

Re Jory Capital

AFFAIRE INTÉRESSANT :

La demande de révision d'une décision de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières en vertu du paragraphe 31.1(4) de la Loi sur les valeurs mobilières, C.P.L.M. c. S50

et

L'article 29 de la Règle 20 des Règles des courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)

et

Jory Capital Inc.

2012 OCRCVM 20

**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
Formation d'instruction (Conseil de section du Manitoba)**

Audience tenue : le 2 février 2012

Décision rendue : le 14 février 2012

Motifs de la décision énoncés : le 11 avril 2012

Formation d'instruction :

Richard L. Yaffe (président), Martin Davies, Kathleen Jost

Comparutions :

Lorne Herlin, pour l'OCRCVM

Art Stacey, pour Jory Capital Inc.

MOTIFS DE LA DÉCISION

¶ 1 Nous avons été constitués en formation d'instruction de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) pour étudier une demande déposée par Jory Capital Inc. (Jory) visant le retrait de certaines restrictions renforcées des activités (RRA) que l'OCRCVM avait imposées à Jory. Une audience (audience) a été tenue le 2 février 2012 à 10 h 10 à Winnipeg, au Manitoba.

¶ 2 La Règle 20 de l'OCRCVM établit les règles concernant la procédure d'audience de l'OCRCVM, et la partie 9 de la Règle 20 vise spécifiquement la révision des interdictions du niveau 2 du signal précurseur. Le paragraphe 4 de l'article 29 de la Règle 20 de l'OCRCVM établit les choix dont dispose une formation d'instruction de l'OCRCVM pour trancher de telles questions et prévoit que la formation peut :

- i. confirmer l'ordonnance;
- ii. annuler l'ordonnance;
- iii. modifier ou supprimer toute interdiction prononcée contre le membre;
- iv. rendre toute décision qu'aurait pu rendre l'OCRCVM en vertu de l'article 28 de la Règle 20 (l'article 28 de la Règle 20 est la règle aux termes de laquelle l'OCRCVM peut imposer les RRA).

¶ 3 Afin de respecter la date butoir imposée par la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (CVMM) dans ses motifs du jugement rendus le 11 janvier 2012, nous avons rendu notre décision (la décision) dans cette affaire le 14 février 2012 en précisant que les motifs (les motifs) de notre décision suivraient. Certains renseignements exposés dans notre décision seront de nouveau présentés par souci d'exhaustivité.

¶ 4 Les RRA avaient été imposées par l'OCRCVM en vertu de l'article 28 de la Règle 20 de l'OCRCVM et avaient été communiquées à Jory par le truchement d'une lettre du personnel de l'OCRCVM à Jory en date du 29 juin 2009 (la lettre du 29 juin). À l'époque des faits reprochés, Jory était classée au niveau 2 du signal précurseur aux termes de la Règle 30 de l'OCRCVM, ce qui correspond au niveau le plus grave dans le système du signal précurseur de l'OCRCVM qui a été conçu pour détecter les membres de l'OCRCVM qui présentent un risque d'insuffisance de capital.

¶ 5 Selon les RRA imposées à Jory par l'OCRCVM dans la lettre du 29 juin, il était interdit à Jory :

- i. d'ouvrir de nouvelles succursales;
- ii. d'embaucher de nouveaux représentants inscrits ou représentants en placement (restriction sur les nouveaux représentants);
- iii. d'ouvrir de nouveaux comptes de clients (restriction sur les nouveaux comptes de clients);
- iv. de modifier, de façon importante, ses positions en portefeuille.

¶ 6 Dans une lettre du personnel de l'OCRCVM datée du 17 décembre 2009 (la lettre de décembre 2009), l'OCRCVM a fourni des précisions au sujet de l'interprétation de la restriction sur les nouveaux comptes. Le personnel de l'OCRCVM a confirmé que cette restriction interdit l'ouverture de comptes de nouveaux clients, mais il a précisé que, sous réserve de certaines restrictions et conditions, il n'est pas interdit d'ouvrir un nouveau compte pour une personne qui est déjà un client de Jory, si le nouveau compte est ouvert au même nom que celui du compte existant.

¶ 7 Conformément à la lettre de décembre 2009, Jory n'est pas tenue d'obtenir l'approbation de l'OCRCVM afin d'ouvrir un nouveau compte, au même nom, pour un client existant si le compte constitue :

- i. un compte d'épargne libre d'impôt;
- ii. un compte de régime enregistré d'épargne-retraite ou de tout autre régime enregistré;
- iii. un compte au comptant, sur marge ou contre remboursement.

Toutefois, selon la lettre de décembre 2009, Jory doit demander l'approbation de l'OCRCVM pour l'ouverture de tout nouveau compte qui ne respecte pas les conditions susmentionnées. La lettre de décembre 2009 indique que les comptes nécessitant une approbation sont, entre autres, les suivants :

- i. les comptes de société ou d'entreprise, lorsque la société ou l'entreprise n'a pas de compte chez Jory, même si l'actionnaire ou le propriétaire de l'entreprise est un client de Jory;
- ii. les comptes pour les conjoints et les membres de la famille de clients établis, y compris les comptes de REER de conjoint et de tout autre régime enregistré.

¶ 8 Enfin, aux termes de la lettre de décembre 2009, Jory doit communiquer à l'OCRCVM par courriel, dans les cinq jours ouvrables suivant l'ouverture d'un nouveau compte, le nom du client, le type de compte et le numéro de compte attribué à chaque nouveau compte que Jory ouvre (en sus des rapports quotidiens de

synthèse et de détail sur les frais de courtage).

¶ 9 Notre compréhension du récit chronologique de cette affaire est la suivante :

- i. Le 27 septembre 2010, Jory a déposé une demande auprès de la CVMM pour que soient levées la restriction sur les nouveaux comptes de clients et la restriction sur les nouveaux représentants (ensemble, les restrictions contestées). En réponse, l'OCRCVM a présenté une demande à la CVMM afin que la demande de Jory soit rejetée.
- ii. Dans une décision préliminaire datée du 31 décembre 2010, la CVMM a rejeté la demande de l'ORCVCM et a décidé qu'elle entendrait la demande de Jory. Le 11 janvier 2012, l'OCRCVM a présenté une demande à la CVMM pour qu'une formation d'instruction de l'OCRCVM procède à la révision des RRA. Nous avons reçu un extrait de la transcription des motifs du jugement de la CVMM, dans lesquels elle ordonne qu'une formation d'instruction de l'OCRCVM procède à la révision. La CVMM a imposé les conditions suivantes :
[TRADUCTION] « La condition à notre décision est que la formation d'instruction de l'OCRCVM doit tenir une audience pour entendre la demande de Jory en se basant sur les documents qui ont déjà été préparés par les parties dans les quatre semaines suivant la date d'aujourd'hui. La décision doit être rendue dans un délai de deux semaines suivant cette date et communiquée aux parties. »

¶ 10 Selon l'avocat de Jory, depuis juin 2009, diverses demandes ont été produites en vain par Jory auprès de l'OCRCVM visant l'assouplissement de la restriction sur les nouveaux comptes de clients pour permettre à Jory d'ouvrir certains types de nouveaux comptes sans être tenue d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM. Le refus de l'ORCVCM d'assouplir la restriction a mené Jory à déposer devant la CVMM la demande, dont il est fait mention au paragraphe 7. L'avocat a résumé les diverses questions de compétence et de procédure qui ont été soulevées et qui ont eu comme conséquence de retarder de façon importante la résolution des demandes de Jory.

¶ 11 Jory fait valoir qu'à titre de remisier de type 2, confiant ses services de post-marché à la Financière Banque Nationale, elle ne gère pas et n'a pas d'accès direct aux fonds de ses clients et que, par conséquent, les restrictions contestées sont inappropriées et inutiles. De fait, l'avocat de Jory a fait référence au paragraphe 19 de l'affidavit de M. Warren Funt, vice-président de l'OCRCVM pour l'Ouest du Canada, dans lequel il reconnaît que, puisque Jory est un remisier de type 2, le risque lié aux comptes de clients est minime. De plus, conformément aux Règles de l'OCRCVM, Jory est tenue d'avoir un dépôt de 250 000 \$ à la Financière Banque Nationale. L'avocat de Jory a souligné que les exigences relatives au capital régularisé en fonction du risque (CRR) qui sont imposées par l'OCRCVM sont en sus du dépôt susmentionné et, par conséquent, il estime qu'elles sont excessives. L'avocat fait valoir qu'aucun client de Jory, actuel ou potentiel, ne serait à risque si les restrictions contestées étaient levées.

¶ 12 L'avocat de Jory déclare que l'imposition par l'OCRCVM des restrictions contestées se veut punitive, puisqu'elle empêche Jory d'exercer ses activités. Il affirme que pour satisfaire aux exigences relatives au CRR imposées par l'OCRCVM, Jory doit avoir la possibilité d'attirer des investisseurs ou d'accroître ses produits ou les deux à la fois. L'avocat soutient qu'il est impossible d'attirer des investissements dans une entreprise qui n'a pas le droit d'ouvrir de compte pour nouveau client ni d'embaucher de nouveaux représentants inscrits et que l'incapacité de Jory d'ouvrir de nouveaux comptes entrave sérieusement sa capacité à dégager des produits et à améliorer sa situation de capital. La situation est d'autant plus surprenante du fait que tout nouvel investissement dans Jory est soumis à l'approbation de l'OCRCVM. L'avocat a également fait un résumé des échanges entre l'OCRCVM et Jory qui ont eu lieu à partir du début de l'année 2009 et à la suite desquels certaines RRA ont été assouplies, puis imposées de nouveau, sans toutefois permettre à Jory d'obtenir le résultat escompté, soit la possibilité d'ouvrir de nouveaux comptes.

¶ 13 Jory émet l'opinion que, malgré l'avis contraire de l'OCRCVM, il n'y aurait absolument aucun risque pour l'intégrité des marchés financiers si elle était autorisée à ouvrir de nouveaux comptes. L'avocat de Jory a souligné le fait qu'aucune plainte de client n'a été formulée à l'encontre de Jory depuis qu'elle a démarré son

entreprise en 1999.

¶ 14 L'avocat de Jory a présenté à la formation d'instruction un survol des antécédents réglementaires de Jory. Il a précisé les moments où Jory présentait une insuffisance de CRR et les mesures qu'elle a prises pour y remédier. L'avocat a également expliqué la raison pour laquelle Jory a versé une prime alors que cela contrevenait aux restrictions qui lui étaient imposées par l'OCRCVM et a fait remarquer que la prime a été restituée à Jory. L'avocat a évoqué la décision de l'OCRCVM interdisant M. Cooney d'exercer les fonctions de chef de la conformité chez Jory, ce qui a provoqué une augmentation des dépenses de Jory parce qu'elle a dû embaucher et verser un salaire à une personne compétente pour remplir cette fonction. L'avocat a fait ressortir que les diverses restrictions imposées par l'OCRCVM ont eu comme effet d'empêcher Jory d'accroître son CCR, ce vers quoi précisément tendent les exigences et les attentes de l'OCRCVM envers Jory. L'avocat a aussi spécifiquement mentionné une période en mai et en juin 2009 durant laquelle l'OCRCVM avait d'abord refusé de lever certaines RRA pour ensuite accepter de les assouplir après la réception d'une lettre (la lettre TDS) du conseiller en valeurs mobilières et conseiller de la société de Jory qui faisait ressortir les « importantes améliorations » apportées chez Jory depuis l'imposition des RRA et qui reprochait aux RRA de « nuire directement et sérieusement » à la capacité de Jory d'améliorer la situation de son capital. Les RRA ont été imposées de nouveau peu de temps après.

¶ 15 Il convient de noter la portée de l'allégation de l'avocat de Jory voulant que les restrictions imposées à Jory à la suite de ses diverses contraventions constituent une mesure draconienne et de la déclaration selon laquelle Jory aurait été traitée injustement par l'OCRCVM. Ces allégations nous préoccupent énormément et la formation d'instruction les a prises très au sérieux lors de ses délibérations.

¶ 16 L'avocat de l'OCRCVM a présenté ses arguments en commençant par expliquer l'importance et le but de l'utilisation du CCR comme outil pour surveiller la situation financière des courtiers membres. Il a confirmé que le dépôt de 250 000 \$ à la Financière Banque Nationale est indépendant des exigences relatives au CCR. Il a également souligné qu'un membre de l'OCRCVM peut être soumis au système du signal précurseur soit de façon automatique (et objectivement), s'il ne répond pas aux critères du contrôle financier de l'OCRCVM, soit de façon discrétionnaire (et subjective), par le personnel de l'OCRCVM.

¶ 17 L'avocat de l'OCRCVM a ensuite passé en revue les antécédents réglementaires et disciplinaires de Jory, en relevant notamment les fois où Jory ne respectait pas les exigences de conformité financière de l'OCRCVM et en précisant que la première occurrence a eu lieu tout juste deux mois après qu'elle s'est vue accorder la qualité de membre de l'OCRCVM. L'avocat a présenté des éléments de preuve attestant que durant les 146 mois entre octobre 1999 et novembre 2011 Jory a été classée dans un des niveaux du système signal précurseur automatiquement (objectivement) 67 fois et discrétionnairement (subjectivement) 64 fois. L'avocat de l'OCRCVM a par la suite examiné les produits et les charges de Jory pour les exercices entre 2005 et 2011, soulignant que Jory accusait des pertes d'exploitation lors de plusieurs exercices, et ce, même avant que l'OCRCVM n'impose les RRA.

¶ 18 L'avocat de l'OCRCVM a ensuite examiné l'historique de l'imposition des RRA par l'OCRCVM, les efforts déployés par Jory pour faire lever les restrictions, les occasions où certaines RRA ont été levées ou assouplies, puis la nouvelle imposition des RRA à la suite de longues périodes d'insuffisance de capital. Il convient de noter la lettre du personnel de l'OCRCVM à Jory datée du 28 janvier 2009, avertissant Jory qu'aucune autre contravention aux exigences relatives au CCR ne serait tolérée, qu'une telle contravention aurait comme conséquence l'imposition de RRA et que [TRADUCTION] « la souplesse dont a fait preuve l'OCRCVM n'a pas donné les résultats escomptés, à savoir l'amélioration de la situation financière à long terme de Jory » et que dorénavant [TRADUCTION] « l'OCRCVM ne permettra aucune dérogation aux interdictions imposées ». L'avocat a expliqué pourquoi le personnel de l'OCRCVM a levé les RRA après avoir reçu la lettre TDS et pourquoi le personnel de l'OCRCVM a imposé de nouveau les RRA le 29 juin 2009 en raison du non-respect des conditions imposées par l'OCRCVM pour que Jory conserve un CCR supérieur à 100 000 \$.

¶ 19 L'avocat de l'OCRCVM s'est reporté à l'affidavit de Warren Funt pour établir les risques aux clients qui pourraient découler des insuffisances de capital des membres de l'OCRCVM, même dans une situation où le

membre est un remisier de type 2. D'après l'affidavit de M. Funt, ces risques sont minimes. En résumé, les risques sont les suivants : i) le membre de l'OCRCVM qui présente une insuffisance de capital et qui est suspendu ou qui devient insolvable « ... ne sera pas en mesure de faire des opérations et d'honorer les engagements du client » et ii) le membre de l'OCRCVM qui se trouve en difficulté financière « subira une pression pour dégager des produits ce qui pourrait le pousser à reléguer les objectifs d'investissement des clients au second plan... ». Aucune preuve n'a été présentée démontrant une conduite répréhensible de Jory à cet égard.

¶ 20 L'avocat de l'OCRCVM a cependant produit une contre-preuve probante en réplique à la position de Jory selon laquelle l'ouverture de nouveaux comptes est essentielle à l'amélioration du son CCR. D'après le personnel de l'OCRCVM, ce sont des charges anormalement élevées qui sont à la source de l'insuffisance continue du CCR de Jory. L'avocat a fait mention de l'affidavit de Robert DeGoeji, C.A., directeur de la conformité des finances et des opérations de l'OCRCVM pour la Région des Prairies, et a présenté un survol des produits et des charges réels de Jory pour 2009 et 2010 et les produits et les charges estimatives pour 2011 et 2012. L'avocat a souligné les charges importantes liées aux activités de promotion, aux salaires et aux avantages sociaux. En 2009, la moyenne des dépenses quotidiennes s'établissait à 9 700 \$ et en 2010, elle était de 9 500 \$. Le montant estimatif des dépenses liées aux activités de promotion pour l'année 2011 était de 240 000 \$; le montant réel des dépenses liées à la publicité, à la promotion et aux séminaires pour les neuf premiers mois de l'année 2011 était de 283 705 \$, soit 43 705 \$ de plus que le montant prévu pour l'année entière. Ces dépenses liées aux activités promotionnelles ont été engagées pendant une période où Jory n'était pas autorisée à ouvrir des comptes pour de nouveaux clients. L'avocat a insisté sur les dépenses anormalement élevées liées au divertissement des clients dont le montant quotidien dépassait souvent 1 000 \$, pendant une période où Jory n'était pas autorisée à ouvrir des comptes pour de nouveaux clients. L'avocat de Jory a expliqué que dans une période où Jory n'est pas autorisée à ouvrir des comptes pour de nouveaux clients, la fidélisation de la clientèle existante devient encore plus importante.

¶ 21 La somme estimative liée aux salaires et aux avantages sociaux en 2011 était de 467 000 \$; les dépenses réelles liées aux salaires et aux avantages sociaux pour les neuf premiers mois étaient de 594 942 \$, soit 127 942 \$ de plus que les prévisions pour l'année entière.

¶ 22 Nous avons soigneusement soupesé la preuve par affidavit et les arguments produits par les avocats, qui ont tous deux fait un travail digne de mention. Nous partageons l'avis de l'avocat de Jory voulant que les risques liés à la situation financière de Jory soient minimes. Cependant, en lisant les Règles de l'OCRCVM il apparaît clairement que le système de signal précurseur s'applique systématiquement à tous les membres de l'OCRCVM et qu'aucune distinction n'est faite dans les Règles de l'OCRCVM pour les remisiers de type 2. Nous croyons que le système de signal précurseur a été conçu pour permettre au personnel de l'OCRCVM d'intervenir de façon proactive afin de réduire les risques liés aux actes de ses membres, y compris les remisiers de type 2. De plus, nous reconnaissons que l'OCRCVM, en tant qu'organisme d'autoréglementation, dispose d'un personnel compétent et de l'expérience voulue pour traiter de façon régulière et continue avec ses membres. Le personnel de l'OCRCVM a recueilli des renseignements et des données concernant Jory qui sont très préoccupants et qui, à notre avis, viennent appuyer les mesures prises par l'OCRCVM, y compris l'imposition des RRA. L'avocat de Jory n'a soumis aucune preuve étayant l'allégation voulant que Jory ait été traitée injustement par l'OCRCVM.

¶ 23 Compte tenu de ce qui précède, la formation d'instruction a décidé à l'unanimité, le 14 février 2012, que Jory sera soumise aux RRA, énoncées dans la lettre de juin 2009, puis modifiées et précisées dans la lettre de décembre 2009.

Fait à Winnipeg (Manitoba), le 11 avril 2012.

Richard L. Yaffe

Martin Davies

Kathleen Jost