

Re Moldovan et Holmes

AFFAIRE INTÉRESSANT :

Les Règles des courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

et

Traian Moldovan et Robert Bruce Holmes

2014 OCRCVM 17

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

Audience tenue le 17 février 2014 à Vancouver, en Colombie-Britannique
Décision rendue le 16 avril 2014

Formation d'instruction :

M. Wade Nesmith (président), M^{me} Barbara Fraser et M. Chris Lay

Comparutions :

M. Lorne Herlin, avocat de la mise en application

M. David Mitchell, pour Traian Moldovan et Robert Bruce Holmes (les intimés)

DÉCISION

¶ 1 Cette affaire a débuté par un avis d'audience daté du 17 mai 2013 (l'avis). Une copie de l'avis est annexée à la présente décision. Par lettre datée du 24 janvier 2014, M. David Mitchell, avocat des intimés, a avisé M. Lorne Herlin, avocat de l'OCRCVM, que les allégations contenues dans l'avis ne seraient pas contestées et que la formation d'instruction pouvait se concentrer sur la détermination des sanctions. La formation d'instruction a été avisée plus tard le même jour. L'audience, qui devait initialement s'étendre sur une période de quatre jours à partir du 17 février 2014, a commencé et s'est terminée le 17 février. La formation d'instruction a pris le tout en délibéré.

¶ 2 Les allégations du personnel, qui sont maintenant admises, portaient sur les contraventions suivantes :

Chef 1

Au cours de la période allant de septembre 2008 à octobre 2008, Traian Moldovan (M. Moldovan) et Robert Bruce Holmes (M. Holmes) n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à tous les ordres acceptés, en contravention de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 2

Au cours de la période allant de septembre 2008 à octobre 2008, MM. Moldovan et Holmes n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations conviennent à leurs clients,

FAITS

¶ 3 Aux fins de la présente décision, les faits saillants sont les suivants. Ces faits sont exposés plus en détail dans l'avis ci-joint.

1. M. Moldovan a commencé à travailler comme représentant inscrit en mars 1996 et a continué de travailler à ce titre jusqu'en avril 2009. M. Holmes a commencé à travailler comme représentant inscrit en 2001 et a continué de travailler à ce titre jusqu'à l'automne 2013. Ni l'un ni l'autre n'est actuellement employé dans le secteur.
2. À l'époque des faits reprochés, les intimés étaient employés à la Corporation Canaccord Capital (Canaccord), où ils avaient tous deux commencé leur emploi en 2005.
3. Les intimés administraient un programme de placement désigné comme « la stratégie ». La stratégie consistait essentiellement, pour les clients, à investir dans des bons du Trésor et des titres semblables à faible risque, puis à vendre des options de vente et des options d'achat non couvertes portant sur un certain nombre d'indices principaux. En période de stabilité relative ou de hausse ou de baisse modeste des marchés boursiers – marchés dont l'indice affichait une faible volatilité –, la stratégie procurait des rendements raisonnables tout en préservant le capital. Les profits réels tirés de la stratégie provenaient des primes reçues à la vente des options qui expiraient sans avoir été exercées.
4. Au cours de la période des faits reprochés, les intimés avaient environ 100 clients qui participaient à la stratégie. Cela représentait l'essentiel de leur emploi chez Canaccord. En août 2009, environ un an après les faits reliés à cette affaire, des représentants de 25 comptes (les comptes) avaient porté plainte à l'OCRCVM au sujet de la conduite des intimés.
5. Les comptes représentaient quelque 8,8 millions de dollars d'actifs au 31 juillet 2008. L'application continue de la stratégie en juillet et en août 2008, période de forte volatilité, s'est traduite par des pertes de 3,86 millions de dollars. Malgré le chaos qui régnait sur les marchés financiers durant cette période, et malgré l'accroissement de la volatilité des marchés boursiers et, partant, des indices, les intimés ont continué d'employer la stratégie en septembre et en octobre 2008, ce qui a entraîné des pertes supplémentaires de 2,85 millions de dollars dans les comptes.
6. Aux termes de leur contrat d'emploi chez Canaccord, les intimés avaient l'obligation d'acheter des options en guise d'« assurance » – des options de vente de protection – qui devaient avoir pour effet de limiter les pertes que les clients subiraient autrement. Les intimés ont cessé d'acheter des options de vente de protection pour un des indices et n'ont pas du tout acheté de telles options pour plusieurs autres indices. Certains des clients avaient l'impression que ces options de protection étaient achetées pour toutes les opérations effectuées dans le cadre de la stratégie, mais un examen de leurs relevés mensuels aurait montré clairement que ces achats n'avaient pas été faits.
7. Les intimés ne comprenaient pas les complexités de la stratégie ni les risques associés à celle-ci. Ils n'étaient donc pas en mesure d'évaluer la convenance de cette stratégie pour leurs clients, et leurs clients ont ainsi perdu beaucoup d'argent.

¶ 4 Durant l'audience, le personnel de l'OCRCVM a cité trois témoins qui étaient des clients des intimés. Ces témoins ont confirmé les faits qui ont été admis. Cependant, et plus important encore, ces témoins ont raconté les conséquences que les agissements des intimés avaient eues dans leurs vies. Ce témoignage a pris beaucoup d'importance durant la phase de l'audience consistant à déterminer les sanctions. Dans les audiences où l'on présente à la formation d'instruction uniquement les faits convenus, décrits dans des documents, il est souvent difficile d'évaluer l'impact des agissements des intimés sur les victimes. En l'espèce, cela n'a pas été difficile. Les agissements des intimés ont entraîné un sérieux préjudice dans la vie des témoins, et ce, bien au-

delà des pertes financières, qui étaient du reste considérables. Les témoins qui approchaient de la retraite se sont retrouvés obligés de travailler de nouveau à plein temps. Des projets de financement d'études d'enfants ont été abandonnés. Il y a eu diagnostic de dépression. Toute confiance éprouvée antérieurement à l'égard du métier de courtier en général est disparue. Il serait peut-être exagéré de dire que des vies ont été détruites, mais on ne saurait exagérer l'ampleur des dommages qui ont été causés.

¶ 5 Les clients qui ont témoigné ont tous confirmé avoir conclu une entente avec Canaccord au sujet de leurs pertes. Même s'ils sont liés par une entente de confidentialité concernant le règlement et que, par conséquent, la formation d'instruction n'a pas pu prendre connaissance des modalités, les témoignages laissent entendre que les règlements obtenus ne couvraient qu'une partie des pertes subies par les clients.

CONCLUSIONS

¶ 6 Compte tenu des aveux qui ont été faits, de la preuve qui a été présentée par le personnel et acceptée par la formation d'instruction et des faits qui sont exposés ci-dessus, nous parvenons à la conclusion que les allégations exposées dans l'avis ont été prouvées et que les intimés ont contrevenu aux alinéas 1(a) et 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM.

OBSERVATIONS SUR LES SANCTIONS

¶ 7 Les parties semblent s'entendre sur le fait que les intimés sont autant coupables l'un que l'autre, et nous acceptons ce point de vue pour ce qui est de la détermination des sanctions.

¶ 8 Le personnel de l'OCRCVM a fait valoir que les sanctions appropriées pour chaque intimé devraient être une suspension de 24 mois et une amende de 100 000 \$, avec une remise des commissions touchées en septembre et en octobre 2008 ainsi que le paiement d'une somme de 25 000 \$ chacun au titre des frais.

¶ 9 L'avocat des intimés a fait valoir qu'une suspension de 3 mois serait appropriée.

¶ 10 Au soutien de la position du personnel, M. Herlin nous a renvoyés aux Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres (les lignes directrices) qu'il estimait pertinentes. Nous présentons ci-dessous la liste de celles qui s'appliquent le plus, selon nous, accompagnées d'un résumé des observations de M. Herlin.

1. Préjudice – Les pertes se sont élevées à 6,6 millions de dollars environ, réparties entre 25 comptes; certains des titulaires de ces comptes étaient déjà retraités ou approchaient de la retraite. Ces lourdes pertes ont causé une détresse financière et émotionnelle.
2. Répréhensibilité – Les intimés sont pleinement responsables et ont eu une conduite trompeuse.
3. Avantage tiré de la faute – La stratégie rendait compte de la grande majorité des opérations effectuées par les intimés et de la quasi-totalité de leurs revenus de commissions.
4. Antécédents disciplinaires – Il est entendu qu'il n'y a pas d'antécédents disciplinaires.
5. Planification et organisation – La stratégie était soigneusement planifiée et organisée, quoique la preuve montre clairement que les intimés ne comprenaient pas les risques associés à celle-ci.
6. Faute commise à plusieurs reprises sur une longue période – Les faits reliés à cette affaire se sont produits sur une période de quatre mois et comportaient de nombreuses opérations séparées.
7. Perte financière significative – C'est manifestement le cas.

¶ 11 M. Herlin a ensuite examiné une série de décisions liées à des placements inappropriés. Ces décisions se rapportaient généralement à des pertes inférieures à celles qui ont été occasionnées en l'espèce, et les sanctions étaient équivalentes ou supérieures à celles proposées par le personnel. Nous estimons qu'il n'est pas nécessaire d'examiner ces décisions ici.

¶ 12 Sur la question des frais, M. Herlin a présenté un mémoire de frais d'environ 120 000 \$ et a soutenu que chaque intimé devrait payer une somme de 25 000 \$ au titre des frais, ce qui, a-t-il souligné, représentait

environ 25 % du total des frais facturés.

¶ 13 M. Herlin a également fait valoir que les commissions touchées durant septembre et octobre 2008 devraient être remises. Malheureusement, il y avait absence de preuve quant au quantum de ces commissions.

¶ 14 Au nom des intimés, M. Mitchell a soutenu qu'une amende ne devait pas être imposée aux intimés puisque ceux-ci n'avaient pas les moyens de payer et qu'une telle sanction pécuniaire n'aurait pas un effet dissuasif. Il n'a présenté aucune jurisprudence à l'appui de cette position. En ce qui a trait à la remise des commissions, il a souligné le manque de renseignements concrets sur le quantum. Il a été muet sur la question des frais.

¶ 15 En ce qui concerne la question de la suspension, M. Mitchell a renvoyé la formation d'instruction à la décision rendue par la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique dans l'affaire Steinhoff (2014 BCSECCOM23), décision dans laquelle la commission, citant l'une de ses décisions antérieures relativement à la même affaire, avait souligné ce qui suit :

[traduction] Une suspension d'une durée dépassant celle de vacances normales constitue, pour un représentant inscrit, une sanction extrêmement grave. Une suspension d'un an, ce que la formation d'instruction de l'OCRCVM a imposé, revient à mettre fin à la carrière de la personne inscrite.

¶ 16 S'appuyant sur les commentaires ci-dessus, M. Mitchell a plaidé que la suspension de 2 ans que M. Herlin nous recommandait d'imposer mettrait fin à la carrière des intimés et serait, de ce fait, excessive. Il a plaidé qu'une suspension de 3 mois serait suffisante.

DÉCISION SUR LES SANCTIONS

¶ 17 Dès le départ, nous voulons réitérer notre opinion selon laquelle il s'agit ici d'une affaire très sérieuse. Les clients ont accordé toute leur confiance aux intimés durant une période de forte turbulence sur les marchés. C'est justement durant des périodes comme celle-ci que les participants du secteur doivent montrer leur compétence et que les clients recherchent une telle compétence, puisqu'une mauvaise décision peut avoir des conséquences désastreuses. Malheureusement, les intimés n'avaient pas la compétence voulue en cette période de crise. En bref, ils ne savaient pas ce qu'ils faisaient, mais prétendaient pouvoir donner des conseils quand même.

¶ 18 Qui plus est, ils n'ont pas acheté les « options de vente de protection » qu'ils devaient acheter selon leur contrat d'emploi et que leurs clients croyaient être en place. Leur conduite a constitué un cruel défaut de veiller aux intérêts de leurs clients et ils ont continué d'employer la stratégie pendant une période de 4 mois malgré la volatilité continue et les énormes pertes que cela entraînait pour leurs clients.

¶ 19 Dans ce contexte, quelle est la sanction appropriée? Faut-il imposer une amende ainsi qu'une période de suspension? Nous croyons que oui.

¶ 20 D'abord en ce qui concerne l'amende, nous jugeons que la position du personnel qui est d'imposer une amende de 100 000 \$ est amplement justifiée. Même s'il faut tenir compte de la capacité de payer de l'intimé lorsqu'une amende est proposée, cela n'est qu'un facteur parmi une série de facteurs à prendre en considération, et en l'espèce, nous jugeons qu'une amende de 100 000 \$ est appropriée et s'accorde avec la jurisprudence présentée.

¶ 21 En ce qui concerne les frais, notre point de vue est semblable. De fait, nous serions enclins à imposer un montant supérieur en l'espèce, mais nous allons accéder à la demande du personnel dans cette affaire.

¶ 22 Cependant, en ce qui concerne la remise des commissions, nous estimons qu'il manque des preuves quant au quantum, si bien que nous n'émettrons pas d'ordonnance pour ce qui est de la remise des commissions perçues.

¶ 23 Ne reste plus que la question de la suspension, et c'est pour nous la question la plus difficile. La jurisprudence présentée sert certainement d'appui à la position du personnel. Nous avons évalué soigneusement les observations de M. Mitchell au soutien d'une période de suspension plus courte et nous

avons tenu compte aussi des commentaires de la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique dans l'affaire Steinhoff. Or, selon nous, ces commentaires se rapportent spécifiquement aux faits propres à cette affaire. La commission n'a pas tiré une conclusion de droit, qui aurait alors eu force exécutoire, mais elle a plutôt exprimé une opinion sur l'effet qu'ont les périodes de suspension en général et tiré une conclusion de fait concernant l'affaire qui se trouvait devant elle.

¶ 24 Dans la présente affaire, nous avons deux intimés, et ni l'un ni l'autre n'est actuellement employé dans le secteur. Leur conduite dans cette affaire était tellement grave que cela nécessite une suspension qui soit lourde de sens. À notre avis, la suspension que propose le personnel n'est pas suffisante.

¶ 25 Ce que nous comprenons du processus d'inscription des représentants, c'est que lorsqu'un représentant inscrit a quitté le secteur depuis moins de trois ans, il peut se qualifier de nouveau en suivant un parcours accéléré. À notre avis, un tel parcours accéléré serait complètement inapproprié pour les deux intimés dans cette affaire. Si les intimés décident un jour qu'ils veulent revenir travailler dans le secteur des valeurs mobilières à titre d'inscrits, il faudrait les obliger alors à se qualifier et à réussir tous les examens, de la même manière que devrait le faire un candidat qui n'a jamais travaillé dans le secteur. Nous croyons donc qu'une suspension de 3 ans est appropriée.

ORDONNANCE

¶ 26 Compte tenu des facteurs ci-dessus, la formation d'instruction ordonne d'imposer les sanctions suivantes à chacun des intimés :

1. une amende de 100 000 \$;
2. une interdiction d'autorisation pour une période de trois ans à compter de la date de cette décision sur les sanctions; et
3. le paiement d'une somme de 25 000 \$ au titre des frais.

Fait à Vancouver (Colombie-Britannique), le 16 avril 2014.

Wade Nesmith, président de la formation d'instruction

Barbara Fraser

Chris Lay

ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

AFFAIRE INTÉRESSANT :

**LES RÈGLES DES COURTIER MEMBRES
DE L'ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

TRAIAN MOLDOVAN

ET

ROBERT BRUCE HOLMES

AVIS D'AUDIENCE

AVIS EST DONNÉ qu'en vertu de la Partie 10 de la Règle 20 des courtiers membres et de l'article 1.9 de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), une formation d'instruction de l'OCRCVM (la formation d'instruction) tiendra une audience à une date qu'elle fixera le 25 juin 2013, à 10 h ou le plus tôt possible après cette heure, chez Reportex

Agencies Ltd., 925, rue Georgia Ouest, bureau 1010, Vancouver (Colombie-Britannique).

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ qu'en vertu de l'article 6.2 des *Règles de procédure* des courtiers membres de l'OCRCVM, l'audience est classée dans :

- ☒ le régime des affaires standard
- ☐ le régime des affaires complexes

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que, 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 (ACCOVAM) et de Services de réglementation des marchés inc. Aux termes de l'*Entente relative à la prestation des services administratifs et de réglementation* entre l'ACCOVAM et l'OCRCVM, l'ACCOVAM a chargé l'OCRCVM de lui fournir les services nécessaires pour lui permettre d'exercer ses fonctions de réglementation.

L'OBJET DE L'AUDIENCE est de déterminer si les intimés, Traian Moldovan et Robert Bruce Holmes (désignés ensemble comme les intimés), qui étaient à l'époque des faits reprochés des représentants inscrits chez la Corporation Canaccord Genuity (auparavant connue sous la dénomination Corporation Canaccord Capital), ont commis les contraventions suivantes alléguées par l'OCRCVM :

Chef 1

Au cours de la période allant de septembre 2008 à octobre 2008, Traian Moldovan et Robert Bruce Holmes n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à tous les ordres acceptés, en contravention de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Chef 2

Au cours de la période allant de septembre 2008 à octobre 2008, MM. Moldovan et Holmes n'ont pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations conviennent à leurs clients, en contravention de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM.

DÉTAILS

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que l'on trouvera ci-dessous un sommaire des faits allégués et sur lesquels le personnel entend s'appuyer à l'audience.

Aperçu

1. MM. Moldovan et Holmes ont employé une stratégie d'opérations sur options qui comportait la vente d'options d'achat non couvertes et d'options de vente non couvertes à court terme sur des indices d'actions et des indices de marchandises. En septembre et octobre 2008, la volatilité du marché a augmenté considérablement. Par conséquent, la conjoncture du marché ne se prêtait pas à la stratégie de vente d'options sur indice. Néanmoins, MM. Moldovan et Holmes ont continué de recommander la vente d'options sur indice non couvertes. Par suite, leurs clients ont subi des pertes importantes.

L'historique de l'inscription de M. Moldovan

2. M. Moldovan a commencé à travailler comme représentant inscrit en mars 1996.
3. De juillet 2002 à octobre 2005, M. Moldovan a travaillé comme représentant inscrit au bureau de Kelowna de TD Waterhouse Canada Inc. (TD).
4. D'octobre 2005 à avril 2009, M. Moldovan a travaillé au bureau de Kelowna de Canaccord. Depuis mai 2009, M. Moldovan n'est plus une personne autorisée par l'OCRCVM.

L'historique de l'inscription de M. Holmes

5. M. Holmes a commencé à travailler comme représentant inscrit en janvier 2001.

6. De juillet 2002 à octobre 2005, M. Holmes a travaillé comme représentant inscrit au bureau de Kelowna de TD.
7. De novembre 2005 à octobre 2012, M. Holmes a travaillé comme représentant inscrit au bureau de Kelowna de Canaccord.
8. Depuis octobre 2012, M. Holmes travaille comme représentant inscrit au bureau de Kelowna de Wolverton Securities Ltd.

La stratégie de vente d'options

9. MM. Moldovan et Holmes ont mis en œuvre et employé une stratégie de vente d'options sur indice désignée comme la « stratégie d'opérations sur options sur l'indice des 100 plus grandes sociétés » (la stratégie) et se sont occupés de la commercialisation de cette stratégie. MM. Moldovan et Holmes faisaient la promotion de la stratégie comme une façon de [TRADUCTION] « générer des flux de trésorerie » de façon systématique parce que les clients recevaient, sur une base mensuelle, les primes provenant de la vente des contrats d'options sur indice.
10. De façon générale, la stratégie fonctionnait de la façon suivante :
 - Un client déposait des fonds dans son compte sur marge.
 - Dans une combinaison, un nombre égal d'options d'achat et d'options de vente non couvertes sur le même indice était vendu. Les options d'achat et les options de vente expiraient dans deux mois.
 - Le mois suivant, un nombre égal d'options d'achat et d'options de vente non couvertes sur le même indice étaient vendues. Les options d'achat et les options de vente expiraient dans deux mois.
 - Puis chaque mois par la suite, les options d'achat et les options de vente expiraient et de nouvelles options d'achat non couvertes et options de vente non couvertes étaient vendues.

Résultats potentiels de la stratégie

11. Le résultat idéal de la stratégie était qu'à l'échéance, l'indice sous-jacent soit à un niveau inférieur au prix de l'option d'achat vendue, mais supérieur au prix de l'option de vente vendue. De cette façon, les options d'achat et les options de vente expiraient hors du cours (c'est-à-dire sans valeur) et le client conservait la totalité des primes générées par la vente des contrats.
12. Un autre résultat potentiel de la stratégie était qu'à l'échéance l'indice soit ou bien à un niveau supérieur à l'option d'achat vendue ou bien inférieur à l'option de vente vendue, de façon que ou bien l'option d'achat vendue ou bien l'option de vente vendue soit dans le cours. Par conséquent, les clients subiraient probablement une perte sur leur position.
13. Dans ce scénario, MM. Moldovan et Holmes rachetaient la position dans le cours et vendaient ensuite de nouvelles options d'achat et options de vente non couvertes cherchant à recouvrer le coût du rachat de la position dans le cours à l'échéance. Ce processus réduisait souvent la différence entre les prix d'exercice des options d'achat et des options de vente non couvertes.
14. Ou encore, au lieu de vendre de nouveaux contrats d'option sur indice, un client aurait pu simplement racheter la position dans le cours et réaliser une perte.

Les pertes potentielles découlant de la participation à la stratégie

15. La perte potentielle maximale découlant de la vente d'options d'achat non couvertes est illimitée parce qu'en théorie il n'y a pas de limite à la valeur que peut atteindre un indice.
16. Le vendeur d'options de vente non couvertes supporte un risque de perte si la valeur de l'indice sous-jacent baisse sous le prix d'exercice. La perte pourrait être substantielle en cas de chute importante de la valeur de l'indice sous-jacent. La perte potentielle maximale se réaliserait si l'indice sous-jacent tombait

à zéro.

Les indices boursiers employés dans la stratégie

17. Selon la stratégie, les clients vendaient des options d'achat non couvertes et des options de vente non couvertes sur un ou plusieurs des indices suivants :
 - l'indice Standard & Poor's 100 (OEX);
 - l'indice sectoriel des services pétroliers (OSX) du Philadelphia Stock Exchange (PHLX);
 - l'indice sectoriel des aurifères et des argentifères (XAU) du PHLX;
 - l'indice Russell 2000 (RUT).
18. En général, M. Moldovan s'occupait des recommandations sur l'indice OEX et M. Holmes, des recommandations sur les indices OSX, XAU et RUT.
19. Les options sur les indices indiqués ci-dessus sont des options de type européen. Par conséquent, elles sont réglées en espèces et ne peuvent être exercées qu'à leur date d'échéance.

L'historique de la stratégie

20. MM. Moldovan et Holmes ont commencé à employer la stratégie pendant qu'ils travaillaient chez TD. En 2005, ils ont tous deux quitté TD principalement parce que TD ne voulait plus leur permettre d'employer la stratégie.
21. Dans le but de faire la promotion de la stratégie, MM. Moldovan et Holmes plaçaient notamment des annonces dans les journaux et tenaient des séminaires à Vancouver et à Calgary.
22. La stratégie générait presque la totalité du revenu de commissions de MM. Moldovan et Holmes.

Les clients

23. En juillet 2008, MM. Moldovan et Holmes avaient environ 100 clients qui participaient à la stratégie et ils étaient tous deux responsables des comptes de ces clients. Bon nombre de ces clients avaient transféré leurs comptes de TD à Canaccord.
24. En août 2009 ou vers cette période, environ 37 clients se sont plaints du fonctionnement de la stratégie.
25. Ensemble, ces 37 clients avaient 25 comptes qui participaient à la stratégie. Dans leurs formulaires respectifs de renseignements relatifs au compte :
 - 30 des 37 clients indiquaient comme objectifs de placement opérations à court terme – risque allant de moyen à élevé, 100 %;
 - 7 des 37 clients indiquaient comme objectifs de placement opérations spéculatives à risque élevé, 100 %;
 - 16 des 37 clients indiquaient qu'ils étaient retraités.
26. Au 31 juillet 2008, ces 25 comptes détenaient ensemble environ 8,8 millions de dollars d'actifs.
27. Les 37 clients avaient tous des options sur OEX et quelques-uns d'entre eux avaient aussi des options sur OSX, XAU et/ou RUT.

Les opérations en juillet et août 2008

28. La stratégie connaissait un succès plus soutenu dans un environnement de faible volatilité (c'est-à-dire neutre par rapport au marché). MM. Moldovan et Holmes se servaient de l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange (VIX) comme mesure du niveau attendu de volatilité du marché à court terme.
29. Dans le cadre de la stratégie :

- en juillet 2008, MM. Moldovan et Holmes ont recommandé la vente d'options d'achat et d'options de vente non couvertes expirant en septembre 2008;
- en août 2008, MM. Moldovan et Holmes ont recommandé la vente d'options d'achat et d'options de vente non couvertes expirant en octobre 2008.

30. Au moment où ont été faites les recommandations de juillet et d'août 2008, le niveau du VIX était conforme à son cours moyen historique de 21,00 \$.
31. Toutefois, en raison de la détérioration rapide de la conjoncture du marché, les contrats d'options vendus en juillet et août 2008 ont entraîné une perte globale de 3,86 millions de dollars pour les 25 comptes.

Les recommandations de septembre et octobre 2008

32. Ainsi qu'il est exposé ci-dessous, en septembre et octobre 2008, le niveau du VIX a augmenté de façon spectaculaire et la conjoncture globale du marché a continué à se détériorer rapidement. Au lieu de prendre des mesures pour dénouer les positions dans le but de préserver le capital investi, MM. Moldovan et Holmes ont recommandé à leurs clients, en septembre et octobre 2008, de vendre de nouvelles options d'achat et options de vente non couvertes. En particulier, la grande majorité des contrats d'options non couverts qu'ils recommandaient étaient fortement dans le cours.
33. Dans un courriel du 18 septembre 2008 à ses clients, M. Moldovan a reconnu que la semaine « passera à l'histoire comme l'un des moments de la plus grande crise financière de tous les temps ». Il a noté, en particulier, les éléments suivants :
- le VIX avait atteint un haut intrajournalier de 42,16 \$, ce qui constituait [TRADUCTION] « un niveau très élevé »;
 - Lehman Brothers Holdings Inc. avait déclaré faillite;
 - la Bank of America Corporation avait acquis Merrill Lynch;
 - on avait dû procéder au sauvetage d'American International Group.
34. Néanmoins, MM. Moldovan et Holmes recommandaient encore aux clients, à l'échéance, en septembre 2008, des options d'achat et des options de vente vendues en juillet 2008, de continuer à vendre des options d'achat et des options de vente non couvertes dans un environnement très volatil.
35. Du 25 septembre au 15 octobre 2008, M. Moldovan a écrit une série de courriels aux clients exposant en détail le niveau de plus en plus élevé du VIX et la détérioration de la conjoncture du marché. Néanmoins, MM. Moldovan et Holmes continuaient d'inciter leurs clients à maintenir leurs placements effectués selon la stratégie.
36. Au 17 octobre 2008, la date d'échéance d'un certain nombre de contrats vendus en août 2008, le niveau du VIX avait atteint 70,33 \$, soit près de 2,5 fois son niveau du 29 août 2008. Malgré le niveau élevé de volatilité du marché, MM. Moldovan et Holmes recommandaient aux clients de continuer à vendre des options d'achat et des options de vente non couvertes.
37. En n'agissant pas de façon prudente pour préserver les actifs des clients dans un marché qui se détériorait, MM. Moldovan et Holmes ont exposé leurs clients à un risque de baisse considérable. Finalement, du fait des contrats d'options vendus en septembre et octobre 2008, les 25 comptes de clients ont subi ensemble des pertes de 2,85 millions de dollars.
38. On trouvera les modalités des contrats d'options vendus en septembre et octobre 2008 à l'Annexe A.

Le défaut d'acheter des options de vente de protection

39. Compte tenu des risques découlant de la stratégie, selon les modalités de leur contrat d'emploi chez Canaccord, MM. Moldovan et Holmes étaient tenus d'acheter des options de vente pour atténuer les pertes dans le cas où un indice tomberait au-dessous du prix d'exercice d'une option de vente vendue.

Le contrat que M. Moldovan avait signé le 9 septembre 2005 et que M. Holmes avait signé le 10 novembre 2005 prévoyait :

[TRADUCTION] Dans le cadre de votre stratégie d'emploi abondant de la vente à découvert simultanée d'options d'achat et d'options de vente sur le S&P 100 et sur divers autres indices, il est convenu entre vous et Canaccord que les exigences de marge pour l'achat et la vente de ces instruments seront plus strictes que la réglementation actuelle normale du secteur.

[TRADUCTION]

- Toutes les positions vendeur sur des options de vente seront compensées par des positions acheteur compensatrices à un niveau davantage hors du cours que la position principale. (non souligné dans l'original)

40. MM. Moldovan et Holmes appelaient ces options de vente compensatrices des [TRADUCTION] « options de vente de protection ».
41. Au départ, MM. Moldovan et Holmes achetaient des options de vente de protection sur OEX. Toutefois, ils ont modifié la mise en œuvre de la stratégie en mai 2007 et ils ont arrêté d'acheter des options de vente de protection sur OEX avant la vente des contrats d'options de septembre 2008. Ils n'ont jamais acheté d'options de vente de protection pour les contrats d'options sur OSX, XAU et RUT.
42. MM. Moldovan et Holmes n'ont pas obtenu de Canaccord l'autorisation d'arrêter d'acheter des options de vente de protection sur OEX et de ne jamais acheter d'options de vente de protection pour les options sur OSX, XAU et RUT.

Les états des résultats personnalisés

43. Selon le *Manuel des politiques et procédures* (le Manuel) de Canaccord, tous les représentants inscrits étaient tenus d'obtenir l'autorisation de Canaccord avant d'envoyer aux clients des états des résultats personnalisés. Le Manuel prévoyait :

[TRADUCTION]

22.1 Les états des résultats

Les états des résultats sur les opérations effectuées par un client, fournis par les CP à leurs clients comme service personnalisé, souvent au moyen de leurs programmes informatiques personnels, sont soumis à l'autorisation de la correspondance sortante.

...

22.2 Les communications électroniques

Toutes les communications électroniques, notamment les courriels et les télécopies, doivent être autorisées par le directeur de succursale ou le vice-président à la conformité.

44. Au cours de la période allant d'avril 2007 à juin 2008, MM. Moldovan et Holmes ont envoyé à certains de leurs clients qui participaient à la stratégie des états des résultats personnalisés.
45. Les états des résultats contenaient, notamment, les opérations effectuées et la position de profit/perte du compte. Toutefois, les états indiquaient seulement le revenu généré par la vente des options d'achat et des options de vente non couvertes. Les états étaient trompeurs dans la mesure où ils ne faisaient pas état du passif correspondant qui existait à l'égard de ces positions (c'est-à-dire le coût du dénouement des positions).
46. MM. Moldovan et Holmes n'ont jamais obtenu de Canaccord l'autorisation de transmettre ces états des résultats aux clients.

Le défaut de connaître le produit

47. MM. Moldovan et Holmes ne comprenaient pas pleinement la complexité et les risques de la stratégie. En particulier, ils ne comprenaient pas que la conjoncture du marché extrêmement volatile ne favorisait pas la poursuite de l'emploi de la stratégie.

Les recommandations inappropriées

48. Du fait qu'ils ne comprenaient pas le produit, MM. Moldovan et Holmes n'ont pas pu procéder à une évaluation correcte de la convenance pour leurs clients. De plus, MM. Moldovan et Holmes ont fait défaut de mettre leur client pleinement au courant de la complexité et des risques de la stratégie. En particulier, ils n'ont pas mis leurs clients au courant des risques additionnels découlant du défaut d'acheter des options de vente de protection et les états des résultats ne faisaient pas état du passif réel de leurs clients.

QUESTIONS DE PROCÉDURE GÉNÉRALES

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que l'audience et les procédures connexes seront soumises aux *Règles de procédure*.

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ qu'en vertu de l'article 13.1 des *Règles de procédure*, les intimés auront le droit de comparaître, d'être entendus, d'être représentés par un avocat ou un mandataire, d'appeler, d'interroger et de contre-interroger des témoins et de présenter des observations à la formation d'instruction à l'audience.

RÉPONSE À L'AVIS D'AUDIENCE

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que conformément à la Règle 7 des *Règles de procédure*, les intimés doivent signifier au personnel une réponse à l'avis d'audience dans les vingt (20) jours (dans le cas d'une procédure disciplinaire classée dans le régime des affaires standard) ou dans les trente (30) jours (dans le cas d'une procédure disciplinaire classée dans le régime des affaires complexes) à compter de la date d'effet de la signification de l'avis d'audience.

OMISSION DE RÉPONDRE À L'AVIS OU D'ASSISTER À L'AUDIENCE

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que, si les intimés ne signifient pas une réponse ou ne comparaissent pas à l'audience, la formation d'instruction peut, conformément aux articles 7.2 et 13.5 des *Règles de procédure* :

- (a) tenir l'audience de la manière indiquée dans l'avis d'audience sans autre avis à l'intimé;
- (b) accepter comme prouvés les faits et les contraventions allégués par le personnel dans l'avis d'audience;
- (c) imposer des sanctions à l'intimé et le condamner au paiement de frais, conformément aux articles 33 et 49 de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM.

SANCTIONS ET FRAIS

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que si la formation d'instruction conclut qu'un intimé est coupable de l'une ou de plusieurs des contraventions alléguées par le personnel dans l'avis d'audience, la formation d'instruction peut, en vertu de l'article 33 de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM, imposer une ou plusieurs des sanctions suivantes :

- (a) un blâme;
- (b) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir :
 - (i) 1 000 000 \$ par contravention;
 - (ii) un montant égal au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par la personne inscrite par suite de la contravention;
- (c) une suspension de l'inscription pour la période et aux conditions fixées par la formation;
- (d) des conditions de maintien de l'inscription;

- (e) une interdiction d'inscription à un titre quelconque pour la période fixée par la formation;
- (f) la révocation des droits et privilèges rattachés à l'inscription;
- (g) la révocation de l'inscription;
- (h) une radiation permanente de l'inscription auprès de l'OCRCVM;
- (i) toute autre mesure ou sanction appropriée.

AVIS EST ÉGALEMENT DONNÉ que si la formation d'instruction conclut qu'un intimé est coupable de l'une ou de plusieurs des contraventions alléguées par le personnel dans l'avis d'audience, la formation d'instruction peut, en vertu de l'article 49 de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM, condamner l'intimé au paiement des frais d'enquête et de poursuite considérés appropriés dans les circonstances.

FAIT à Vancouver (Colombie-Britannique), le 17 mai 2013.

« Warren Funt »

Warren Funt

Vice-président pour l'Ouest du Canada

Organisme canadien de réglementation

du commerce des valeurs mobilières

1055, rue Georgia Ouest, bureau 2800

Vancouver (Colombie-Britannique)

V6E 3R5

Droit d'auteur © 2014 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.