement sur les actes fautifs d'un dirigeant, il est difficile de tirer des conclusions à cet égard. Cette difficulté apparaît

également dans l'analyse de la nature des décisions rendues. Au-delà des différences marquantes quant au nombre de décisions rendues, on constate que les distinctions en regard du contenu des sanctions sont importantes. Le tableau suivant présente le portrait de la nature des sanctions imposées à des dirigeants de courtiers en épargne collective.

Tableau 19 : Nature des sanctions disciplinaires imposées à des dirigeants de courtiers en épargne collective au Canada

Nature des sanctions	Au Québec (le BDR, l'AMF et la CSF)	Ailleurs au Canada (l'ACFM)
Blâme	0	6
Amende (moins de 10 000 \$)	0	3
Amende (10 000 \$ et plus)	0	12
Restriction /atteinte temporaire au droit d'exercice de fonctions de direction (suspension, interdiction, radiation temporaire, etc.)	1	15
Restriction /atteinte permanente au droit d'exercice de fonctions de direction	3	4
Publication de la sanction	2	0
Formation	1	11
Autre	0	6
Total	7	57

198. Ce tableau met en relief le faible nombre, voire l'absence de sanctions imposées à des dirigeants exerçant au Québec, comparativement à la situation de ceux exerçant ailleurs au Canada. On constate également une plus grande variété de sanctions imposées par l'ACFM, comparativement aux sanctions imposées par les organismes québécois. De même, nos résultats montrent que la variété de sanctions

imposées dans une même décision diffère entre le Québec et le reste du Canada. Plus précisément, il ressort de notre analyse qu'en moyenne, deux types de sanctions et plus (ex. : amendes, interdiction permanente, obligation de formation, etc.) sont imposés aux dirigeants de courtiers soumis à l'ACFM pour les actes fautifs sanctionnés dans une même décision, alors qu'au Québec, ils reçoivent, en moyenne, moins de deux sanctions³⁹⁰.

199. Il ressort de notre étude que le recours aux sanctions de nature pécuniaire est fréquent à l'encontre de dirigeants fautifs exerçant à l'extérieur du Québec, alors qu'en sol québécois, aucune sanction de cette nature n'a été imposée. L'obligation de formation est une sanction retenue à l'encontre d'un nombre plus élevé de dirigeants soumis à l'encadrement de l'ACFM. Pour le Québec, le recours à cette sanction est, en proportion, moins important. Il ressort également de nos recherches que l'ACFM impose, de façon quasi systématique, une restriction temporaire ou permanente au droit d'exercice des dirigeants et qu'il en est de même pour l'organisme québécois.

200. En somme, comparativement à l'ACFM, les organismes québécois rendent, en proportion, moins de décisions à l'encontre de dirigeants exerçant pour les courtiers en placement, et la nature des sanctions imposées de même que leur étendue sont, en tous points, moins sévères que celles prononcées ailleurs au Canada.

3.3.3 Les représentants

201. Contrairement à la situation décrite précédemment pour les courtiers et les dirigeants, le nombre de décisions de nature disciplinaire rendues par les organismes québécois à l'encontre de représentants est significatif, voire

390. Ce constat découle d'une comparaison des ratios entre le nombre de sanctions imposées (de différentes natures) et le nombre de décisions rendues. Pour les dirigeants de courtiers du Québec, ce ratio est de 1,8 (7 sanctions / 4 décisions), alors que pour les courtiers exerçant à l'extérieur du Québec, en regard des seules décisions de l'ACFM, ce ratio est de 2,6 (57 sanctions / 22 décisions).

supérieur en proportion à celles rendues par l'ACFM. Aux fins de notre étude, nous avons retenu 89 décisions au Québec, soit 11 rendues par l'AMF et 78 par la CSF, et 98 décisions rendues par l'ACFM. Pourtant, cette association encadre près de trois fois plus de représentants que les organismes québécois³⁹¹. En ce sens, pour un nombre de représentants de courtiers exerçant au Québec équivalant à 28 % du nombre total des représentants en épargne collective inscrits au Canada, les organismes québécois ont prononcé 47,6 % des décisions disciplinaires rendues et retenues aux fins de cette étude³⁹². Il convient toutefois de rappeler que cette compilation n'inclut pas les décisions des autres autorités compétentes à l'extérieur du Québec, comme la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, l'homologue ontarien de l'AMF et du BDR. On peut raisonnablement prétendre que, si nous avions étendu notre recherche aux décisions rendues par les autres autorités compétentes, la différence entre le nombre de décisions rendues au Québec et celui ailleurs au Canada serait moins prononcée.

202. En regard des actes posés menant à l'imposition de sanctions, le portrait est similaire pour les représentants du Canada dans son ensemble. Il en est de même pour la nature des sanctions imposées, comme l'illustre le tableau qui suit.

391. Voir, à ce sujet, le tableau 3 : Portrait des différents acteurs inscrits pour exercer des activités de courtage en épargne collective au Canada, présenté dans la partie II de cet article, au paragraphe 71.

392. Ce comparatif est soumis à titre indicatif seulement (voir le commentaire à la note 387). Voir le tableau 3 : Portrait des différents acteurs inscrits pour exercer des activités de courtage en épargne collective au Canada, présenté dans la partie II de cet article, au paragraphe 71 et le tableau 17 : Portrait des décisions rendues imposant des sanctions disciplinaires à des acteurs du courtage en épargne collective au Canada, pour la période de référence, au paragraphe 187.

**Tableau 20 : Nature des sanctions disciplinaires
imposées à des représentants de courtiers
en épargne collective au Canada**

Nature des sanctions	Au Québec (la CSF, l'AMF et le BDR)	Ailleurs au Canada (l'ACFM)
Blâme	7	0
Amende (moins de 10 000 \$)	17	15
Amende (entre 10 000 \$ et 100 000 \$)	13	49
Amende (plus de 100 000 \$)	0	28
Restriction /atteinte temporaire au droit d'exercice (suspension, interdiction ou radiation temporaires, etc.)	49	22
Restriction /atteinte permanente au droit d'exercice (radiation, interdiction permanente)	20	72
Publication de la sanction	44	0
Formation	8	8
Remboursement des victimes	5	2
Autre	0	3
Total	163	199

203. Encore une fois, notre étude met en évidence le fait que l'ACFM impose des sanctions de nature pécuniaire dont les montants sont plus élevés, comparativement à celles imposées par les organismes québécois. Pour les représentants du Québec, le montant des amendes exigées varie de 1 500 \$ à 50 000 \$, alors que, pour ceux exerçant ailleurs au Canada, elles oscillent entre 1 000 \$ et plus de 3 millions de dollars. La différence est de taille : la moitié des amendes imposées

par l'ACFM sont équivalentes ou supérieures au montant de la sanction de nature pécuniaire la plus imposante exigée par la CSF, soit 50 000 \$³⁹³.

204. On constate également une préférence de l'ACFM pour des sanctions prévoyant une restriction permanente au droit d'exercice du représentant, donc pour des sanctions plus strictes comparativement à celles imposées par les organismes québécois, qui privilégient des sanctions de nature à restreindre ce droit de façon temporaire. L'étude des sanctions imposées met également en lumière le fait que la CSF, de façon générale, adopte une approche de divulgation et de publication des décisions, ce qui ne semble pas être le cas pour l'ACFM.

205. Tel que mentionné précédemment, on constate que l'éventail de sanctions imposées aux représentants par l'ACFM et les organismes québécois est similaire. De même, nos résultats montrent que la variété de sanctions imposées dans une même décision ne diffère pas significativement entre le Québec et ailleurs au Canada. En moyenne, les représentants québécois et canadiens sanctionnés en raison de manquements professionnels reçoivent deux types différents de sanctions dans le cadre d'une décision disciplinaire (ex. : amende et interdiction permanente d'exercer)³⁹⁴.

206. En somme, comparativement à l'ACFM, les organismes québécois, principalement la CSF, rendent en proportion un plus grand nombre de décisions disciplinaires à l'encontre de représentants, mais comparativement à celles prononcées par l'ACFM, les sanctions qu'elles contiennent sont moins strictes, tant en regard du montant des amendes imposées que des restrictions au droit d'exercice.

393. Parmi les décisions rendues, 46 ordonnent des amendes s'élevant à 50 000 \$ et plus, sur un total de 92 décisions imposant des amendes.

394. Ce constat découle d'une comparaison des ratios entre le nombre de sanctions imposées (de différentes natures) et le nombre de décisions rendues. Pour les représentants de courtiers du Québec, ce ratio est de 1,8 (163 sanctions / 89 décisions), alors que pour les représentants exerçant à l'extérieur du Québec, en regard des seules décisions de l'ACFM, ce ratio est de 2 (199 sanctions / 98 décisions).

3.3.4 Constat général

207. De manière générale, comparativement aux courtiers et aux dirigeants, les représentants sont les plus souvent sanctionnés, tant en nombre qu'au regard de la nature des sanctions, et ce, tant au Québec qu'ailleurs au Canada. Plus particulièrement, on note que les amendes imposées aux représentants sont plus sévères que celles imposées aux courtiers et aux dirigeants, lorsque tel est le cas.

208. Un autre élément distinctif entre la situation québécoise et celle du reste du Canada mérite notre attention. Pour sanctionner les courtiers, les dirigeants et les représentants fautifs, l'ACFM procède principalement par entente avec ces derniers. Cette méthode de sanction est peu utilisée par les organismes québécois³⁹⁵. Il s'agit peut-être d'un outil intéressant qui facilite la sanction des comportements déviants des courtiers en épargne collective, mais qui soulève des questions au regard du caractère suffisant de la sanction imposée. Fait intéressant, notre examen des décisions montre qu'en proportion, l'ACFM emploie cette méthode beaucoup plus souvent à l'égard des courtiers et des dirigeants que lors de l'imposition de sanctions disciplinaires aux représentants³⁹⁶. Qu'est-ce qui justifie cette différence de traitement?

209. Dans un nombre important de décisions rendues par l'ACFM, on constate également que plus d'un type d'acteurs (courtier, dirigeant, représentant) est sanctionné dans une même affaire. Le cas le plus fréquemment observé est celui de sanctions imposées, en raison des mêmes circonstances, à un courtier et à l'un de ses dirigeants. Ainsi, dans l'affaire *Hill &*

395. Le personnel de l'AMF confirme que cette option est possible, bien que peu utilisée. En ce sens, un engagement par la personne fautive à se soumettre à certaines sanctions peut être soumis pour approbation au BDR (voir notamment l'art. 94 LAMF). En guise d'exemple, voir *Autorité des marchés financiers c. Alan Murphy*, Bureau de décision et de révision, dossier 2010-014, Décision 2010-014-001, 30 septembre 2011.

396. Tel que présenté dans cette partie de l'article, 23 des 30 décisions concernant des courtiers ont été rendues dans le cadre d'une entente, 18 des 22 décisions concernant des dirigeants ont été rendues dans le cadre d'une entente, alors que seulement 42 sur les 98 décisions concernant des représentants l'ont été dans le cadre d'une entente avec l'ACFM.

*Crawford Investment Management Group Ltd.*³⁹⁷, le courtier et son président ont été visés par une décision disciplinaire. L'ACFM a expulsé le courtier et l'a condamné à une amende de 75 000 \$, alors qu'elle a imposé au dirigeant, entre autres choses, une amende de 25 000 \$ et une interdiction permanente d'occuper les postes de dirigeant, d'administrateur ou de personne responsable de la supervision ou de la conformité pour un membre de l'ACFM³⁹⁸. Les affaires *Victor Raymond Fook Seng Lee* et *Laurier Capital Planning Inc.* fournissent un autre exemple des liens entre les sanctions imposées à un courtier et celles prononcées à l'encontre d'un de ses dirigeants³⁹⁹. Dans ces affaires, tel que présenté précédemment, le chef de la conformité a été sanctionné pour ne pas avoir mis en place un système de conformité approprié, ainsi que des procédures de supervision et de conformité permettant de prévenir les infractions aux règles de conformité, alors que le courtier qui l'employait a été sanctionné en raison du caractère inadéquat de son système de surveillance et contrôle. Le dirigeant a reçu pour sanction une interdiction, pour une période de trois ans, d'occuper pour un courtier membre de l'ACFM les postes de dirigeant, d'administrateur, de personne désignée responsable, de chef de la conformité et de directeur de succursale. Il ne peut, pour la même période, être associé d'un courtier de l'ACFM. Il a aussi été condamné à payer une amende de 5 000 \$ et à suivre une formation avant de pouvoir occuper de nouveau un des postes qui lui ont été interdits. Le courtier, quant à lui, a été condamné à payer une amende de 7 500 \$⁴⁰⁰.

397. *Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill*, préc., note 327.

398. *Id.*

399. Voir *Lee, Victor Raymond Fook Seng*, préc., note 353; *Laurier Capital Planning Inc.*, préc., note 354.

400. Voir également, au sujet des sanctions imposées à la fois à un courtier et à un de ses dirigeants, dans une même situation, *ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis*, préc., note 247; *Corner, Colin Michael; Halladay, Heather Darlene; Hanson, John Joseph; Moore, Richard Gerald and Rainbird, James Edward*, préc., note 349; *Farm Mutual Financial Services Inc.*, préc., note 329; *Cunningham, Donald James*, préc., note 247; et *Desjardins Financial Security Investments Inc.*, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200908, 11 mai 2009; *Connor Financial Corporation and Connor, Joel Gerrett (Gerry)*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200943, 29 mars 2011.

210. Notre examen des décisions fait également ressortir quelques cas, moins fréquents, où le courtier et l'un de ses représentants ou encore le dirigeant et un représentant ont été sanctionnés dans un même dossier disciplinaire⁴⁰¹. Au Québec, l'imposition de sanctions disciplinaires à plus d'un acteur dans une même situation ressort peu de nos recherches. Le seul exemple que nous avons retracé concerne l'affaire *Triglobal*, présentée précédemment, dans laquelle le BDR a prononcé une décision de nature conservatoire et préventive (donc, non retenue aux fins de cette étude), notamment contre un courtier et un de ses représentants, M. Papadopoulos, ainsi qu'une décision de la CSF visant ce même représentant en raison des mêmes faits⁴⁰².

211. Les résultats obtenus dans le cadre de notre étude empirique et les constats qui s'en dégagent sont certes influencés et s'expliquent sans doute en partie par les différences dans l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective et dans les pouvoirs des autorités compétentes, tel que présenté dans la partie II de cet article. Dans la section qui suit, il convient donc de porter un regard critique sur ces constats, en tenant compte des fondements théoriques et conceptuels explicités dans la première partie de cet article.

PARTIE IV : RÉFLEXION D'ENSEMBLE SUR L'ENCADREMENT DISCIPLINAIRE DES ACTEURS EN MATIÈRE DE COURTAGE EN ÉPARGNE COLLECTIVE

212. Comme nous l'avons souligné dans la première partie de cet article, l'encadrement disciplinaire des prestataires

401. Voir, à titre d'exemple de sanctions imposées à la fois à un courtier et à un de ses représentants, dans une même situation *Sullivan, Patrick*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200802, 11 août 2008; *IQON Financial Inc.*, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200713, 18 septembre 2007; *Jacobson, Rodney*, préc., note 370; et *Portfolio Strategies Corporation*, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200807, 6 août 2008. Pour des sanctions imposées à la fois à un dirigeant et à un représentant pour une même situation factuelle, voir *Brake, Gerard and Mavis E. Brake*, préc., note 351; *Brown, Ronald Lindsay and Brown, Dylan*, préc., note 345.

402. Voir *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*, préc., note 200; *Chambre de la sécurité financière c. Papadopoulos*, préc., note 306.

de services de placement peut exercer une fonction préventive importante en transmettant des messages qui sont susceptibles d'influer de manière positive sur le comportement des personnes assujetties. Dans la mesure où les messages transmis par la réglementation elle-même et par l'imposition de sanctions disciplinaires sont clairs et convaincants, cet encadrement peut inciter les acteurs visés à agir avec loyauté, transparence, compétence et diligence, et ce, dans le meilleur intérêt des clients. Envisagé comme un instrument d'éducation et de dissuasion, cet encadrement disciplinaire peut ainsi contribuer à assurer la protection des consommateurs et, ultimement, à préserver la confiance du public dans les services de placement, sur les plans microéconomique et macroéconomique.

213. Or, notre analyse du contenu, de la portée et de l'application de la réglementation fait ressortir des faiblesses, qui risquent de réduire l'efficacité de la fonction préventive de cet encadrement. Ces faiblesses apparaissent plus particulièrement au regard de l'encadrement disciplinaire des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants exerçant des activités au Québec. À la lumière de ces constats, les commentaires qui suivent soulèvent des interrogations et proposent certaines pistes de réflexion.

214. Notre attention portera, dans un premier temps, sur l'immunité *de facto* dont semblent bénéficier les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants exerçant au Québec, en comparaison avec les représentants québécois et leurs homologues canadiens. Dans un deuxième temps, les commentaires porteront sur la portée de la réglementation québécoise et sur les autorités responsables de l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective au Québec. Dans ces deux sections, nous proposerons des pistes de réflexion qui pourront éclairer les autorités d'encadrement à propos des améliorations à apporter en vue de minimiser le risque de comportements déviants dans le secteur du courtage en épargne collective.

**4.1 REMISE EN QUESTION DE L'APPARENTE IMMUNITÉ
DE FACTO DES COURTIERIS EN ÉPARGNE COLLECTIVE
ET DE LEURS DIRIGEANTS
EN MATIÈRE DISCIPLINAIRE AU QUÉBEC**

215. Dans la troisième partie de cet article, l'analyse des décisions rendues par les organismes d'encadrement québécois a fait ressortir un portrait inquiétant de la situation au Québec, en raison du faible nombre de décisions disciplinaires rendues à l'encontre des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants.

216. Notre étude montre que les organismes d'encadrement québécois rendent, en proportion, un nombre moins élevé de décisions disciplinaires à l'égard des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants, et que les sanctions imposées à ces derniers sont moins sévères comparativement aux décisions rendues et aux sanctions imposées par l'ACFM. À l'égard des dirigeants, ces résultats mettent en évidence un autre élément particulier de leur encadrement disciplinaire : dans les quelques cas d'interventions répertoriées à leur égard au Québec, on remarque que la majorité des décisions ont été rendues par la CSF, bien que cet organisme n'a en théorie aucun pouvoir direct de sanction à l'égard de ces dirigeants. À ce sujet, il convient de rappeler que le rôle d'encadrement disciplinaire de la CSF se limite aux « représentants », c'est-à-dire aux personnes physiques qui agissent à ce titre⁴⁰³. En principe, la CSF n'est pas responsable de l'encadrement des membres de la direction des courtiers en épargne collective. Toutefois, notre étude montre que, lorsque ces personnes sont inscrites à titre de « représentants » auprès de l'AMF et sont membres de la CSF, la Chambre s'estime compétente pour sanctionner également leurs manquements disciplinaires dans l'exercice de leurs fonctions de direction⁴⁰⁴.

217. Il convient en outre de souligner que le BDR, de concert avec l'AMF, a toutefois rendu d'autres types de décisions

403. Tel que mentionné dans la partie II de cet article, les organes disciplinaires de la CSF ne peuvent exercer leur fonction disciplinaire qu'à l'égard des représentants. Voir LDPSF, art. 330 et 354.

404. Voir les commentaires à cet égard à la note 214.

concernant les acteurs du courtage en épargne collective, mais celles-ci n'ont pas été retenues aux fins de notre étude, car elles ne sont pas véritablement de nature disciplinaire. Il s'agit de décisions intérimaires et de nature conservatoire ou préventive. Ces décisions, telles les ordonnances de blocage, visent principalement à protéger les actifs des consommateurs et à éviter, à court terme, que d'autres personnes soient touchées⁴⁰⁵.

218. À la lumière de ces constats, comment peut-on expliquer l'existence d'un nombre moins élevé de décisions disciplinaires rendues par les organismes québécois, comparativement au nombre de décisions rendues par l'ACFM? Doit-on en conclure que les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants au Québec observent davantage la réglementation que leurs homologues exerçant leurs activités ailleurs au Canada? Doit-on en conclure que, même si les représentants de ces courtiers sont sanctionnés, les courtiers et les dirigeants appelés à superviser ces représentants n'ont commis aucune faute dans la surveillance et le contrôle de leurs employés? Si tel n'est pas le cas, la situation décrite précédemment s'explique-t-elle par le peu d'empressement que manifesterait l'AMF à enclencher les procédures nécessaires en vue de déposer des plaintes disciplinaires contre les courtiers et contre leurs dirigeants? Ou encore, la situation s'explique-t-elle par l'insuffisance des ressources financières et humaines au sein des autorités québécoises pour mener à terme les procédures disciplinaires à l'encontre des courtiers et de leurs dirigeants?

219. L'analyse de certaines données peut fournir un éclairage intéressant à cet égard. Le *Rapport annuel 2010-2011* de l'AMF révèle que, depuis 2004, 75 % des réclamations accueillies au Fonds d'indemnisation des services financiers résultent de comportements frauduleux, dolosifs ou de détournements de fonds dans le secteur de l'épargne collective, et que des montants totalisant 37 764 045 \$ ont été octroyés aux victimes de ces actes. Notons que le montant maximal de l'indemnité pour chaque réclamation soumise au

405. Tel que présenté précédemment dans les parties II et III de cet article. Voir notamment *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*, préc., note 200.

Fonds d'indemnisation est limité à 200 000 \$⁴⁰⁶. Bien que le rapport annuel ne précise pas le nom ou le nombre de personnes visées par ces réclamations, il convient de rappeler que la majeure partie des montants octroyés par l'AMF depuis 2004, par l'entremise du Fonds d'indemnisation, a été versée aux victimes dans l'affaire *Norbourg*, lesquelles ont reçu des montants totalisant 31 804 132,21 \$⁴⁰⁷. Pour le solde de près de 6 millions de dollars versés aux autres victimes dans le secteur de l'épargne collective depuis 2004, il serait intéressant de savoir si les courtiers en épargne collective visés dans ces réclamations, de même que leurs dirigeants, ont fait ou auraient pu aussi faire l'objet de sanctions disciplinaires pendant cette même période.

220. En l'absence de ces renseignements, il est difficile de se prononcer sur les interventions ou sur l'absence d'interventions des organismes d'encadrement québécois à l'égard des courtiers visés. Par ailleurs, compte tenu de l'importance des sommes octroyées par le Fonds d'indemnisation depuis 2004, il demeure surprenant que l'AMF, le BDR et la CSF n'aient rendu que 16 décisions disciplinaires à l'encontre de courtiers en épargne collective et de dirigeants de 2005 à 2011, comparativement à 52 décisions rendues par l'ACFM à l'encontre de leurs homologues exerçant ailleurs au Canada. Tel que mentionné précédemment, le faible écart existant entre le nombre de personnes encadrées par les organismes québécois (43 %) et le nombre de celles encadrées par l'ACFM (57 %) ne peut, sur cette seule base, expliquer le faible nombre de décisions disciplinaires rendues par les organismes québécois.

221. À la lumière de ces résultats, il convient de tenter d'en comprendre la raison. Le faible nombre de décisions disciplinaires rendues à l'encontre de courtiers et de dirigeants exerçant au Québec peut s'expliquer, en partie, par les changements réglementaires importants survenus en 2009 en matière d'encadrement des services financiers. Tel que

406. *Règlement sur l'admissibilité au Fonds d'indemnisation des services financiers*, R.R.Q., c. D-9.2., r. 0.1, art. 8.

407. Voir *Autorité des marchés financiers c. Lacroix*, requête introductive d'instance — Recours subrogatoire en dommages-intérêts, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/salle-de-presse/dossiers-heure/norbourg/requete-introductive-instance-finale-7juil2008.pdf> (Page consultée le 3 février 2012).

présenté dans la deuxième partie de cet article, cette réforme pancanadienne a exigé une adaptation de la réglementation québécoise. Aux fins de l'application du Règlement 31-103, les activités de courtage en épargne collective qui étaient auparavant régies par la LDPSF et par ses règlements ont été transférées sous l'égide de la LVM et de ses règlements. Par le fait même, les pouvoirs de sanction en matière disciplinaire ont été transférés en bonne partie de l'AMF au BDR. De même, afin de prendre en compte la nouvelle réalité qu'a entraînée l'entrée en vigueur du Règlement 31-103, l'AMF a dû considérer, dans la LVM, les obligations d'inscription de deux nouvelles catégories de personne physique, soit celles de « personne désignée responsable » et de « chef de la conformité ».

222. Ces changements survenus en 2009 exigent ainsi un temps de transition et une adaptation de la part des autorités responsables intéressées. À ce titre, mentionnons que l'ACFM, en regard de la réforme de 2009, a dû également procéder à des changements mineurs dans l'encadrement de ses membres. Entre autres, le titre de « personne désignée responsable » a été ajouté à l'éventail de personnes qui doivent être autorisées par l'ACFM et qui sont soumises à sa surveillance et à son contrôle. Fait intéressant, bien que l'ACFM intervienne plus souvent à l'égard des dirigeants, comparativement aux organismes québécois⁴⁰⁸, aucune décision n'a encore été rendue à l'égard d'un dirigeant inscrit à titre de « personne désignée responsable » depuis la mise en place de ce changement au début de 2010. Cette situation au sein de l'ACFM laisse croire que, pour les organismes québécois, l'adaptation à cette nouvelle réglementation puisse aussi exiger un certain temps.

223. De même, en vue de mieux évaluer le rôle des organismes québécois dans le secteur de l'épargne collective, nous considérons qu'il conviendrait également de tenir compte des plaintes déposées et des décisions rendues en matière pénale et criminelle à l'égard de courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants. La prise en considération du nombre de

408. Voir la section sur les constats dans la partie III de cet article, par. 207 et suiv.

plaintes et de décisions rendues en cette matière à l'encontre de courtiers en épargne collective et de dirigeants exerçant au Québec pourrait-elle expliquer le nombre plus limité d'interventions en matière disciplinaire par les organismes québécois à l'égard de ces mêmes personnes? En d'autres termes, peut-on prétendre qu'une relative inaction des autorités québécoises en matière disciplinaire s'explique par le fait que celles-ci privilégient les poursuites pénales pour sanctionner les comportements déviants dans le secteur de l'épargne collective? En théorie, l'explication est plausible puisque la réglementation des services financiers confère à l'Autorité des pouvoirs à la fois en matière disciplinaire, administrative et pénale. Pour le moment, toutefois, nous ne sommes pas en mesure de savoir si les autorités québécoises privilégient, dans les faits, la voie pénale plutôt que les procédures disciplinaires dans ce secteur de l'industrie des services financiers. Certains indices laissent croire qu'une insuffisance de personnel à l'AMF rend difficile le traitement des plaintes pénales. En cette matière, selon les propos tenus par le président-directeur général de l'AMF au printemps de 2011, la pénurie de procureurs au sein de l'AMF expliquerait la difficulté, pour cet organisme administratif, de mener les poursuites pénales contre les fautifs⁴⁰⁹.

224. Par ailleurs, même si l'AMF privilégiait la voie pénale pour sanctionner les acteurs du courtage en épargne collective, il conviendrait de s'interroger sur le choix de cette orientation au détriment des interventions disciplinaires de cet organisme à l'égard des mêmes personnes. Il est vrai qu'à l'instar des régimes de sanctions disciplinaires, les régimes de sanctions pénales et criminelles peuvent s'avérer utiles sur le plan de la prévention, en incitant les personnes assujetties à se conformer à la réglementation. Tout en reconnaissant l'existence de cette fonction préventive qui est commune aux deux types de régimes de sanctions, il est important de rappeler que

409. Voir François DESJARDINS, « L'AMF est incapable de poursuivre tous les fautifs, faute de procureurs », *Le Devoir*, 19 mai 2011, [En ligne]. <http://www.ledevoir.com/economie/actualites-economiques/323603/l-amf-est-incapable-de-poursuivre-tous-les-fautifs-faute-de-procureurs> (Page consultée le 31 janvier 2012).

ces deux types de régimes comportent, par ailleurs, des éléments propres qui les distinguent l'un de l'autre.

225. Parmi ces éléments distinctifs, mentionnons qu'en raison de la portée étendue des normes légales et déontologiques qu'il prévoit, l'encadrement disciplinaire permet de sanctionner les manquements allant de la simple négligence à la faute grave. Dans cet éventail, les autorités en matière disciplinaire peuvent ainsi sanctionner certains types de manquement qui pourraient plus difficilement être punis par la voie pénale ou criminelle. Pensons entre autres à la violation du devoir de diligence, qui peut se manifester par le défaut d'un courtier ou d'un dirigeant d'exercer une surveillance adéquate des représentants du courtier. La violation de ce devoir de diligence peut donner lieu à des sanctions de nature civile et disciplinaire, mais il n'en est pas nécessairement de même en matière pénale et criminelle. En général, les poursuites pénales ou criminelles ont pour but de sanctionner des manquements professionnels comportant un certain degré de gravité, tels les placements illégaux, l'exercice illégal de la profession, la fraude, les manœuvres dolosives, la fabrication de faux et le détournement de fonds, et non pas de sanctionner un simple manquement au devoir de diligence⁴¹⁰.

226. Les régimes de sanctions disciplinaires et pénales se distinguent également par la nature des sanctions que les autorités peuvent imposer. En matière disciplinaire, l'autorité de contrôle peut imposer un éventail plus étendu de sanctions, notamment en ce qui a trait au droit d'exercice et à la gouvernance des entreprises visées. Elle peut restreindre le droit d'exercice des acteurs assujettis de manière temporaire ou permanente, elle peut ordonner au courtier de modifier ses politiques et ses pratiques en matière de surveillance et de conformité, elle peut ordonner la nomination d'un surveillant, elle peut obliger les personnes visées à suivre une formation, etc.⁴¹¹. Comme nous l'avons mentionné dans la partie I de cet article, les régimes de sanctions disciplinaires peuvent ainsi

410. Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, «La confiance trahie: la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement et la détermination des peines applicables», dans R. CRÈTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), préc., note 6, p. 453 et suiv.

411. Voir la partie II de cet article sur la nature des sanctions.

exercer une fonction éducative importante en guidant les personnes assujetties de manière à ce qu'elles agissent de manière proactive en vue de minimiser les risques de comportements déviants, notamment par la mise en place de bonnes pratiques de gestion et de mécanismes internes de surveillance et de contrôle par la direction des entreprises de services de placement.

227. En comparaison, en matière pénale et criminelle, les sanctions prévues se concentrent généralement sur le paiement d'une amende et sur une peine d'emprisonnement⁴¹². Dans ce type de sanctions, les objectifs de punition, de réprobation sociale et de dissuasion ressortent davantage que l'objectif d'éducation. En somme, chaque type de régimes de sanctions comporte des caractéristiques qui lui sont propres et qui méritent d'être mises en valeur par les autorités d'encadrement dans le but ultime de protéger le public. Ainsi, considérant le nombre relativement peu élevé de sanctions disciplinaires imposées aux courtiers en épargne collective et à leurs dirigeants exerçant au Québec, il y a lieu de croire que ces sanctions ne puissent pas exercer leur fonction éducative à l'égard des acteurs visés en vue de minimiser les risques de comportements déviants.

228. Pour mieux évaluer la fonction disciplinaire exercée par les organismes québécois à l'égard des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants, il est intéressant également de consulter les décisions rendues sur la base du régime de responsabilité civile dans le contexte de la prestation de services de placement. Comme l'ont révélé nos recherches antérieures, on remarque que les personnes qui s'estiment lésées dans ce contexte intentent généralement une poursuite civile, tant contre le représentant de courtier qu'à l'encontre du courtier, soit de l'entreprise pour le compte de laquelle le représentant offre des services de placement⁴¹³. Selon les principes de la responsabilité civile, l'entreprise est appelée à répondre de l'acte fautif de son représentant même si elle n'a,

412. M. NACCARATO et A. LÉTOURNEAU, préc., note 410, p. 520 et suiv.; Raymond CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Clément MABIT et Audrey LÉTOURNEAU, « Les déviations dans les services de placement : responsabilités, sanctions et moyens de prévention », (2010) 35 *Gestion* 49, p. 55 et suiv.

413. R. CRÊTE et C. DUCLOS, préc., note 112, p. 361 et suiv.

elle-même, commis aucune faute. L'entreprise peut également engager sa responsabilité civile pour ses propres fautes, notamment en raison de son défaut d'exercer une surveillance adéquate de son employé ou de son mandataire qui est en relation directe avec le client.

229. À ce sujet, les affaires *Markarian* et *Laflamme* offrent des exemples éloquentes d'une violation de ce devoir de supervision par des entreprises de services de placement, plus spécifiquement par des courtiers en placement⁴¹⁴. Dans ces deux affaires, tant l'entreprise que le représentant ont été tenus responsables du préjudice subi par les victimes. À l'égard de l'entreprise, le tribunal a reconnu que le courtier en placement avait manqué à son devoir de surveillance, en soulignant notamment le manque de diligence du directeur de succursale de l'entreprise, chargé de superviser le représentant fautif. Mentionnons que, dans ces deux cas, les représentants fautifs généraient des commissions importantes, ce qui peut expliquer la complaisance des entreprises et de leurs dirigeants à leur égard. Ces deux jugements rendus en matière de responsabilité civile font ainsi bien ressortir les manquements des entreprises de services de placement et de leurs dirigeants dans l'exercice de leur rôle de supervision des représentants fautifs. De tels manquements des entreprises et de leurs dirigeants auraient pu donner lieu à des sanctions disciplinaires, mais en l'espèce, aucune action de cette nature n'a été prise contre les courtiers en placement visés et leurs dirigeants⁴¹⁵.

230. Comme le révèle notre analyse des décisions disciplinaires rendues à l'égard de courtiers en épargne collective et de dirigeants, cette absence d'interventions disciplinaires à l'égard de ces personnes au Québec n'est pas inusitée. Or, si cette tendance perdure, il est à craindre que l'immunité *de facto*, dont peuvent bénéficier les entreprises de courtage et leurs dirigeants au Québec, ait pour effet d'affaiblir les fonctions d'éducation et de dissuasion qui sous-tendent les régimes de sanctions disciplinaires. Sur la base des écrits en

414. *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC inc.*, préc., note 11; *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, préc., note 44.

415. R. CRÈTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, C. MABIT et A. LÉTOURNEAU, préc., note 412, p. 51-55.

psychologie sociale et en criminologie mentionnés dans nos recherches antérieures, on peut prétendre en effet que la perception de cette forme d'immunité par les acteurs assujettis puisse diminuer les effets incitatifs de l'encadrement disciplinaire et constituer ainsi un obstacle à l'atteinte des objectifs de la réglementation, qui vise à prévenir les comportements déviants en vue ultimement de protéger le public.

231. De même, tel que souligné dans la partie I, cette quasi-absence d'interventions disciplinaires à l'encontre de courtiers et de dirigeants peut affaiblir le rôle crucial que doivent remplir les entreprises de services de placement et leurs dirigeants, en leur qualité respective d'employeurs et de superviseurs des représentants, dans le processus de détection et de prévention des comportements déviants. En tant que premiers et plus proches contrôleurs des représentants, ces acteurs sont appelés à offrir un milieu de travail propice au respect des normes⁴¹⁶. Sous cet angle, on peut prétendre que l'absence ou un faible nombre de plaintes disciplinaires et l'imposition de sanctions trop clémentes par les autorités d'encadrement à l'égard des entreprises et de leurs dirigeants risquent de ne pas inciter ces derniers à faire preuve de diligence dans la surveillance et le contrôle de leurs représentants.

232. Il convient de rappeler qu'à l'égard des représentants de courtiers en épargne collective, les constats sont plus favorables en regard de l'atteinte des objectifs de la réglementation et de la protection des épargnants. En effet, les organismes québécois, et principalement la CSF, rendent, en proportion, un plus grand nombre de décisions disciplinaires à l'encontre des représentants, comparativement aux interventions de l'ACFM. Toutefois, comparativement à celles imposées par l'ACFM, les sanctions qu'elles contiennent sont moins sévères, tant en regard du montant des amendes que des restrictions au droit d'exercice. Il convient de mentionner que l'imposition de sanctions moins sévères, telle que présentée dans la partie II, peut s'expliquer, en partie, par la portée plus restreinte des pouvoirs de sanction qui sont conférés par

416. Voir, à cet effet, les remarques des auteurs dans l'étude empirique menée au sujet de l'attitude des représentants de courtiers en placement face aux normes : G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, *préc.*, note 14.

le législateur aux autorités québécoises⁴¹⁷. Bien que certaines études empiriques suggèrent que la probabilité d'être détecté en cas d'infraction, comparativement à la crainte d'encourir des sanctions sévères, est davantage susceptible de dissuader les chefs d'entreprise de commettre des infractions, il serait opportun, au cours des prochaines années, de porter une attention particulière à la révision de la portée de ces pouvoirs dans une optique d'harmonisation avec ceux attribués à l'ACFM. Cette harmonisation permettrait de transmettre aux acteurs intéressés un message cohérent à l'échelle canadienne et de renforcer l'encadrement disciplinaire des acteurs québécois du courtage en épargne collective.

233. Un autre élément marquant mérite notre attention en regard de l'encadrement des acteurs du courtage en épargne collective. De manière générale, les représentants font l'objet d'un plus grand nombre de décisions disciplinaires et de sanctions plus sévères, comparativement aux courtiers et aux dirigeants, tant au Québec que dans le reste du Canada. À titre d'exemple, les amendes imposées à ceux-ci sont substantiellement plus importantes que celles imposées aux courtiers et aux dirigeants. Compte tenu de la capacité financière des entreprises en comparaison avec celle des représentants, ce constat est plutôt étonnant. Il convient de se demander si, dans les faits, l'effet dissuasif et éducatif des sanctions de nature pécuniaire est le même pour chaque groupe d'acteurs du courtage en épargne collective. Ce questionnement ouvre la porte à d'autres recherches plus approfondies sur les raisons d'une telle situation.

4.2 REMISE EN QUESTION DE LA PORTÉE LIMITÉE DE L'ENCADREMENT DISCIPLINAIRE DES COURTIERES EN ÉPARGNE COLLECTIVE ET DE LEURS DIRIGEANTS AU QUÉBEC

234. Comme nous l'avons fait ressortir dans la partie II de cet article, le portrait de l'encadrement disciplinaire des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants au Québec

⁴¹⁷. Voir la présentation des pouvoirs dévolus à chacune des autorités dans la partie II de cet article. Ce constat est valable malgré l'adoption récente du Projet de loi n° 7, préc., note 194.

est préoccupant, plus particulièrement en raison du contenu moins étoffé et de la portée limitée de la réglementation qui leur est applicable. Bien que ces lacunes aient été en partie corrigées avec la réforme de 2009 et l'adoption du Règlement 31-103, elles demeurent présentes. À l'égard de ces acteurs, il n'existe pas d'organisme spécialisé comparable à l'ACFM. Contrairement à l'ensemble des normes déontologiques et disciplinaires adoptées spécifiquement par l'ACFM, il n'existe pas non plus de normes déontologiques et de sanctions disciplinaires qui sont applicables de façon distincte aux courtiers en épargne collective et à leurs dirigeants, malgré la réforme de 2009. Actuellement, l'encadrement est assuré par l'AMF et le BDR en vertu d'une réglementation générale qui s'applique à une multitude d'acteurs, tels les émetteurs poursuivant des activités commerciales, de même que les intermédiaires financiers comme les caisses d'épargne et de crédit, les sociétés d'assurance, les courtiers, les conseillers, etc. Dans le secteur de l'épargne collective au Québec, la CSF intervient de façon spécifique en matière disciplinaire à l'égard des représentants et, de manière accessoire, à l'égard des dirigeants, mais à la condition que ces derniers soient inscrits à titre de représentants de courtier en épargne collective. Comme mentionné précédemment, comparativement aux pouvoirs de sanction disciplinaire conférés à l'ACFM, ceux attribués à l'AMF, au BDR et à la CSF sont également plus restreints et les sanctions possibles sont moins sévères.

235. Notons enfin que, pour les courtiers en épargne collective qui exercent des activités tant au Québec qu'ailleurs au Canada, comme c'est le cas actuellement pour la majorité des courtiers exerçant au Québec, ces acteurs sont assujettis à différentes autorités d'encadrement. Ils sont soumis aux autorités québécoises, à l'ACFM et possiblement à d'autres autorités canadiennes en valeurs mobilières (par exemple, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario). L'intervention de différentes autorités d'encadrement disciplinaire à l'égard des mêmes acteurs dans le secteur de l'épargne collective, de même que les normes mises en place par chacune de ces autorités peuvent ainsi entraîner, pour ces acteurs, une augmentation significative des coûts de conformité et une confusion qui diminuent l'efficacité de cet encadrement.

236. À la lumière de ce portrait préoccupant de l'encadrement disciplinaire des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants au Québec, il convient de relever les éléments de réforme qui pourraient être envisagés sur les plans réglementaire, structurel et opérationnel en ce domaine. Ces questions ont d'ailleurs été soulevées, en 2007, lors des consultations menées par l'AMF au sujet de l'encadrement de l'épargne collective au Québec dans le cadre du projet de réforme de l'inscription, laquelle est entrée en vigueur en 2009⁴¹⁸. Dans son document de consultation, l'Autorité a souligné l'importance de considérer la mise en place d'un organisme d'autoréglementation (OAR) sectoriel pour superviser les courtiers dans ce secteur d'activités, en reconnaissant notamment l'avantage d'une réglementation spécialisée qu'un OAR sectoriel pourrait offrir aux acteurs intéressés⁴¹⁹. Comme l'AMF le mentionne, la réglementation spécialisée d'un OAR dans un secteur d'activités donné « permet d'encadrer plus adéquatement les participants de ce secteur et de mieux protéger les consommateurs »⁴²⁰.

237. Dans la perspective d'une reconnaissance d'un OAR sectoriel, l'AMF envisageait différentes options :

1. La reconnaissance de l'ACFM, avec juridiction exclusive sur les courtiers, les dirigeants et les représentants en épargne collective au Québec;
2. La reconnaissance de l'ACFM, avec juridiction exclusive sur les courtiers, les dirigeants et les représentants, mais avec impartition à la CSF des fonctions relatives aux représentants;
3. La reconnaissance de la CSF comme OAR sectoriel pour tous les acteurs du courtage en épargne collective, avec adoption par la CSF de toutes les règles de l'ACFM.⁴²¹

238. En 2010, lors de la consultation menée au sujet de l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective, l'AMF a toutefois écarté la proposition de mettre

418. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2007*, préc., note 231.

419. *Id.*, p. 10.

420. *Id.*

421. *Id.*

en place un OAR sectoriel et, plus particulièrement celle de reconnaître, à cette fin, l'ACFM comme organisme d'auto-réglementation pour l'ensemble des acteurs en épargne collective exerçant au Québec⁴²². Dans le but d'harmoniser sa réglementation avec celle applicable ailleurs au Canada, l'Autorité envisage plutôt d'adopter la réglementation de l'ACFM, dans la mesure où celle-ci est compatible avec la législation québécoise. Selon le plan proposé, la CSF conserverait sa compétence en matière de discipline et de formation continue obligatoire à l'égard des représentants en épargne collective, mais ses pouvoirs ne seraient pas étendus aux courtiers et aux dirigeants⁴²³.

239. En résumé, tel que soumis dans le document de consultation publié en 2010, la réforme envisagée met l'accent sur l'harmonisation de la réglementation, tout en écartant l'idée d'une réforme sur les plans structurel et opérationnel. Les acteurs en matière d'épargne collective seraient assujettis à une réglementation qui reconnaîtrait l'effet contraignant des normes de l'ACFM, dans la mesure où celles-ci sont compatibles avec la réglementation québécoise. Il s'agit là d'un élément positif de la réforme puisque les acteurs en épargne collective seraient assujettis, en partie, au même cadre normatif en matière d'épargne collective.

240. Par ailleurs, il conviendrait de s'interroger sur les normes de l'ACFM qui seront considérées comme étant incompatibles avec la réglementation québécoise et, donc, inapplicables au Québec. À titre d'exemple, dans la liste des dispositions considérées comme incompatibles, tel qu'énoncé dans le document de consultation de 2010, l'intégralité du statut n° 1 de l'ACFM est jugée incompatible, à l'exception de la définition de certains termes, tels « courtier chargé de comptes », « courtier en épargne collective », « courtier en valeurs mobilières », etc. En écartant la quasi-intégralité du statut n° 1 de l'ACFM, les pouvoirs de sanctions disciplinaires conférés aux organismes québécois seraient ainsi maintenus,

422. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, préc., note 231.

423. *Id.*, p. 3.

bien que la portée restreinte de ces pouvoirs soit critiquable sous l'angle de la fonction préventive qui sous-tend le régime disciplinaire. En outre, selon le document de consultation de 2010, les règles de l'ACFM, qui prévoient que le courtier est responsable envers les tiers des actes et des omissions de ses employés et de ses mandataires, sont jugées incompatibles avec la réglementation québécoise⁴²⁴. Or, contrairement à la prétention soumise dans le document de consultation de 2010, ces règles de l'ACFM apparaissent compatibles avec les principes de droit commun, notamment les règles du contrat de travail et celles du contrat de mandat prévues dans le *Code civil du Québec*⁴²⁵.

241. Sur le plan structurel, la réforme proposée dans le document de consultation de 2010 soulève également des interrogations importantes, car elle maintiendrait le *statu quo* au regard des organismes chargés d'encadrer les acteurs en épargne collective au Québec. En effet, la CSF continuerait d'assumer ses fonctions disciplinaires à l'égard des représentants, alors que l'AMF et le BDR continueraient de faire de même à l'égard des courtiers et de leurs dirigeants et, dans une moindre mesure, des représentants⁴²⁶.

242. Or, le maintien de ce *statu quo* apparaît préoccupant, tant du point de vue de la protection du public que de l'efficience des marchés. Si l'on se fie aux résultats de notre analyse des décisions rendues par l'AMF et par le BDR à l'encontre de courtiers et de leurs dirigeants au cours des six dernières années, il y a eu un nombre très faible d'interventions disciplinaires à l'égard de ces acteurs de la part de ces organismes, ce qui se traduit par une forme d'immunité *de facto* pour les personnes assujetties. Cette situation peut notamment s'expliquer, tel qu'évoqué précédemment dans le contexte des poursuites pénales, par le manque de personnel nécessaire pour mener à terme les dossiers de plaintes disciplinaires⁴²⁷. Par ailleurs, même si l'AMF remédiait à la

424. *Id.*, p. 8.

425. C.c.Q., art. 2085 et suiv., art. 2160.

426. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2010*, préc., note 231, p. 3.

427. Le personnel de l'Autorité évoque la pénurie de procureurs pour expliquer la difficulté de mener à terme les dossiers de plaintes pénales. Voir F. DESJARDINS, préc., note 409.

situation en augmentant le nombre de procureurs, il n'est pas certain que cette augmentation se traduirait par des efforts supplémentaires pour entamer des procédures disciplinaires. Au cours des dernières années, le personnel de l'AMF semble plutôt avoir privilégié les procédures pénales en vue de sanctionner les comportements déviants dans les services de placement.

243. Tel qu'envisagé dans le document de consultation de 2010, le maintien du *statu quo* au regard des organismes chargés d'encadrer les acteurs de l'épargne collective au Québec est également préoccupant sur le plan opérationnel, en raison de la multiplicité des organismes d'encadrement qui pourront continuer d'intervenir à l'égard des mêmes acteurs. En effet, la surveillance et le contrôle des acteurs en épargne collective au Québec relèveraient encore de trois organismes différents, soit l'AMF, le BDR et la CSF. À titre d'exemple, comme c'est le cas actuellement, au sein d'une même entreprise, l'AMF et le BDR peuvent intervenir à l'égard du courtier, de ses dirigeants et, possiblement, du représentant fautif, alors que la CSF peut faire de même à l'égard du représentant fautif et, de manière accessoire, à l'égard des dirigeants si ces derniers sont également inscrits à titre de représentants. Dans un contexte semblable, les actions disciplinaires prises par ces trois organismes en vue de sanctionner des fautes commises au sein d'une même entreprise risquent d'affaiblir l'efficacité du processus. À ce titre, mentionnons que notre analyse fait ressortir que dans un nombre important de situations visées par des décisions de l'ACFM, plus d'un type d'acteur est sanctionné⁴²⁸. Le cas le plus fréquent observé est celui des sanctions imposées, dans les mêmes circonstances, au courtier et à l'un de ses dirigeants. Toutefois, au Québec, l'imposition de sanctions disciplinaires à plus d'un acteur dans un même dossier ne ressort pas de nos recherches.

428. Voir *supra* la Partie III, par. 119 et suiv.

244. En outre, bien que la réforme envisagée prévoit un cadre normatif harmonisé pour les acteurs en épargne collective, les courtiers poursuivant leurs activités au Québec et ailleurs au Canada continueront d'être soumis à un contrôle exercé tant par les organismes québécois que par l'ACFM. Les coûts importants de coordination et de conformité, de même que la confusion que peut entraîner la multiplicité des autorités d'encadrement risquent de porter atteinte à l'efficacité des marchés et à la protection du public.

245. On reconnaît que l'autoréglementation soulève des inquiétudes, notamment en regard de la différence de traitement entre les courtiers et les dirigeants comparativement à celui des représentants, de même qu'en raison du risque de partialité ou de manque d'indépendance dans l'élaboration et dans l'application des normes par les acteurs qui s'autorégulent. Malgré ces inquiétudes, il conviendrait, à notre avis, de se demander si la reconnaissance de l'ACFM à titre d'organisme d'autoréglementation spécialisé en épargne collective au Québec, comme ailleurs au Canada, serait plus avantageuse que l'encadrement actuel.

246. Sur le plan structurel, une autre solution consisterait à procéder à la fusion des deux organismes d'autoréglementation, soit l'ACFM et l'OCRCVM, pour régir les courtiers en épargne collective et les courtiers en placement, de même que leurs dirigeants et leurs représentants respectifs exerçant des activités au Canada. Selon les résultats d'un sondage mené récemment par l'ACFM et par l'OCRCVM, cet éventuel projet de fusion de ces deux organismes reçoit des appuis importants de la part de leurs membres⁴²⁹. À titre comparatif, aux États-Unis, il existe un organisme unique d'autoréglementation pour la surveillance et le contrôle de l'ensemble des professionnels de l'industrie du courtage en valeurs mobilières. Il s'agit de la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA), qui régit actuellement plus de 4 000 courtiers et plus de

429. Guillaume POULIN-GOYER, « Appuis significatifs à l'éventuelle fusion entre ACCFM-OCRCVM », *Finance et Investissement*, 18 nov. 2011, [En ligne]. <http://www.finance-investissement.com/nouvelles/reglementation/appuis-significatifs-a-l-eventuelle-fusion-accfm-ocrcvm/a/38058> (Page consultée le 8 février 2012).

600 000 représentants de courtiers dans ce pays⁴³⁰. Il y a lieu de croire que la mise en place d'un organisme unique d'auto-réglementation au Canada permettrait ainsi d'assurer la cohérence et d'éviter les chevauchements et la confusion dans l'élaboration et dans l'application des normes disciplinaires.

247. Tel qu'envisagé dans le document de consultation de l'AMF de 2007, il y aurait lieu également de considérer, comme autre solution, la possibilité d'élargir les pouvoirs de la CSF afin qu'elle soit reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation en matière déontologique et disciplinaire à l'égard des trois groupes d'acteurs en épargne collective, soit les courtiers, leurs dirigeants et leurs représentants exerçant leurs activités au Québec⁴³¹. Cette attribution de pouvoirs plus étendus à la CSF n'aurait toutefois pas pour effet d'éviter le dédoublement de l'encadrement disciplinaire à l'égard des courtiers qui exercent leurs activités au Québec et ailleurs au Canada, puisque l'ACFM serait appelée à intervenir pour les activités hors Québec.

CONCLUSION

248. Aux fins de cette recherche, qui s'inscrit dans le prolongement des études effectuées par le Groupe de recherche en droit des services financiers de la Faculté de droit de l'Université Laval, notre objectif premier visait à analyser le régime disciplinaire applicable à l'industrie du courtage en épargne collective de manière à vérifier si ses acteurs, les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants, sont à l'abri de sanctions en la matière au Québec.

249. Pour répondre à cette question, nous avons tout d'abord, en guise de soutien à une évaluation critique de l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective, présenté des fondements théoriques et conceptuels permettant de comprendre la raison d'être de l'encadrement disciplinaire des prestataires de services de placement, incluant les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs

430. Au sujet du rôle et des fonctions de la FINRA, voir le site de cet organisme, [En ligne]. <http://www.finra.org/> (Page consultée le 25 janvier 2012).

431. *Rapport sur l'encadrement du courtage en épargne collective de 2007*, préc., note 231, p. 10.

représentants. Nous avons ensuite répertorié les différents types d'acteurs du courtage en épargne collective qui sont susceptibles de se voir imposer une sanction disciplinaire et examiné leur encadrement disciplinaire au Québec et ailleurs au Canada. Dans le prolongement de l'étude du contenu de cet encadrement disciplinaire, nous avons procédé à une étude empirique des décisions rendues en matière disciplinaire par les autorités d'encadrement, soit celles rendues par l'AMF, le BDR et la CSF, de même que par l'ACFM, pour une période de près de six ans, soit du 1^{er} janvier 2005 à la mi-septembre 2011. L'ensemble de ces éléments présentés permet de répondre à la question soulevée et de proposer des pistes de réflexion sur l'encadrement disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective au Québec.

250. Notre analyse révèle que les courtiers et leurs dirigeants exerçant au Québec semblent bénéficier d'une immunité *de facto*, comparativement aux représentants de ces courtiers et à leurs homologues ailleurs au Canada. Diverses raisons d'ordre réglementaire, structurel et opérationnel peuvent expliquer ce traitement apparemment plus favorable pour les courtiers et leurs dirigeants au Québec. Parmi ces raisons, on peut souligner l'absence de normes particulières applicables à ces acteurs, de même que l'absence d'organisme d'autoréglementation chargé de les encadrer spécifiquement. Mentionnons également la nécessité, pour l'AMF et pour le BDR, de s'adapter à une nouvelle réalité à la suite des changements majeurs apportés par la réforme de l'encadrement du secteur des services financiers en 2009, de même qu'un manque potentiel de personnel, au sein de l'AMF, pour mener à terme les dossiers de plaintes disciplinaires. Finalement, une possible préférence de l'AMF pour le dépôt de plaintes pénales plutôt que disciplinaires peut être évoquée.

251. Selon les résultats de notre analyse, parmi les acteurs du courtage en épargne collective, les représentants exerçant au Québec semblent actuellement faire l'objet d'un nombre relativement plus élevé de sanctions disciplinaires comparativement aux courtiers et aux dirigeants exerçant au Québec et à leurs homologues ailleurs au Canada. Par le message qu'elles transmettent ainsi à l'ensemble des personnes assujetties, les décisions disciplinaires rendues à l'encontre de

représentants permettent aux autorités de contrôle de contribuer, dans une perspective individuelle, à inciter le représentant sanctionné à ne pas récidiver, et dans une perspective collective, à dissuader les autres représentants de se livrer à des comportements déviants.

252. Sous l'angle des fonctions éducative et dissuasive des régimes de sanctions disciplinaires, il serait important que les autorités d'encadrement portent leur attention non seulement sur les manquements individuels des personnes qui agissent comme représentants, mais également sur les manquements de nature structurelle et opérationnelle au sein des entreprises de courtage en épargne collective. Les interventions disciplinaires à l'encontre de courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants devraient permettre de transmettre des messages convaincants afin d'inciter ces acteurs à cerner les problèmes systémiques qui peuvent porter atteinte aux intérêts des clients qui font appel aux services de placement de l'entreprise. Le recensement de ces problèmes devrait, le cas échéant, amener les dirigeants à revoir les mécanismes de gouvernance, de gestion des risques et de conformité au sein de l'entreprise. Autrement, si ces problèmes systémiques perdurent, on risque ainsi de laisser en place un environnement de travail propice aux comportements déviants.

253. En somme, la présente étude, de même que les pistes de réflexion qui s'en dégagent, pourront contribuer à éclairer les autorités d'encadrement à propos des améliorations à apporter en vue de minimiser le risque de comportements déviants dans le secteur du courtage en épargne collective au Québec.

Raymonde Crête
Faculté de droit
Pavillon Charles-De Koninck
1030, av. des Sciences-Humaines,
bureau 1111
Université Laval
Québec (Québec) G1V 0A6
Tél. : 418 656-2131, poste 7436
Télec. : 418 656-7230
raymonde.crete@fd.ulaval.ca

Cinthia Duclos
Centre d'études en droit économique (CÉDÉ)
Faculté de droit
Pavillon Charles-De Koninck
1030, av. des Sciences-Humaines,
bureau 5188
Université Laval
Québec (Québec) G1V 0A6
cinthia.duclos.1@ulaval.ca

Frédéric Blouin
Collaborateur du Groupe de recherche
en droit des services financiers
frederic.blouin.1@ulaval.ca

Note des auteurs : Les auteurs remercient M^e Philippe Lebel, directeur des affaires juridiques à l'Autorité des marchés financiers, et M^e Annie Pigeon, chef du Service du contentieux-Québec à l'Autorité des marchés financiers, pour leurs commentaires à la suite d'une communication orale des points saillants de cette recherche présentée par Raymonde Crête et Cinthia Duclos. Les auteurs remercient également Martin Côté, auxiliaire de recherche à la Faculté de droit de l'Université Laval, pour son aide précieuse dans la préparation de cette étude. Enfin, les auteurs remercient l'Autorité des marchés financiers pour l'octroi d'une subvention qui a permis le financement de la recherche nécessaire à la rédaction de cet article.

ANNEXE I : MÉTHODOLOGIE DE L'ÉTUDE EMPIRIQUE

Cette annexe décrit les principaux éléments de la méthodologie retenue aux fins de l'étude empirique, présentée dans le présent article, sur les sanctions disciplinaires imposées aux acteurs du courtage en épargne collective (courtiers, dirigeants et représentants). Cette étude empirique a nécessité une recherche auprès de quatre autorités d'encadrement, soit l'AMF, le BDR, la CSF et l'ACFM. Bien que des éléments communs recoupent chacun des protocoles de recherche utilisés pour recenser les décisions de chacune des autorités (par exemple, la période de référence), d'autres leur sont spécifiques.

Ainsi, dans un premier temps, nous présenterons les éléments généraux de cette méthodologie, pour ensuite examiner de manière particulière la méthode de recherche retenue pour la recension des décisions rendues par chaque autorité (AMF, BDR, CSF, ACFM).

Éléments généraux de la méthodologie

Pour réaliser cette étude empirique, nous avons déterminé une période de référence sur laquelle notre recherche allait porter. Cette période s'étend du 1^{er} janvier 2005 à la mi-septembre 2011, plus précisément au 16 septembre 2011. Nous avons choisi cet intervalle de manière à avoir accès facilement, grâce à un moteur de recherche disponible en ligne, aux décisions rendues par tous les organismes impliqués dans le processus disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective. À ce sujet, il convient de préciser que sont disponibles en ligne les décisions du comité de discipline de la CSF rendues depuis le 1^{er} janvier 2000, celles de l'AMF et du BDR rendues depuis le 1^{er} février 2004 et celles de l'ACFM rendues depuis le 16 décembre 2004. Ces données expliquent ainsi le choix du 1^{er} janvier 2005 comme date de départ de la période de référence retenue aux fins de cette étude.

Ensuite, tel que précisé précédemment, en vue de recueillir l'ensemble des décisions rendues durant la période de référence à l'égard des entreprises de courtage en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants au

Québec, en nous basant sur la présentation dans la partie II de cet article de l'encadrement disciplinaire, nous avons recensé :

- les décisions de l'AMF rendues à l'encontre de tous les acteurs, pour l'ensemble de la période de référence;
- les décisions du BDR, à l'encontre de tous les acteurs, rendues depuis la réforme de l'encadrement des services financiers en octobre 2009;
- les décisions de la CSF rendues à l'encontre de représentants (et parfois, de dirigeants par le fait même), pour l'ensemble de la période de référence.

À titre comparatif, nous avons également recensé les décisions rendues par l'ACFM à l'encontre de tous les acteurs, pour l'ensemble de la période de référence. Nous avons omis les décisions rendues par les homologues de l'AMF et du BDR ailleurs au Canada (par exemple, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario), puisque nous avons considéré qu'il n'était pas nécessaire d'effectuer cette recension complète à des fins de comparaison, tout en tenant compte d'une contrainte de temps.

Il convient de mentionner que nous n'avons pas effectué de suivi de ces décisions pour repérer les appels possibles. Notre étude ne prend en compte que les décisions rendues en première instance par les organismes disciplinaires visés. À titre indicatif, les appels des décisions de l'AMF, du BDR, de la CSF et de l'ACFM peuvent être portés devant différents organismes, tel que présenté dans la partie II de cet article.

Parmi ces décisions recensées, nous avons effectué une sélection rigoureuse de manière à ne conserver que les données pertinentes aux fins de cette étude. Les critères retenus pour cette sélection, ci-après désignés « critères de sélection », sont expliqués dans les paragraphes suivants.

D'abord, en raison des nombreux acteurs (courtiers, dirigeants et représentants) inscrits dans plusieurs domaines des services financiers et de la possibilité, pour les autorités concernées, de rendre des décisions à l'égard de plusieurs des acteurs de ces catégories d'inscription, nous avons jugé que la simple inscription de la personne visée dans la décision à titre d'acteur du courtage en épargne collective n'était pas suffisante. Pour retenir la décision aux fins de cette étude, nous

avons considéré que les actes reprochés à l'entreprise ou à la personne physique devaient relever du domaine de l'épargne collective (par opposition au secteur de l'assurance, de la planification financière, du courtage en placement, etc.). Évidemment, la simple mention de l'expression « épargne collective » dans une décision ne suffisait pas.

Ensuite, nous avons fait le choix d'exclure les décisions de nature intérimaire ou provisoire, de manière à ne pas prendre en considération les décisions portant sur d'autres types de requêtes qui ne visent pas le mérite du litige. Par exemple, les décisions rendues sur les sujets suivants n'ont pas été retenues : présentation d'une preuve additionnelle, qualification d'un expert, réunion de plusieurs plaintes disciplinaires, révocation de plaidoyer de culpabilité, cassation d'assignation ou demande de remise. Il en est de même pour les décisions rendues à l'égard d'ordonnances de blocage et d'autres ordonnances imposant des mesures provisoires, tels une interdiction d'agir ou un blocage des fonds. Bien qu'elles imposent, en apparence, des sanctions de nature disciplinaire, ces dernières décisions demeurent de nature provisoire et sont, en théorie, rendues seulement jusqu'à ce qu'une autre décision soit prononcée. Seules les décisions finales ont été retenues aux fins d'analyse.

En nous basant sur la présentation des acteurs du courtage en épargne collective dans la partie II de cet article, nous avons également regroupé en trois catégories les décisions rendues selon les différents acteurs du courtage en épargne collective visés, soit les décisions visant les courtiers, celles à l'encontre des dirigeants et celles concernant les représentants⁴³² :

- La catégorie de décisions rendues à l'égard des courtiers en épargne collective regroupe les décisions rendues à l'encontre de personnes morales ou physiques, qui exploitent

432. Pour établir ces catégories, nous nous sommes inspirés des définitions des différents acteurs du courtage en épargne collective que l'on trouve dans le Règlement 31-103 et dans le Statut n° 1 de l'ACFM, préc., note 134. Voir également *supra* la Partie II, par. 53 et suiv.

une entreprise et dont les activités comprennent la vente de produits d'épargne collective à des particuliers⁴³³.

- La catégorie de décisions rendues à l'égard des dirigeants inclut celles qui visent les membres du conseil d'administration, de même que les personnes considérées comme des dirigeants au sens de la LVM. De même, aux fins de cet article, le propriétaire unique d'une entreprise individuelle, ainsi que les associés d'une société de personnes offrant des services de courtage en épargne collective sont également considérés comme des dirigeants⁴³⁴.
- La catégorie qui regroupe les décisions rendues à l'encontre de représentants s'intéresse aux décisions rendues à l'encontre d'une personne physique dont le travail consiste à vendre des produits d'épargne collective et qui possède la certification prévue pour exercer cette fonction⁴³⁵.

Les groupes d'acteurs à partir desquels est élaborée cette catégorisation des décisions sont présentés de manière détaillée dans la partie II de cet article. Il convient de mentionner qu'à quelques reprises, la personne physique était à la fois un représentant et un dirigeant. Pour déterminer le bon groupe d'acteurs visés, nous avons, dans ces cas, procédé à un examen des actes reprochés. Si ces derniers se rattachent à la fonction de représentant, soit à la distribution de produits d'épargne collective auprès des clients, nous avons considéré que la décision concernait un représentant. Toutefois, si ces actes sont en lien avec les fonctions de direction ou de supervision ou encore avec celles exercées par un propriétaire, un actionnaire ou un associé de l'entreprise de courtage en épargne collective, nous avons considéré, aux fins de cette étude, que la décision visait un dirigeant⁴³⁶.

433. Règlement 31-103, art. 7. Voir également *supra* la Partie II, par. 55 et suiv.

434. Règlement 31-103, art. 11.2 et 11.3; Statut n° 1 de l'ACFM, art. 1, préc., note 134. Voir également *supra* la Partie II, par. 60 et suiv.

435. Règlement 31-103, art. 2. Voir également *supra* la Partie II, par. 55 et suiv.

436. Voir, à titre d'exemple, le cas de M. Afshar. Nous avons considéré que deux décisions avaient été rendues contre lui, une en raison de ses actes à titre de dirigeant, et l'autre pour ses fonctions de représentant (*Chambre de la sécurité financière c. Afshar*, préc., note 215).

Nous avons analysé les décisions de manière individualisée par rapport aux acteurs du courtage en épargne collective visés. Plus précisément, si une même décision disciplinaire visait à la fois un représentant, un dirigeant et un courtier en épargne collective, cette décision a été considérée comme trois décisions et comptabilisée une fois dans chacune des catégories.

Finalement, nous avons également examiné les sanctions imposées en fonction de leur nature (interdiction permanente, interdiction provisoire de pratiquer, obligation de formation, amendes, etc.). Dans l'analyse des décisions, les sanctions de même nature ont été rassemblées pour ensuite être comptabilisées. Par exemple, lorsque plusieurs amendes étaient imposées dans une même décision, nous les avons considérées comme une seule sanction de nature pécuniaire équivalente au montant total des amendes. Si le représentant s'est vu imposer, dans une même décision, une amende de 2 000 \$ pour un acte fautif et une amende de 4 000 \$ pour un autre acte, nous avons considéré aux fins de cette étude que le représentant s'est vu imposer une seule amende totale de 6 000 \$⁴³⁷. De même, si le représentant s'est vu imposer, dans une même décision, une radiation permanente pour trois actes fautifs différents qu'il a commis, nous avons considéré aux fins de cette étude que le représentant s'est vu imposer une seule radiation permanente⁴³⁸. Il convient de mentionner que si, dans une même décision, un représentant s'est vu imposer, pour différents actes, à la fois une radiation permanente et une radiation temporaire, nous avons considéré que le représentant avait reçu deux sanctions de nature distincte et les avons compilées séparément.

Il convient maintenant d'apporter certaines précisions et d'autres éléments pertinents pour chacune des recherches effectuées.

437. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. L'Italien*, préc., note 322; *Chambre de la sécurité financière c. Proteau*, préc., note 301. Il en est de même pour la radiation permanente; voir *Chambre de la sécurité financière c. Cottone*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Longpré*, préc., note 300.

438. Voir, à titre d'exemple, *Chambre de la sécurité financière c. Cottone*, préc., note 299; *Chambre de la sécurité financière c. Longpré*, préc., note 300.

L'Autorité des marchés financiers

Aucun moteur de recherche n'a été retenu pour la recherche des décisions de nature disciplinaire rendues par l'AMF. Pour recenser ces décisions, nous avons procédé à un examen du *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers* publié hebdomadairement depuis février 2004. Il est accessible par l'entremise du site internet de l'AMF, dans la section des publications de cette dernière⁴³⁹.

Ce Bulletin contient divers renseignements en regard des actes posés et des décisions rendues par l'AMF. L'une des sections de ce Bulletin porte sur la distribution de produits et services financiers. Les renseignements publiés dans cette section concernent, tel que précisé par l'AMF dans son document explicatif sur le Bulletin, les entreprises et les individus autorisés à agir par l'AMF en vertu notamment de la *Loi sur la distribution de produits et de services financiers* et de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴⁴⁰. Le document indique que sont ainsi couverts par cette section les inscrits et les professionnels autorisés, notamment en courtage en épargne collective⁴⁴¹. Cette section sur la distribution de produits et services financiers contient une sous-section dédiée aux décisions administratives et disciplinaires comportant, à son tour, une catégorie propre aux décisions de l'AMF. Notre recension des décisions rendues par l'AMF en la matière a nécessité une vérification de cette portion du Bulletin, pour chaque numéro publié depuis le 1^{er} janvier 2006. Une précision s'impose pour les bulletins publiés en 2005, puisque la méthode de recherche a été légèrement différente pour cette année. À cette époque, le Bulletin ne contenait que des sections générales, comme celle portant sur la distribution de produits et services financiers. Nous avons donc fait notre recherche à partir de cette section plus étendue, uniquement pour les Bulletins de 2005.

439. AMF, *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, [En ligne]. <http://www.lautorite.qc.ca/fr/bulletin-fr-corpo.html> (Page consultée le 7 octobre 2011).

440. AMF, *Document explicatif du Bulletin*, p. 2, [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/document-explicatif/bulletin_remodele_synopsis-v2.pdf (Page consultée le 7 octobre 2011).

441. *Id.*

La vérification, pour toute la période de référence, visait d'abord à rechercher les décisions contenant les termes « épargne collective », pour ensuite étudier ces décisions plus attentivement et ne retenir que celles respectant les critères de sélection. La plupart du temps, tout en contenant les termes « épargne collective », ces décisions ne visaient pas directement notre sujet de recherche. Au final, la sanction portait sur d'autres types de certification que l'épargne collective, telles l'assurance de personnes et l'assurance de dommages. Aux fins de cette étude, 21 décisions de l'AMF répondaient aux critères de sélection, dont une qui portait sur deux acteurs du courtage en épargne collective, pour un total de 22 décisions à analyser⁴⁴². À titre indicatif, mentionnons que 10 de ces décisions visaient les courtiers, 1 seule s'intéressait à un dirigeant et 11 portaient sur les actes fautifs d'un représentant.

Il convient de mentionner que les décisions rendues par l'AMF sont, dans certains cas, peu étoffées et offrent peu de matière à analyser, ce qui n'a pas facilité notre tâche. Dans quelques cas, ces décisions ne précisent pas le statut de l'acteur qui fait l'objet d'une plainte (courtier, dirigeant, représentant) ni le domaine d'activité (assurance, épargne collective, planification financière, etc.) et les actes qui lui sont reprochés. Par exemple, l'AMF sanctionne à plusieurs reprises certains « courtiers » ou « cabinets », mais sans préciser leur certification (plein exercice, épargne collective, assurance, planification financière). Lorsqu'il était impossible de déterminer si ces sociétés étaient inscrites à titre de courtier en épargne collective, les sanctions n'ont pas été comptabilisées aux fins de notre étude pour ne pas fausser l'analyse. Ainsi, il est possible que certaines décisions traitant de courtiers en épargne collective, mais non répertoriées comme telles, aient été omises.

442. Pour la décision qui porte sur deux acteurs, voir *Avantage, Services financiers inc.*, préc., note 275.

Le Bureau de décision et de révision

Le moteur de recherche retenu est celui offert par la Société québécoise d'information juridique⁴⁴³. Dans un premier temps, nos paramètres visaient la recherche des termes « épargne collective » dans les décisions contenues dans la banque de données répertoriant celles du Bureau de décision et de révision⁴⁴⁴. Nous avons également précisé, comme paramètre, la période pour laquelle ces décisions étaient recherchées. Puisque le BDR n'a de pouvoir envers les acteurs du courtage en épargne collective que depuis la réforme de 2009, entrée en vigueur à la fin septembre 2009, nous avons recherché les décisions rendues à partir du mois d'octobre 2009.

Puisque le nombre de décisions recueillies de cette manière était apparemment très faible, nous avons vérifié l'exactitude de nos paramètres en effectuant une seconde recherche à l'aide d'un autre moteur de recherche, celui de l'Institut canadien d'information juridique⁴⁴⁵. Les résultats de cette deuxième recherche sont comparables à ceux de la première. Nous avons ensuite étudié les décisions recueillies pour conserver uniquement celles répondant à nos critères. Enfin, seulement une décision a été conservée aux fins de notre analyse⁴⁴⁶. À titre indicatif, mentionnons que cette décision vise les actes fautifs d'un courtier.

Dans nos recherches, nous avons répertorié une quinzaine de décisions rendues, au sens large, par le BDR à l'égard d'acteurs du courtage en épargne collective⁴⁴⁷. Toutefois, toutes ces décisions, sauf celle citée ci-dessus, étaient de nature conservatoire ou préventive. Tel que mentionné

443. SOCIÉTÉ QUÉBÉCOISE D'INFORMATION JURIDIQUE, « Services aux citoyens — Trouver une décision », [En ligne]. www.jugements.qc.ca (Page consultée le 16 mars 2011).

444. *Id.*

445. INSTITUT CANADIEN D'INFORMATION JURIDIQUE, « Accueil », [En ligne]. <http://www.canlii.ca/fr/index.php> (Page consultée le 30 août 2011). Ci-après désigné « CanLII ».

446. *Autorité des marchés financiers c. Service financier Rimac inc.*, préc., note 283.

447. Voir notamment *Autorité des marchés financiers c. Angelopoulos*, préc., note 316; *Autorité des marchés financiers c. Bissonnette*, préc., note 316; *Autorité des marchés financiers c. Di Stefano*, préc., note 316; *Autorité des marchés financiers c. Gestion de capital Triglobal inc.*, préc., note 200.

précédemment, de telles décisions n'ont pas été retenues aux fins de notre étude.

Il convient de mentionner également que les décisions rendues par le BDR, à l'instar de celles de l'AMF, sont généralement peu étoffées et offrent peu de matière à analyser. Ces décisions ne précisent pas, dans la plupart des cas, le statut de l'acteur qui fait l'objet d'une plainte (courtier, dirigeant, représentant) ni le domaine d'activité et les actes qui lui sont reprochés.

La Chambre de la sécurité financière

Le moteur de recherche retenu est celui offert par la Société québécoise d'information juridique⁴⁴⁸. Dans un premier temps, nos paramètres de recherche se limitaient aux termes « épargne collective » dans la banque de données répertoriant les décisions du Comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière (CDCSF). Il convient de mentionner que, pour cette première phase de la recherche, nous n'avons pas précisé de période dans le temps dans le moteur de recherche, en raison du risque d'écarter des décisions pertinentes. Ce risque s'explique du fait que certaines décisions du comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière contiennent deux jugements rendus à des dates différentes et que le référencement de ces décisions, dans ce moteur de recherche, se fait à la date du premier jugement⁴⁴⁹. Cette spécificité aurait pu affecter notre recherche et nous priver de certains jugements. Pour retenir seulement les décisions rendues durant notre période de référence, nous avons ainsi procédé à une vérification individualisée.

Le moteur de recherche a permis de répertorier plusieurs décisions du comité de discipline de la CSF contenant l'expression « épargne collective ». En considérant les critères énumérés précédemment et la période de référence, nous avons sélectionné les décisions pertinentes. Soixante-dix-neuf

448. SOCIÉTÉ QUÉBÉCOISE D'INFORMATION JURIDIQUE, *préc.*, note 443.

449. Dans un tel cas, si le jugement le plus récent a été rendu après le 1^{er} janvier 2005, nous avons considéré cette décision et vérifié si elle remplissait les autres critères de sélection.

décisions ont alors été retenues aux fins d'analyse, dont 2 visant des individus différents ou des actes posés dans des fonctions distinctes (représentant et dirigeant)⁴⁵⁰. En raison de ces particularités, nous avons considéré que 81 décisions allaient faire l'objet d'une analyse. De plus, nous avons observé que dans ces décisions, 78 visaient la personne physique en raison de fautes commises à titre de représentant, alors que 3 visaient des représentants, mais en raison de fautes commises principalement dans l'exercice de leurs fonctions de dirigeant. Il convient de mentionner que, parmi les décisions analysées, nous avons retenu une vingtaine d'intimés pouvant être qualifiés de dirigeants. Cependant, seulement 3 d'entre eux ont été poursuivis pour des manquements disciplinaires commis dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions de dirigeants.

L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels

La méthodologie employée pour recenser les décisions de l'ACFM est la même que celle utilisée pour l'analyse des décisions de la CSF et du BDR. Nous avons toutefois eu recours à un moteur de recherche différent pour effectuer la recherche jurisprudentielle, soit celui offert par l'ACFM sur son site Internet⁴⁵¹. Nous avons lu et analysé toutes les décisions pour lesquelles un jugement final a été rendu, c'est-à-dire toutes celles se trouvant dans la section « *Enforcement Hearings — Completed Cases* » de ce moteur de recherche.

Après examen des décisions en fonction de nos critères et de la période de référence, nous avons retenu 133 décisions pertinentes aux fins de notre étude. Puisque certaines des

450. Nous avons constaté que dans l'une de ces décisions, des sanctions disciplinaires avaient été imposées à 2 intimés, alors que dans une autre, le même intimé avait été sanctionné pour des actes posés à titre de représentant et pour d'autres, à titre de dirigeant. Nous avons traité ces décisions comme s'il s'agissait de décisions distinctes. Voir *Chambre de la sécurité financière c. Turgeon*, préc., note 314; *Chambre de la sécurité financière c. Afshar*, préc., note 215.

451. ACFM, « Enforcement Hearings — Completed Cases », [En ligne]. <http://www.mfda.ca/enforcement/complete.html> (Page consultée le 4 août 2011).

décisions visaient plus d'un acteur du courtage en épargne collective (par exemple, un courtier, deux représentants, un dirigeant), nous avons considéré avoir obtenu un nombre total de 150 décisions à analyser⁴⁵². À titre indicatif, mentionnons que ces décisions révèlent des accusations portées contre 98 représentants, 22 dirigeants et 30 courtiers.

452. En analysant les dossiers conservés, nous avons constaté que plusieurs d'entre eux visaient plus d'un intimé. Au total, nous avons répertorié 17 intimés supplémentaires, c'est-à-dire que pour nos 133 dossiers, des accusations ont été portées contre 150 personnes, physiques et morales. Nous avons ainsi considéré avoir 150 décisions à analyser.

ANNEXE 2 : RÉSULTATS DE L'ÉTUDE EMPIRIQUE

Cette annexe contient la liste des décisions rendues par l'AMF, le BDR, la CSF et l'ACFM et qui ont été retenues et analysées dans le cadre de cette étude. Ces décisions sont présentées sans égard aux acteurs visés (courtier, dirigeant et représentant).

Autorité des marchés financiers (AMF)

9118-9795 Québec Inc., Décision n° 2008-DIST-0004, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 09.

Anthony Cappellano, Décision n° 2010-PDIS-2620, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 44.

Avantages Services financiers inc., Décision n° 2009-PDG-0030, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 13.

Brian Ruse, Décision n° 2009-PDIS-0220, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 38.

Chanta Phan, Décision n° 2008-PDIS-0048, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 19.

François Lapointe, Décision n° 2008-PDIS-0064, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 34.

Gestion financière Assante ltée, Décision n° 2008-PDG-0093, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 14.

Kenneth Battah, Décision n° 2007-DIST-0545, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 02.

Kocisko Financial Corporation F/A Société financière Kocisko, Décision n° 2010-PDG-0001, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 2.

Les Services Toyoko inc., Décision n° 2009-PDG-0021, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 10.

Marc-André Pomerleau, Décision n° 2009-PDIS-0219, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 41.

Mica Capital Inc., Décision n° 2010-PDG-0134, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 36.

Michael Purvis, Décision n° 2010-PDIS-2618, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 44.

Nicole Doré, Décision n° 2009-PDIS-0212, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 38.

Partenaires financiers Majesta inc., Décision n° 2009-PDG-0170, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 48.

Pierre Berry, Décision n° 2008-PDIS-0013, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 097.

Roberto Pistilli, Décision n° 2010-PDIS-2407, (2010) Bull. AMF, vol. 7, n° 26.

Service Financier Rimac inc., Décision n° 2008-PDG-0020, (2008) Bull. AMF, vol. 5, n° 18.

Services financiers iForum inc., Décision n° 2005-PDG-0427, (2005) Bull. AMF, vol. 2, n° 51.

Services Financiers Sovereign Capital inc., Décision n° 2009-PDIS-0200, (2009) Bull. AMF, vol. 6, n° 35.

Stella Hayot, Décision n° 2007-DIST-0532, (2007) Bull. AMF, vol. 4, n° 43.

Bureau de décision et de révision (BDR)

Autorité des marchés financiers c. Service financier Rimac inc., 2011 QCBDR 4.

Chambre de la sécurité financière (CSF)

Chambre de la sécurité financière c. Afshar, CD00-0785, 28 juillet 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Afshar, CD00-0800, 28 juillet 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Balayer, CD00-0674, 4 juin 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Beaudoin, CD00-0765, 18 mars 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Boileau, CD00-0648, 30 mai 2007.

Chambre de la sécurité financière c. Boily, CD00-0645, 7 mai 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Borgia, CD00-0637, 2 février 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Borgia, CD00-0639, 2 février 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Butler, CD00-0780, 8 février 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Camplone, CD00-0615, 9 novembre 2007.

Chambre de la sécurité financière c. Carciero, CD00-0407, 3 octobre 2005.

Chambre de la sécurité financière c. Cartier, CD00-0792, 28 janvier 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Casaubon, CD00-0521, 23 février 2006.

Chambre de la sécurité financière c. Chaperon, CD00-0809, 25 avril 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Cléroux, CD00-0732, 31 mai 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Côté, CD00-0703, 25 novembre 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Cottone, CD00-0757, 10 août 2009.

Chambre de la sécurité financière c. D'Arcy, CD00-0662, 5 août 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Da Costa, CD00-0654, 2 décembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Davidson, CD00-0741, 18 février 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Di Fabio, CD00-0826, 17 janvier 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Dominique, CD00-0665, 8 mai 2007.

Chambre de la sécurité financière c. Dracontaidis, CD00-0814, 29 avril 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Duchesneau, CD00-0677, 1^{er} décembre 2009.

Chambre de la sécurité financière c. El Mouftaquir, CD00-0847, 31 août 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Evangeliou, CD00-0788, 28 avril 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Fortin, CD00-0796, 15 décembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Froment, CD00-0733, 21 septembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Gauthier, CD00-0660, 7 décembre 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Gauthier (Chambre de la sécurité financière c. Lanthier), CD00-0694 et CD00-0695, 11 décembre 2008⁴⁵³.

Chambre de la sécurité financière c. Gavriil, CD00-0528, 13 janvier 2005.

Chambre de la sécurité financière c. Gignac, CD00-0693, 4 juin 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Grecoff, CD00-0774, 1^{er} juin 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Greeley, CD00-0675, 27 mars 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Haché, CD00-0778, 15 juin 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Hanahem, CD00-0811, 30 novembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Hornez, CD00-0744, 29 juin 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Joubert, CD00-0743, 16 juillet 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Kalipolidis, CD00-0708, 23 juillet 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Labarre, CD00-0691, 5 janvier 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Lacroix, CD00-0609, 16 juillet 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Lapointe, CD00-0702, 4 juin 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Lavoie, CD00-0574, 18 mai 2006.

453. Deux décisions sont réunies dans ce document; nous avons retenu celle rendue contre l'intimé Richard Lanthier, mais nous avons écarté celle rendue contre l'intimée Huguette Gauthier parce qu'elle portait sur l'assurance.

Chambre de la sécurité financière c. Ledoux, CD00-0779, 1^{er} octobre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Letendre, CD00-0787, 17 décembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. L'Italien, CD00-0679, 10 octobre 2007.

Chambre de la sécurité financière c. Longpré, CD00-0797, 26 octobre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Major, CD00-0687, 24 avril 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Martel, CD00-0560, 27 mars 2006.

Chambre de la sécurité financière c. Martel, CD00-0683, 2 décembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Morin, CD00-0793, 16 août 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Niselshtein, CD00-0799, 9 septembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Nuckle, CD00-0812, 16 septembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Ochiai, CD00-0656, 15 novembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Papadopoulos, CD00-0758, 14 septembre 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Pistilli, CD00-0655, 6 juin 2008.

Chambre de la sécurité financière c. Pollender, CD00-0676, 25 août 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Prévost, CD00-0589, 11 mai 2011⁴⁵⁴.

Chambre de la sécurité financière c. Proteau, CD00-0738, 15 juin 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Raymond, CD00-0763, 22 décembre 2009.

454. Il s'agit de la date à laquelle cette décision a été rectifiée. La décision originale a été rendue le 26 janvier 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Raymond, CD00-0829, 22 juin 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Richard, CD00-0713, 7 janvier 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Ruse, CD00-0753, 2 septembre 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Shahid, CD00-0781, 21 septembre 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Shaw, CD00-0670, 11 mai 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Siconnelli, CD00-0569, 29 septembre 2006.

Chambre de la sécurité financière c. Talbi, CD00-0759, 1^{er} mars 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Tardif, CD00-0734, 8 mars 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Teng Yee, CD00-0849, 26 août 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Tessier, CD00-0762, 24 août 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Thériault, CD00-0745, 10 juillet 2009.

Chambre de la sécurité financière c. To, CD00-0712, 3 juillet 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Tremblay, CD00-0618, 8 mai 2007.

Chambre de la sécurité financière c. Tremblay, CD00-0795, 26 janvier 2011.

Chambre de la sécurité financière c. Tsoukatos, CD00-0768, 22 mars 2010.

Chambre de la sécurité financière c. Turgeon (Chambre de la sécurité financière c. Lemieux), CD00-0606 et CD00-0608, 30 avril 2009⁴⁵⁵.

Chambre de la sécurité financière c. Vallée, CD00-0725, 1^{er} mars 2010.

455. Il s'agit de la date à laquelle cette décision a été rectifiée. La décision originale a été rendue le 29 mai 2008. Deux décisions sont réunies dans ce document, une contre Jean R. Turgeon (CD00-0608) et l'autre contre Denis Lemieux (CD00-0606).

Chambre de la sécurité financière c. Vultaggio, CD00-0641, 7 août 2007.

Chambre de la sécurité financière c. Wheeler, CD00-0746, 15 septembre 2009.

Chambre de la sécurité financière c. Wilson, CD00-0669, 1^{er} août 2008.

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)⁴⁵⁶

Altimum Mutuals Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200711, 15 juin 2007.

Andersen, Robin, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200508, 30 janvier 2006.

Arcuri, Calogero (Charlie), MFDA Central Regional Council, Dossiers n° 200933 et n° 200801, 7 février 2011.

ASL Direct Inc. and Adrian Samuel Leemhuis, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200832, 8 février 2011.

Berkshire Investment Group Inc., MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200719, 3 janvier 2008.

Bick Financial Security Corporation, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200925, 12 novembre 2009.

Brake, Gerard and Mavis, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200804, 26 février 2009.

Breckenridge, Kenneth Roy, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200718, 14 novembre 2007.

Brick, Robert, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200705, 29 octobre 2007.

Brown, Ronald Lindsay and Brown, Dylan, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200808, 24 novembre 2008.

Brown-John, Raymond, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200502, 27 juin 2005.

456. Nous avons consulté plusieurs documents publiés par l'ACFM au sujet de chacun des intimés contre lesquels des décisions ont été rendues (ex. : décision sur culpabilité, décision sur sanction). Les dates indiquées dans la liste ci-dessous sont celles de la publication des documents nous ayant été les plus utiles pour répertorier les sanctions imposées à ces intimés.

Burner, Gregory James Richard, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201004, 8 décembre 2010.

Bytnar, Tadeusz ("Ted"), MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201015, 6 avril 2011.

Campbell, Brian Somerset, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200805, 26 juin 2008.

Chan, Lip Fee, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200607, 28 février 2007.

Chen, Pan, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201006, 4 mai 2005.

Ciardullo, Luigi, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201003, 17 février 2011.

Coatsworth, Donald Kenneth, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200608, 7 mars 2007.

Coleman, Barry James, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200513, 13 juillet 2006.

Coleman, Donald Kent, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200511, 10 avril 2006.

Connor Financial Corporation and Connor, Joel Gerrett (Gerry), MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200943, 29 mars 2011.

Corner, Colin Michael; Halladay, Heather Darlene; Hanson, John Joseph; Moore, Richard Gerald and Rainbird, James Edward, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200827, 20 juillet 2010.

Crackower, Earl, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200506, 22 août 2005.

Cunningham, Donald James, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200906, 24 février 2010.

Cuthbert, Patricia, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201013, 8 juin 2011.

Desbois, Kevin, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200822, 16 mars 2010.

Desjardins Financial Security Investments Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200908, 11 mai 2009.

De Thomas Financial Corp., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200921, 3 septembre 2009.

Disenhouse, Nathan H., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200927, 8 juillet 2010.

Dy, Purisima, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200830, 17 novembre 2009.

Evangeline Securities Limited, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200816, 21 septembre 2008.

Excel Financial Growth Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200931, 20 décembre 2010.

Farm Mutual Financial Services Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200812, 24 avril 2009.

Fanelli, Domenic and Torchia, Michele, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200811, 17 janvier 2011.

Franco, Michael, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201016, 6 mai 2011.

Freyne, Ronald, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200704, 14 août 2007.

Gabrielson, Bradley, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200938, 1^{er} janvier 2011.

Gibson-Sargeant, Gillian Ann, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201001, 18 juillet 2011.

Gillick, William T., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200910, 12 novembre 2009.

Gizzo, Sergio, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201024, 16 mars 2009.

Graveline, Dale Michael, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200606, 20 décembre 2006.

Greyeyes, Glenn Murray, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200510, 5 juin 2006.

Griffiths, Cory E., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200916, 13 janvier 2010.

Headley, Stephan, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200509, 21 février 2006.

Henry, Lorne, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200702, 29 mai 2007.

Henry, Paul A., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200917, 5 avril 2010.

Hill & Crawford Investment Management Group Ltd. and Albert Rodney Hill, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200834, 23 juin 2009.

Hoard, Graham, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201009, 23 février 2011.

Horvath, Martin, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200919, 11 novembre 2009.

iForum Financial Services Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200603, 26 septembre 2009.

The Investment House of Canada Inc., Sanjiv Sawh and Vlad Trkulja, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200935, 9 juin 2010.

IOCT Financial Inc. and Michelle Bolhuis, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200903, 9 décembre 2009.

IQON Financial Inc., MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200713, 18 septembre 2007.

Irwin, David William John, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200915, 28 avril 2010.

Jacobson, Rodney, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200712, 13 juillet 2007.

Johns, Michael B., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200905, 11 juin 2010.

Jones, Christopher, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201008, 7 février 2011.

Kaley, Alden M., MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200911, 28 septembre 2009.

Kaley, Ben A., MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200923, 23 janvier 2010.

Keybase Financial Group Inc. and Dax Sukhraj, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200823, 2 juin 2009.

Kriciewski, Mark, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200920, 15 décembre 2009.

Kruss, Alan Roy, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200934, 5 avril 2010.

Lamarche, Peter Bruno, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200821, 23 février 2009.

Lambros, Mary, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201022, 15 mars 2011.

Larson, Wayne, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200826, 14 octobre 2009.

Laurier Capital Planning Inc., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201027, 30 août 2011.

Laverdière, Luc, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200936, 12 mai 2010.

Leclair, Joplin, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200803, 22 août 2008.

Lee, Victor Raymond Fook Seng, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201036, 8 février 2011.

Leer, Robert Franklin, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200710, 25 septembre 2007.

Levy, Jeffrey Mark, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200825, 29 juillet 2010.

Lin, Tony Tung-Yuan, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200810, 31 août 2009.

Lindsay, Mark, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201040, 10 juin 2011.

Lipski, Piotr, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201012, 3 novembre 2010.

Lloyd, Paul Edward, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200720, 26 février 2008.

Lo, Ernest Ming Chung, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200512, 3 avril 2006.

Longchamps, Michele and Jeffrey, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200829, 22 septembre 2010.

MacDonald, Michael J., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200716, 12 novembre 2007.

MacFarlane, Anthony, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201025, 2 mars 2011.

Majdoub, Meiz, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201010, 12 novembre 2010.

Malech, Douglas D., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200904, 17 novembre 2009.

Manulife Securities Investment Services Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200815, 30 janvier 2009.

Mazzotta, Carmine P., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200924, 14 mars 2011.

McAuley, Chris, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201018, 11 avril 2011.

McLeod, Roderick Iain, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200926, 27 juillet 2010.

McPhail, Anthony, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200505, 15 juin 2005.

Merchant Capital Wealth Management Corporation, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200701, 8 janvier 2008.

Moerike, Carmen G., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200912, 28 juillet 2010.

Moro, John, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200714, 22 novembre 2007.

Moyaert, Daniel L. E., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200913, 29 janvier 2010.

Nerdahl, Brian Edward Mark, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200806, 15 juillet 2010.

Nivet, Christopher, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200940, 11 mai 2011.

O'Brien, Leo Alexander and Snow, David Baxter, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200809, 25 novembre 2008.

Olympus United Group Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200604, 26 septembre 2006.

Parkinson, Robert Roy, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200501, 29 avril 2005.

Partners In Planning Financial Services Ltd., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201032, 10 décembre 2010.

Penney, Melvin Robert, MFDA Atlantic Regional Council, Dossier n° 200831, 13 mai 2009.

Piggott, Cory, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200706, 29 octobre 2007.

Portfolio Strategies Corporation, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200807, 6 août 2008.

Professional Investment Services (Canada) Inc., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200928, 28 octobre 2009.

Professional Investments (Kingston) Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200836, 24 mars 2009.

Puri, Ravi, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200715, 1^{er} novembre 2007.

Queensbury Strategies Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201033, 1^{er} septembre 2009.

Quigley, John, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200703, 12 juillet 2007.

Rathore, Jawad, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200504, 28 juin 2005.

Raymer, Barry J., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200835, 24 juillet 2009.

Rosenfelder, Michael, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200914, 20 mai 2010.

Ruemper, Douglas Bryan, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200941, 10 juin 2010.

Ryan, Michael, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201014, 6 avril 2011.

Rygiel, Mary Elizabeth, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200708, 25 juin 2007.

Sampson, Terry, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200930, 27 juillet 2010.

Sandink, Shawn, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200602, 19 juillet 2007.

Scharfenberg, Kerry, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200824, 9 mars 2009.

Schriver, Bruce Patrick, MFDA Atlantic Regional Council, Dossiers n°^s 200901 et 200918, 24 février 2010.

Sentinel Financial Management Corp., MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 201034, 25 août 2011.

Sivasubramanian, Wijaysri, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201002, 4 mai 2011.

Smiechowski, Zenon, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 201007, 31 décembre 2010.

Smith, Stephen, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201017, 2 mars 2011.

Smylski, Robert, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200707, 13 juillet 2007.

St. Arnault, Douglas, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200922, 27 novembre 2009.

Sterling Mutuals Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200820, 3 septembre 2008.

Stevens, Scott Andrew, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200514, 14 juin 2006.

Sullivan, Patrick, MFDA Pacific Regional Council, Dossier n° 200802, 11 août 2008.

Tandem Wealth Management Inc., MFDA Atlantic Regional Council, Dossiers n° 200601, 14 septembre 2006.

Tonnies, Arnold, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200503, 27 juin 2007.

Triglobal Capital Management Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200828, 2 septembre 2008.

Van Der Velden, Joseph and Stokman, Andrew, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200507, 14 octobre 2005.

Vilfort, James, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201021, 15 décembre 2010.

Westgard, Kent Owen, MFDA Prairie Regional Council, Dossier n° 200937, 15 juillet 2010.

Woloshen, James, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 201029, 20 juin 2011.

Wong, Keith Oswald, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200709, 20 juin 2007.

Worldsource Financial Management Inc., MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200929, 3 août 2010.

Zollo, Joseph, MFDA Central Regional Council, Dossier n° 200610, 16 avril 2007.