

Re Kilgannon

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**Les Statuts de l'Association canadienne
des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)**

**Les Règles des courtiers membres
de l'Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)**

et

Robert Jay Kilgannon

2013 OCRCVM 32

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

Audience tenue le 28 mai 2013
Décision rendue le 12 juin 2013

Formation d'instruction

L'honorable Fred Kaufman, C.M., c.r. (président), M. Robert Guilday et M. Charles Macfarlane

Comparutions

Rob DelFrate, avocat de la mise en application

Nigel Campbell, Blakes LLP, pour l'intimé

MOTIFS DE LA DÉCISION

¶ 1 Le personnel du Service de la mise en application de l'OCRCVM et Robert Jay Kilgannon (l'intimé), s'étant entendus sur le règlement de l'affaire portant sur deux contraventions aux Règles et aux Lignes directrices de l'OCRCVM, ainsi qu'aux Statuts, Règlements ou Principes directeurs de l'ACCOVAM, alléguées à l'encontre de ce dernier, ont présenté à la formation l'entente de règlement, le 28 mai 2013. Au terme de l'audience, après avoir entendu les deux parties, la formation a accepté l'entente de règlement, avec motifs à suivre. Voici ces motifs.

Introduction

¶ 2 Le 1^{er} juin 2008, l'OCRCVM a regroupé les fonctions de réglementation et de mise en application de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de Services de réglementation du marché inc. Conformément à l'*Entente relative à la prestation de services administratifs et de réglementation* intervenue entre l'ACCOVAM et l'OCRCVM, à compter du 1^{er} juin 2008, l'ACCOVAM a chargé l'OCRCVM de fournir les services nécessaires pour permettre à l'ACCOVAM d'exercer ses fonctions de réglementation

¶ 3 Une enquête menée sur certains procédés de l'intimé a révélé qu'au cours de la période allant de février 2007 à janvier 2009, il avait contrevenu à deux dispositions d'un Règlement de l'ACCOVAM :

- (i) en ne faisant pas preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs aux actions privilégiées catégorie A rachetables à dividende cumulatif, série 5, de Nortel, en contravention de l'alinéa 1(a) du Règlement 1300 de l'ACCOVAM (devenu l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 de l'OCRCVM);
- (ii) en recommandant l'achat de ces actions à sa cliente, HH, sans faire preuve de la diligence voulue pour s'assurer que les recommandations convenaient à celle-ci, compte tenu de sa situation financière, de ses connaissances en matière de placement, de ses objectifs de placement et de sa tolérance à l'égard du risque, en contravention de l'alinéa 1(q) du Règlement 1300 de l'ACCOVAM (devenu l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres).

Les faits

¶ 4 Les faits de l'affaire, tels qu'en sont convenues les parties (et tels qu'ils sont exposés dans l'entente de règlement), sont les suivants.

Aperçu

¶ 5 L'intimé n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce qu'un produit qu'il recommandait à une cliente, HH, convienne à celle-ci. L'intimé a recommandé l'achat d'actions privilégiées catégorie A rachetables à dividende cumulatif, série 5, de Nortel (les actions privilégiées de Nortel), à risque élevé, à une cliente dont la tolérance à l'égard du risque ne comprenait pas de placements à risque élevé dans son portefeuille.

¶ 6 Bien que l'intimé ait effectué un certain contrôle diligent au sujet des actions privilégiées de Nortel, il ne comprenait pas pleinement les risques ainsi que d'autres caractéristiques importantes de ces titres. De ce fait, il n'était pas en mesure de communiquer ces risques à HH pour qu'elle puisse prendre une décision de placement éclairée.

L'historique de l'inscription

¶ 7 L'intimé est inscrit comme représentant inscrit à la succursale d'Oshawa (Ontario) de RBC Dominion valeurs mobilières inc. (RBCDVM) depuis février 1995.

¶ 8 Le 1^{er} juin 2008, l'intimé est devenu une personne réglementée par l'OCRCVM.

¶ 9 L'intimé n'a pas d'antécédents disciplinaires et a coopéré pleinement à l'enquête de l'OCRCVM sur l'affaire.

La cliente, HH

¶ 10 HH était cliente de l'intimé depuis 1998.

¶ 11 En janvier 2007, elle a rempli un énoncé de politique de placement (EPP) avec l'intimé. L'EPP classait HH comme [TRADUCTION] « prudente » du point de vue de la tolérance à l'égard du risque, soit la catégorie présentant la plus grande aversion au risque parmi celles qu'utilisait alors RBC et indiquait que, sur le fondement de cette tolérance à l'égard du risque, une importance égale serait accordée à la minimisation du risque et à la maximisation des gains.

¶ 12 Le profil de cliente HH, rempli en mars 2005, indiquait comme tolérance à l'égard du risque [TRADUCTION] « qualité élevée », 50% et [TRADUCTION] « bonne qualité », 50 %. Son profil de cliente a été mis à jour en octobre 2008 et indiquait comme facteurs de tolérance à l'égard du risque, « faible » 50 % et « moyen » 50 %.

¶ 13 En février 2007, l'intimé a recommandé à HH l'achat des actions privilégiées de Nortel. L'intimé avait conclu que les actions privilégiées de Nortel étaient un placement à risque faible et convenaient donc à HH. En fait, les actions privilégiées de Nortel étaient des titres à risque élevé qui ne convenaient pas à celle-ci.

¶ 14 Plusieurs agences de notation avaient reconnu les risques liés aux actions privilégiées de Nortel. Plus précisément :

- i. En juin 2006, Standard & Poor's Ratings Services (S&P) avait attribué aux actions privilégiées de Nortel la note « CCC- » (P-5 dans l'échelle canadienne). Les obligations notées « CCC » sont considérées par S&P [TRADUCTION] « comme présentant des caractéristiques spéculatives importantes ». La description suivante est donnée de la notation « CCC » : [TRADUCTION] « Les titres classés dans cette catégorie représentent un risque de défaut de paiement. Le respect de la société pour ses engagements financiers dépend de la conjoncture économique et financière. Si la conjoncture économique ou la situation financière de la société sont défavorables, il est peu probable que la société respecte ses engagements à l'égard de ses obligations. » Le signe (-) indique la position relative au sein de la catégorie de notation.
- ii. En juillet 2006, Dominion Bond Rating Service (DBRS) a confirmé les notes des actions privilégiées de Nortel comme [TRADUCTION] « Pfd-5 (faible) ». Les actions privilégiées classées Pfd-5 sont définies par DBRS comme des titres [TRADUCTION] « très spéculatifs pour lesquels il est incertain que l'émetteur pourra verser le capital et les dividendes aux dates prévues. Les actions privilégiées classées Pfd-5 présentent souvent des caractéristiques pouvant entraîner un défaut de paiement si la situation n'est pas corrigée ». La mention [TRADUCTION] « faible » indique la position relative au sein de la catégorie de notation.
- iii. En septembre 2006, Moody's Investor Services avait attribué aux actions privilégiées de Nortel la note « caa3 ». Selon Moody's, l'émission notée « caa » présente [TRADUCTION] « un risque de retard dans les paiements de dividendes ». Le chiffre 3 indique que l'émission se situe dans le bas de la catégorie de notation générique.

¶ 15 L'intimé a néanmoins conclu que les actions privilégiées de Nortel comportaient un risque faible et convenaient à HH. Le 12 février 2007, HH a acheté environ 25 000 \$ d'actions privilégiées de Nortel au cours de 19,54 \$. Cela représentait environ 4 % du portefeuille total de HH. À ce moment-là ou vers ce moment-là, l'intimé a aussi recommandé à HH l'achat d'autres actions privilégiées, moins spéculatives.

¶ 16 À la suite de l'achat, HH a eu des inquiétudes au sujet des achats récents, dont celui des actions privilégiées de Nortel. Dans un courriel daté du 18 avril 2007, HH indiquait : [TRADUCTION] « Je veux aussi m'assurer que les nouveaux placements ne risquent pas de perdre de la valeur. Je serai plus tranquille. »

¶ 17 En réponse, l'intimé a dit à HH qu'il y aurait des gains en capital outre les dividendes versés sur les actions privilégiées achetées récemment, notamment les actions privilégiées de Nortel. Il lui a dit que le rendement annuel minimum serait de 4 %.

¶ 18 En fait, les actions privilégiées de Nortel n'étaient pas des placements garantis et présentaient un risque de perte de valeur. Même s'il existait bien un potentiel de gains en capital, ceux-ci n'étaient pas certains.

¶ 19 À la fin de décembre 2007, le cours des actions privilégiées de Nortel avait baissé à 15,00 \$. Dans un courriel daté du 16 janvier 2008, HH a encore demandé à l'intimé des renseignements au sujet des actions privilégiées, notamment si elle avait [TRADUCTION] « raison de penser que la valeur réelle de mes actions privilégiées est la valeur comptable dans la mesure où elles sont encaissées à l'échéance ».

¶ 20 En réponse, l'intimé a confirmé que HH avait raison et que [TRADUCTION] « le chiffre important, c'est la valeur comptable, non la valeur au marché ».

¶ 21 En fait, les actions privilégiées de Nortel ne comportaient pas de clause de rachat à l'échéance et il n'y avait aucune garantie que les actions privilégiées de Nortel pouvaient ou allaient être rachetées à leur valeur nominale.

¶ 22 Le cours des actions privilégiées de Nortel a continué de baisser et à la fin de novembre 2008 était rendu à 0,55 \$. Dans un courriel daté du 5 décembre 2008, HH a encore posé des questions à l'intimé au sujet de ses placements dans les actions privilégiées, dont les actions privilégiées de Nortel.

¶ 23 En réponse, l'intimé lui a fourni certains renseignements au sujet des actions privilégiées. Il a recommandé à HH de modifier la répartition de ses placements, ce qui [TRADUCTION] « nous permettrait de "bloquer" certaines pertes de sorte que nous pourrions les utiliser plus tard pour compenser des gains en

capital ».

¶ 24 En réponse, dans un courriel daté du 11 décembre 2008, HH a indiqué qu'elle ne comprenait pas et qu'elle [TRADUCTION] « pensai[t] qu'avec les actions privilégiées il n'y aurait pas de pertes, qu'à l'échéance, elles ont leur valeur comptable ». Elle l'interrogeait aussi au sujet de la situation des actions privilégiées de Nortel et concluait : [TRADUCTION] « Je pense qu'il me faut mieux comprendre ces titres avant de commencer à apporter des changements dans mon portefeuille ».

¶ 25 À la suite d'une discussion avec HH au sujet de ses placements, l'intimé a recommandé à HH de vendre quelques-unes de ses autres positions sur actions privilégiées (mais non les actions privilégiées de Nortel) et de placer le produit de ces ventes dans d'autres actions privilégiées similaires. Il disait que c'était [TRADUCTION] « dans l'ensemble, une bonne stratégie d'effectuer un placement garanti qui n'offre pas souvent des occasions comme celle-là ».

¶ 26 En janvier 2009, Nortel a demandé la protection de la loi sur les faillites et la négociation des actions privilégiées de Nortel a été interrompue.

¶ 27 Malgré le fait que HH ne comprenait pas les actions privilégiées en général et les actions privilégiées de Nortel en particulier, l'intimé n'a recommandé à aucun moment à HH de liquider ses placements ou de les remplacer par un placement comportant moins de risque, et il n'a rien fait non plus pour qu'elle comprenne correctement les risques liés aux actions privilégiées de Nortel.

¶ 28 Il ne comprenait pas pleinement les risques liés aux actions privilégiées de Nortel et ne pouvait donc pas les expliquer adéquatement à HH, de sorte qu'il n'a pas veillé à ce que le placement lui convienne.

Autres éléments

¶ 29 En janvier 2011, HH s'est plainte auprès de RBCDVM au sujet de la performance de son compte. Des plaintes similaires ont été reçues de deux autres clients qui avaient fait des placements dans les actions privilégiées de Nortel. RBCDVM a conclu des règlements avec ces clients, aux termes desquels les clients ont reçu un remboursement de plus de 80 000 \$. L'intimé a remboursé la totalité de cette somme à RBCDVM. Il n'y a pas eu d'autres plaintes déposées par des clients ayant fait des placements dans les actions privilégiées de Nortel.

Les modalités de règlement

¶ 30 Les modalités de règlement sont les suivantes :

- i. une amende de 35 000 \$;
- ii. une période de surveillance étroite de 4 mois, commençant à courir à la date de l'acceptation de l'entente de règlement;
- iii. l'obligation pour l'intimé de repasser et de réussir l'examen relatif au Manuel sur les normes de conduite dans un délai de 12 mois suivant l'acceptation de l'entente de règlement;
- iv. une somme de 5 000 \$ au titre des frais.

Analyse

¶ 31 Comme les faits l'indiquent, et comme l'avocat de la mise en application l'a souligné de façon très impartiale, la conduite de l'intimé n'était pas manipulatrice ou frauduleuse. C'est plutôt qu'il ne comprenait pas pleinement les risques liés au placement et que, de ce fait, il ne les a pas communiqués à sa cliente. Lorsque HH lui a fait part de ses inquiétudes, il a continué à se méprendre sur les caractéristiques du placement, aggravant son erreur initiale. Pourtant, ainsi qu'il a été indiqué dans les faits exposés ci-dessus, trois grandes agences de notation (S&P, DBRS et Moody's) avaient prévenu des risques liés à cette émission, ce qui, à tout le moins, aurait dû rendre l'intimé très prudent et lui faire se rendre compte que ce n'était pas un placement convenant à HH, ou aux deux autres clients auxquels il a recommandé les actions privilégiées de Nortel.

¶ 32 Rien n'indique que l'intimé ait fait la recommandation dans l'intention de s'enrichir. Le placement ne constituait que 4 % du portefeuille de sa cliente, de sorte que sa perte (dont elle a été pleinement indemnisée)

était relativement petite. Autres facteurs qui jouent en faveur de l'intimé, son dossier sans tache et le fait qu'il a pleinement coopéré avec les enquêteurs, épargnant aussi beaucoup de temps et d'argent aux intéressés. De plus, il a remboursé plus de 80 000 \$ à RBCDVM, de sorte qu'il a indemnisé son employeur de la perte subie.

¶ 33 Les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres de l'OCRCVM recommandent une amende minimale de 10 000 \$ dans le cas de recommandations de placements inappropriés. Elles recommandent aussi la remise des profits (ce qui n'est pas un facteur important en l'espèce), la reprise de l'examen relatif au Manuel sur les normes de conduite et une période de surveillance. Dans les cas graves, une période de suspension serait appropriée, mais il ne s'agit pas ici de l'un de ces cas.

¶ 34 Non seulement les sanctions convenues par les parties ont suivi les Lignes directrices, mais elles sont aussi conformes aux sanctions imposées dans le passé pour des types similaires de fautes : voir, par exemple, les affaires *In re Skelton*, 2012 OCRCVM 46 (amende de 30 000 \$ et frais), *In re Beechey*, 2011 OCRCVM 80 (amende de 50 000 \$, remise des profits et frais) et *In re Chrabalowski*, 2011 OCRCVM 49 (amende de 20 000 \$, remise des profits et frais).

¶ 35 Après avoir considéré les modalités de l'entente de règlement, les faits, les facteurs aggravants et les facteurs atténuants, les Lignes directrices et la jurisprudence dans les affaires similaires, la formation a été convaincue que l'entente était conforme à l'intérêt public et devait être acceptée, et l'a donc acceptée.

Fait à Toronto (Ontario), le 12 juin 2013.

L'honorable Fred Kaufman, président

Robert Guilday, membre

Charles Macfarlane, membre

Droit d'auteur © 2013 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.