

Re Floyd et McDonald

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

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

et

Charles Floyd et James Gordon McDonald

2013 OCRCVM 04

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

Audience tenue du 1^{er} au 4 octobre 2012
Décision rendue le 22 janvier 2013

Formation d'instruction

Shelley L. Miller, c.r. (présidente), Martin Davies et William Welton

Comparutions

Paul Smith, avocat de l'OCRCVM

Les intimés, comparaissant pour leur propre compte

DÉCISION ET MOTIFS

TABLE DES MATIÈRES

<u>INTRODUCTION</u>	2
<u>LE DROIT ET LA JURISPRUDENCE APPLICABLES</u>	4
(a) <u>La norme de preuve</u>	4
(b) <u>Les obligations de surveillance du directeur de succursale</u>	4
(c) <u>L'obligation de convenance</u>	5
(d) <u>Les opérations sur marge par rapport à la convenance</u>	11
(e) <u>Les opérations discrétionnaires</u>	11
<u>LES POSITIONS DES PARTIES</u>	11
(a) <u>La position de l'OCRCVM sur les chefs 1, 2 et 3</u>	11
(b) <u>La position de M. Floyd sur les chefs 1 et 2</u>	12

(c)	<u>La position de M. McDonald sur le chef 3</u>	12
(d)	<u>La position commune des intimés en défense</u>	13
LES MOTIFS DE LA DÉCISION		13
(a)	<u>Les demandes préliminaires de rejet</u>	14
(b)	<u>Les allégations de manquement à l'obligation d'équité</u>	15
(c)	<u>Des considérations étrangères</u>	16
(d)	<u>M. Stokes était-il un investisseur averti?</u>	16
(e)	<u>Les parties avaient-elles l'intention de s'en tenir aux objectifs déclarés dans le formulaire d'ouverture de compte?</u>	20
(f)	<u>Les opérations sur BCE étaient-elles inappropriées?</u>	21
(1)	<u>L'achat de 7 000 actions de BCE, le 23 avril 2008</u>	21
(2)	<u>L'achat de 1 000 actions de BCE, les 22 et 23 septembre 2008</u>	23
(g)	<u>M. °Floyd peut-il se soustraire à la conclusion que des opérations étaient discrétionnaires en invoquant le consentement antérieur de M.°Stokes ou la mise en garde dans les relevés relatifs aux opérations?</u>	29
(h)	<u>L'utilisation étendue de la marge était-elle inappropriée compte tenu de l'ensemble des circonstances?</u>	31
(i)	<u>M. McDonald a-t-il fait défaut d'exercer une surveillance adéquate?</u>	31

INTRODUCTION

¶ 1 L'audience a été tenue en vertu d'un avis d'audience alléguant trois contraventions et comportant des détails exposés dans 51 paragraphes. Les chefs 1 et 2 à l'encontre de M. Charles Floyd sont ainsi conçus :

Chef 1 : Au cours de la période allant d'avril à décembre 2008, M. Floyd a contrevenu à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM [antérieurement à juin 2008, l'alinéa 1(q) du Règlement 1300 de l'ACCOVAM] du fait qu'il n'a pas veillé à ce que les recommandations qu'il faisait à un client conviennent à celui-ci.

Chef 2 : Au cours de la période allant de septembre à novembre 2008, M. Floyd a contrevenu à l'article 4 de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM du fait qu'il a effectué des achats discrétionnaires dans un compte de client.

¶ 2 Le chef 3 à l'encontre de M. James Gordon McDonald est ainsi conçu :

Chef 3 : Au cours de la période allant d'avril à décembre 2008, M. McDonald a contrevenu à l'alinéa 1(p) de la Règle 1300 [antérieurement à juin 2008, l'alinéa 1(p) du Règlement 1300 de l'ACCOVAM] et à la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM [antérieurement à juin 2008, le Principe directeur n° 2 de l'ACCOVAM] en faisant défaut de surveiller adéquatement un compte de client pour veiller à ce que les avoirs dans le compte conviennent au client.

¶ 3 L'alinéa 1(q), l'article 4 et l'alinéa 1(p) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM sont reproduits ci-dessous :

1(q) Lorsqu'il recommande à un client l'achat, la vente, l'échange ou la détention d'un titre, un courtier membre doit faire preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que la recommandation convienne à ce client, compte tenu de facteurs tels que la situation financière du client, ses connaissances en matière de placement, ses objectifs de placement de même que sa tolérance à l'égard du risque.

4 Un représentant inscrit ne peut exercer de pouvoirs discrétionnaires sur un compte de client que si les conditions suivantes sont réunies :

- (a) le courtier membre a désigné un ou des surveillants responsables des comptes carte blanche;
- (b) le client a préalablement donné une autorisation écrite conformément à l'article 5 de la présente Règle;
- (c) le représentant inscrit autorisé à effectuer des opérations discrétionnaires dans le compte effectue des opérations, fournit des services de conseil ou effectue des analyses de manière active relativement à tous les types de produits qui sont négociés de façon discrétionnaire depuis une période de deux ans;
- (d) le compte est tenu chez le courtier membre du représentant inscrit.

1(p) Sous réserve des alinéas 1(r) et 1(s) de la présente Règle, un courtier membre doit faire preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que l'acceptation d'un ordre d'un client convienne à ce client compte tenu de facteurs tels que la situation financière du client, ses connaissances en matière de placement, ses objectifs de placement de même que sa tolérance à l'égard du risque.

¶ 4 Dans les détails, l'OCRCVM prétend qu'un certain Leonard Stokes a ouvert un compte à la succursale d'Edmonton de Valeurs Mobilières Union Ltée (Union), à l'invitation de M. Floyd, au printemps de 2008 pour placer le produit de l'héritage de la succession de ses parents et que, malgré le fait que M. Stokes voulait effectuer des placements en vue de sa retraite en maintenant notamment une proportion de 70 % du portefeuille axée sur la préservation du capital, M. Floyd a placé la totalité des fonds provenant de l'héritage dans un seul titre, BCE, qui faisait l'objet d'une offre publique d'achat qui devait, aux dires de M. Floyd, aboutir à l'automne de 2008, mais qui en fait n'a pas abouti.

¶ 5 Dans les détails, l'OCRCVM prétend qu'à la mi-septembre 2008, au moment où les titres financiers connaissaient des hausses et des baisses rapides, M. Floyd a recommandé à M. Stokes de convertir son compte au comptant ordinaire en un compte sur marge et M. Floyd a ensuite effectué des achats d'actions plus nombreux et plus gros. À son point le plus haut, la somme empruntée dépassait 480 000 \$. L'OCRCVM prétend que, dans les circonstances, M. Floyd avait commis la contravention énoncée au chef 1 pour avoir placé les fonds de M. Stokes de façon trop concentrée dans un seul titre et pour avoir ensuite utilisé le compte sur marge de manière excessive en septembre et octobre. De plus, l'OCRCVM prétend que trois de ces opérations, en septembre 2008, n'ont pas été autorisées par M. Stokes avant leur exécution de sorte que M. Stokes a été informé des détails des opérations après coup.

¶ 6 Dans les détails, l'OCRCVM prétend, dans le chef 3 à l'encontre de M. McDonald, que celui-ci a fait défaut, en tant que directeur de succursale, d'assurer une surveillance adéquate du compte, de conserver une trace établissant qu'il avait autorisé le formulaire d'ouverture de compte ou les objectifs de placement, ou de corriger les titres qui, selon les allégations, ne convenaient pas à M. Stokes ou de s'en occuper, ou de mettre en question la demande d'ajouter un compte sur marge pour M. Stokes et qu'il n'a rien fait pour s'occuper du montant de marge utilisé dans le compte.

¶ 7 Dans la période précédant l'audience, la formation a reçu des réponses écrites de M. Floyd et M. McDonald, reconnaissant ou contestant des éléments précis des détails. À l'ouverture de l'audience, la formation a reçu les recueils de documents présentés par chaque partie avec le consentement de la partie adverse, comprenant diverses communications par courriels, des relevés de compte ainsi que des articles du secteur et des articles de presse. Le recueil de l'OCRCVM comprenait aussi des déclarations enregistrées de M. Stokes et de chaque intimé.

¶ 8 À l'audience, l'OCRCVM a présenté le témoignage oral de M. Stokes et de M. Gil Gauthier, enquêteur de l'OCRCVM. M. Floyd a présenté un témoignage oral direct et a été contre-interrogé par M. McDonald et par l'avocat de l'OCRCVM. Les deux intimés ont contre-interrogé les témoins de l'OCRCVM. La formation a prévenu M. McDonald, à un moment au cours de son contre-interrogatoire et avant qu'il présente sa preuve, qu'aucune de ses déclarations faites de la table des avocats ne pourrait être reçue en preuve. Finalement, M. McDonald a choisi de ne pas témoigner ou de ne pas citer d'autres témoins. Au terme de l'audience, l'affaire a été ajournée à la demande des intimés qui souhaitaient présenter des observations écrites. Des observations

ont été reçues des deux parties en novembre et des observations pour réfuter celles de l'OCRCVM ont été reçues des intimés le 17 décembre 2012.

¶ 9 Même si certains des événements en question sont survenus avant le 1^{er} juin 2008, moment où l'ACCOVAM a été remplacée par l'OCRCVM, les intimés n'ont pas contesté qu'à l'époque des faits reprochés, ils ont été inscrits continuellement auprès de l'ACCOVAM et de l'OCRCVM et qu'ils ont été soumis à la même réglementation sous le régime des deux organisations.

LE DROIT ET LA JURISPRUDENCE APPLICABLES

(a) La norme de preuve

¶ 10 Les parties ne contestent pas, et la formation accepte, que la norme de preuve dans la présente procédure est la norme civile de la prépondérance des probabilités (*Law Society of Upper Canada v. Neinstein* [2007] O.J. No. 958 (C. div. Ont.) au paragraphe 54). Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re Boulteris* (2004) 27 OSCB, conf. par [2005] O.J. No. 1984 (C. div. Ont.) :

[TRADUCTION] [33] Le degré de preuve exigé... est le suivant : pour arriver à une conclusion de fait, il faut que le tribunal soit raisonnablement convaincu que le fait est survenu; et cela dépend de la totalité des circonstances, notamment la nature et les conséquences des faits à prouver, la gravité des allégations portées et la sévérité des conséquences qui découleront d'une conclusion donnée. Voir les décisions *Re Bernstein and College of Physicians and Surgeons of Ontario* (1977), 15 O.R. (2d) 447 à la page 470 (C. div. Ont.) et *Re Coates et al. and Registrar of Motor Vehicle Dealers and Salesmen*, (1988), 65 O.R. (2d) 526 à la page 536 (C. div. Ont.).

[34] L'affaire *Bernstein* pose le principe que des accusations graves contre une personne ne peuvent être établies d'une manière jugée raisonnablement convaincante par une formation disciplinaire au moyen de témoignages fragiles ou suspects, les éléments de preuve servant à établir les accusations doivent être d'une qualité telle et en quantité telle qu'ils amènent une formation disciplinaire agissant avec soin et avec prudence à la conclusion juste et raisonnable que la personne est coupable de ces chefs d'accusation. Le degré de preuve nécessaire doit être rien de moins qu'une preuve claire et convaincante et reposant sur des éléments de preuve forts qui sont acceptés par le tribunal. Voir les affaires *Bernstein* à la page 485 et *Coates* à la page 536.

(b) Les obligations de surveillance du directeur de succursale

¶ 11 L'affaire *Re Mills* [2000] IDACD 41 a décrit les obligations de surveillance du directeur de succursale en ces termes (à la page 3) :

[TRADUCTION] ... l'article 1 du Règlement 1300... oblige chaque membre à faire preuve de la diligence voulue pour connaître les faits essentiels relatifs à tous ses clients ainsi qu'à tous les ordres ou comptes acceptés (l'obligation de connaissance du client) et de veiller à ce que les recommandations faites pour un compte conviennent au client et correspondent à ses objectifs de placement (l'obligation de convenance).

... (le Principe directeur) exige que le formulaire d'ouverture de compte soit rempli pour chaque compte, de façon que le représentant inscrit et le personnel de surveillance aient la possibilité « d'effectuer l'examen nécessaire pour s'assurer que les recommandations formulées à l'égard d'un compte conviennent au client et soient conformes à ses objectifs de placement » et pour s'assurer « que toutes les recommandations relatives à un compte sont appropriées pour le client et qu'elles respectent ses objectifs de placement »...

Le Principe directeur oblige aussi le directeur de succursale à examiner les activités courantes dans les comptes de la succursale... L'examen quotidien doit « essayer de détecter, notamment, » les opérations ne convenant pas à un client, la concentration excessive de titres, le nombre excessif d'opérations, les stratégies de négociation inadéquates ou à risque élevé et la détérioration de la qualité du portefeuille d'un client. En outre, le directeur de succursale doit également se tenir informé quant à d'autres

questions se rapportant aux clients telles que les plaintes, les ventes à découvert non déclarées, les opérations avec couverture insuffisante.

¶ 12 L'affaire *Re Mills* établit que le critère à appliquer est celui du caractère raisonnable (à la page 10) :

[TRADUCTION] M. Mills a-t-il pris les mesures de surveillance qui étaient raisonnablement nécessaires compte tenu de l'information qu'il avait à sa disposition et de ses obligations en vertu du Principe directeur? La réponse... doit se fonder sur les faits relatifs aux comptes, à la lumière des normes du secteur à l'époque et des pratiques suivies chez (le courtier).

(c) L'obligation de convenance

¶ 13 La jurisprudence sur l'obligation de « convenance », exigeant de la personne inscrite qu'elle détermine si un placement convient à un client, renvoie souvent à la décision de l'*Alberta Securities Commission* (ASC) *Re Lamoureux* [2001] A.S.C.D. No. 613. Cette décision expose les principes applicables qui devraient guider la décision de la formation et le long extrait suivant (*partie V(B)(3)(d)*) est pertinent :

[TRADUCTION] L'obligation de veiller à ce que les recommandations conviennent ou soient adaptées au client incombe uniquement à la personne inscrite. Celle-ci ne peut se décharger de cette responsabilité, ni l'éviter ou la transférer au client, même en obtenant de ce dernier une attestation dans laquelle il déclare être conscient des facteurs défavorables ou risques importants associés au placement en question.

L'obligation incombant à une personne inscrite de veiller à ce que chaque placement recommandé à un client convienne à ce dernier assure une protection particulièrement importante aux clients dont l'expérience et les connaissances générales en matière de placement pourraient être insuffisantes pour qu'ils soient pleinement conscients des risques inhérents à un placement ou qu'ils puissent évaluer véritablement ces risques. Comme nous le faisons observer plus bas, quoiqu'il soit important d'informer le client des facteurs défavorables importants d'un placement, il ne s'agit pas nécessairement d'un élément pertinent lorsqu'il s'agit de juger de la convenance et le fait de communiquer ces informations ne remplace pas l'obligation qu'a la personne inscrite d'évaluer la convenance. Un placement inadéquat ne devient pas adéquat du simple fait que l'investisseur atteste qu'il est conscient des facteurs défavorables importants ou des risques élevés associés au placement.

Nous abondons dans le sens de la décision rendue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans l'affaire *Marchment amd MacKay*, précitée. La CVMO s'était alors demandé si les intimés, qui avaient envoyé divers documents à leurs clients, pouvaient invoquer ces documents pour établir qu'ils s'étaient acquittés de leur obligation de veiller à la convenance des titres vendus aux clients et d'informer dûment les clients des risques associés aux placements dans les titres recommandés. En décidant que l'obligation de déterminer la convenance incombait à la personne inscrite et ne pouvait pas être transférée au client, la CVMO, a déclaré [p. 4735] :

[TRADUCTION] Nous rejetons cette tentative de miser sur la procédure pour transférer aux clients la charge de déterminer si les placements à haut risque qui leur ont été recommandés par les représentants de Marchment constituaient des achats adaptés dans leur cas. L'obligation de déterminer la convenance des placements incombe clairement à la personne inscrite.

Le caractère adéquat ou non d'un produit de placement pour un investisseur potentiel sera en grande partie déterminé par voie de comparaison entre les risques associés au produit en question et le profil de l'investisseur sur le plan du risque. Cette comparaison est sans doute l'élément le plus important de l'obligation de convenance de la personne inscrite.

Pour comprendre le profil d'un investisseur sur le plan du risque, il ne suffit pas d'examiner les chiffres inscrits sur la demande d'ouverture de compte. Certaines informations consignées sur le formulaire peuvent être interprétées très différemment selon le contexte. Ainsi, un investisseur fortuné qui indique que sa tolérance en matière de risque est « moyenne » peut envisager un risque absolu plus élevé qu'un autre investisseur dont l'avoir net est modeste, mais qui sélectionne la même catégorie de risque. Le

terme ne précise ni dans un cas ni dans l'autre le taux de probabilité de perte que l'investisseur peut accepter. La personne inscrite doit véritablement « connaître son client ».

Un placement risqué peut très bien convenir à un investisseur audacieux, capable de comprendre les risques associés à un produit de placement et de faire face aux pertes et débours supplémentaires potentiels. Le même produit ne conviendrait pas en revanche à un investisseur moins audacieux, ayant moins de connaissances en matière de placement, qui serait moins à même de faire face à la perte potentielle.

Au cours de l'audience, il a été suggéré que l'échec de ces placements dans des sociétés en commandite avait été causé par des actes frauduleux et qu'en l'absence de toute fraude, ces placements auraient été adaptés. Les éléments probants n'ont pas été suffisants pour nous permettre de tirer des conclusions sur les raisons de l'échec de ces sociétés en commandite, mais nous rejetons toute suggestion faisant des résultats ultérieurs d'un placement, ou des raisons de son succès ou de son échec, des éléments pertinents quant à l'évaluation de sa convenance.

Comme l'a déclaré la CVMO dans l'affaire *Dime*, précitée [p. 2693] :

[TRADUCTION] Dire qu'aucun des clients visés n'a perdu d'argent ne constitue pas une réponse. La crédibilité des marchés des valeurs mobilières a été endommagée – peut-être irrévocablement, par chacune des plaintes formulées dans ce cas... par une conduite comme celle de Dime.

Une personne inscrite a l'obligation de « connaître son client » et de veiller à ce que toutes les recommandations qu'elle formule conviennent au client compte tenu des différents facteurs, défavorables aussi bien que favorables, que devrait raisonnablement connaître une personne inscrite diligente au moment où elle envisage un placement. Seuls les facteurs qui sont raisonnablement prévisibles au moment où le placement est envisagé sont pertinents lorsqu'il s'agit d'établir la convenance. Si un placement adapté produit de mauvais résultats par suite de circonstances imprévisibles, cela n'en fait pas rétroactivement un placement inadapté. Et à l'inverse, si la personne inscrite recommande un placement inadapté, les bons résultats que pourrait produire ce placement n'en feraient pas rétroactivement un placement adapté. Il serait inconvenant et déraisonnable d'évaluer le rendement d'une personne inscrite, à un moment donné, à la lumière d'événements subséquents imprévisibles.

¶ 14 Dans l'affaire *Re Gareau*, [2011] OCRCVM 53 à la page 7, la formation a donné une description succincte de l'obligation de convenance :

En ce qui a trait à l'obligation de « convenance », les points saillants pourraient sans doute être formulés comme suit :

- L'obligation incombe uniquement à la personne inscrite et ne peut pas être transférée au client.
- L'obligation représente une protection particulièrement importante pour les clients dont l'expérience et les connaissances générales en matière de placement sont limitées.
- Le profil d'un investisseur sur le plan du risque va au-delà des chiffres inscrits sur la demande d'ouverture de compte.
- Les obligations de « connaître son client » et de « convenance » doivent être mesurées au moment où le placement est envisagé. Elles ne se mesurent pas à la lumière des événements subséquents imprévisibles, qu'ils soient de nature favorable ou défavorable.

...

En tentant de définir les obligations des conseillers en placement, les tribunaux et organismes de réglementation ne s'en sont pas tenus à l'examen des règles de l'organisme de réglementation pertinent. Ils se sont aussi appuyés sur les obligations fiduciaires imposées par la common law en général. Encore une fois, dans l'affaire *Lamoureux*, la question a été réglée en faisant référence à une

décision de la Cour suprême du Canada. La formation de la commission des valeurs mobilières de l'Alberta a déclaré ce qui suit (partie IV(B)(2)) :

[TRADUCTION] Pour déterminer si les obligations incombant à une personne inscrite à l'égard d'un client donné sont satisfaites, il convient d'examiner les circonstances propres à chaque cas. Il faut à cet effet analyser soigneusement la situation du client et la relation entre la personne inscrite et le client. Les obligations fiduciaires aussi bien que réglementaires d'une personne inscrite peuvent être plus ou moins lourdes en fonction de la mesure dans laquelle le client se fie à la personne inscrite.

La Cour suprême du Canada a examiné la question dans l'affaire *Hodgkinson c. Simms et al.* (1995) 117 D.L.R. (4th) 161 et déclaré [p. 183] :

[...] dans l'arrêt *Varcoe c. Sterling*, (1992), 7 O.R. (3^d) 204 [...], pour tenter de délimiter le principe fiduciaire dans la relation courtier-client. Le juge Keenan affirme, aux pp. 234 à 236 :

[TRADUCTION] La relation entre un courtier et son client n'est pas en soi une relation fiduciaire. [...] Dans le cas où une personne a confiance en une autre, se fie à ses compétences et à ses connaissances et bénéficie de ses conseils, il s'agit d'un rapport fiduciaire et les obligations qui s'y rattachent sont fiduciaires. Par contre, si ces éléments n'existent pas, il n'y a pas de rapport fiduciaire. [...] Cela peut aller d'une confiance absolue dans l'autre jusqu'à l'indépendance complète vis-à-vis de l'autre. L'arrêt *Ryder c. Osler, Wills, Bickle Ltd.*, (1985), 49 O.R. (2d) 609, 16 D.L.R. (4th) 80 (H.C.J.) est un exemple de confiance absolue. Dans cette affaire, une somme de 400 000 \$ avait été déposée en fiducie chez un courtier pour le bénéfice d'une veuve âgée. Un plan d'investissement avait été préparé et approuvé, et une autorisation avait été donnée pour l'utilisation d'un compte discrétionnaire. [...] À l'opposé, il y a l'affaire inédite *Merit Investment Corp. c. Mogil*, H.C.J. Ont., le juge Anderson, 23 mars 1989 [résumée à 14 A.C.W.S. (3d) 378], dans laquelle le client utilisait la firme de courtage pour faire exécuter ses ordres. Il qualifiait le représentant de « preneur d'ordres » dont il ne voulait pas obtenir les conseils et dont il ignorait les avertissements.

...

La relation entre le courtier et le client devient fiduciaire lorsque le client fait confiance au courtier et se fie aux conseils qu'il reçoit de lui pour prendre des décisions d'affaires. Lorsqu'il cherche à obtenir la confiance du client ou qu'il accepte qu'il lui fasse confiance, et qu'il entreprend de le conseiller, le courtier doit agir en toute intégrité, en toute honnêteté et de bonne foi. [...] C'est la confiance que le client fait au courtier qui confère à ce dernier l'autorisation et, dans certains cas, le pouvoir discrétionnaire, de prendre une décision d'affaires pour le client. Puisque le client a compté sur cette confiance et a transmis ce pouvoir au courtier, le droit impose au courtier l'obligation d'honorer cette confiance et de se comporter en conséquence.

À mon avis, ce passage décrit exactement l'état du droit relatif aux obligations fiduciaires dans le contexte de rapports consultatifs professionnels indépendants, peu importe que le conseiller soit comptable, courtier en valeurs mobilières, banquier ou conseiller en placements. En outre, on y formule une méthode doctrinale possible fondée sur des principes. Ainsi, dans le cas où on fait valoir l'existence d'une obligation fiduciaire dans le contexte d'une relation avec un conseiller financier, la question de savoir si la relation entre les parties était de nature à donner naissance à une obligation fiduciaire de la part du conseiller est,

en tout état de cause, une question de fait.

¶ 15 La formation juge utile de citer plus longuement le raisonnement exposé dans l'affaire *Lamoureux* sur la question (à la page 10) :

[TRADUCTION]

Le juge La Forest a poursuivi [à la page 184]:

Outre l'idée qu'il y a eu abus de confiance par une personne, il existe un motif général de conclure à l'existence de rapports fiduciaires dans le cas de conseillers financiers. Il y a des situations où un conseiller à qui une personne fait confiance exerce un pouvoir sur d'importantes sommes d'argent; toutefois, la nature de sa position est telle qu'une réglementation précise risquerait de contrecarrer la fonction qu'il doit remplir. En faisant respecter un devoir d'honnêteté et de bonne foi, les tribunaux sont en mesure de réglementer une activité fort importante pour l'ensemble du commerce et de la société.

De même, dans l'arrêt *Burke v. Cory* (1959), 19 D.L.R. (2d) 252 (C.A. Ont.), le juge Schroeder [à la page 258], après avoir cité le juge de première instance Gale, a dit :

[TRADUCTION] À cause de la nature de l'activité du défendeur et parce qu'il s'est efforcé de faire croire au demandeur qu'il possédait un talent et une capacité exceptionnels de fournir des conseils utiles au sujet des actions à acheter et à vendre, il s'est développé, à mon avis, une relation différente et spéciale, qui obligeait le défendeur à conseiller pleinement, avec honnêteté et de bonne foi dès lors qu'il s'engage à donner des conseils ou à formuler des recommandations.

La Cour d'appel de l'Ontario dans l'arrêt *Maghun v. Richardson Securities of Canada* (1987), 58 O.R. 92d) 1, ayant conclu qu'un courtier s'était engagé à conseiller le client sur ce qu'il devait faire et qu'il savait que celui-ci comptait sur lui pour obtenir des conseils et des orientations, a traité des obligations du courtier [à la page 15] :

[TRADUCTION] L'obligation incombant au courtier ou au commissionnaire en contrats à terme sur marchandises qui se trouve dans la situation d'un fiduciaire à l'endroit de son client est de conseiller le client consciencieusement, pleinement, avec honnêteté et de bonne foi et de mettre à exécution l'intention du client. Il doit faire preuve de prudence, de compétence et de diligence dans l'exécution du mandat qui lui est confié et est responsable de la perte découlant de son défaut d'en faire preuve.

Dans l'examen d'une action intentée par un couple de retraités contre leur ancien courtier, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique dans l'arrêt *Rhoads v. Prudential-Bache Securities Canada Ltd.* [1992] 2 WWR 630 (C.A. C.-B.) a dit ce qui suit [aux pages 635 et 636] :

[TRADUCTION] Un courtier qui se contente d'effectuer des ventes et des achats selon les instructions des clients peut tout à fait n'assumer aucune responsabilité quant à la sagesse des opérations en cause. Le courtier peut, si le client le lui demande, accepter d'exprimer son avis sur les opérations d'achat ou de vente, en précisant au client, en cas de doute, qu'il ne s'agit là que de son opinion personnelle et que cette opinion, par nature, n'a pas valeur de conseils en placement réfléchis. Toutefois, lorsque, comme en l'occurrence, la société et ses employés s'efforcent de valoriser leurs activités en offrant des conseils aux investisseurs potentiels – sur « la constitution et la gestion du patrimoine de retraite » et « la protection des placements », ainsi qu'en assurant un service « hors pair » grâce aux conseils de « deux conseillers financiers possédant une expérience combinée de 22 ans dans les domaines des placements et de la fiscalité » – il faut s'attendre à ce que les clients puissent se fier à leurs conseils, en considérant qu'ils sont donnés par des conseillers professionnels indépendants et compétents. Les courtiers qui exercent leurs activités de cette façon acceptent des responsabilités qui dépassent celles d'un simple intermédiaire entre les acheteurs et les vendeurs. Ces conseillers endossent la responsabilité de fournir des conseils professionnels prudents, compétents et réfléchis auxquels

leurs clients peuvent parfaitement se fier sans réserve, en particulier s'ils ne peuvent s'appuyer sur aucune expérience personnelle.

...

Dans un tel cas, il faut considérer que le conseiller financier assume des responsabilités semblables à celles de tout autre conseiller professionnel – médecin, comptable, ingénieur, avocat – dans le sens où il a l'obligation de prendre des mesures raisonnables pour faire en sorte que les clients soient conscients des options disponibles, ainsi que des principaux avantages et risques potentiels associés à chaque option.

La Cour de justice de l'Ontario (Division générale) s'est penchée sur l'obligation de diligence incombant à une personne inscrite lorsqu'elle conseille un client, dans l'affaire *Nesbitt Thomson Deacon Inc. v. Haupt*, [1992] O.J. No. 552 [à la page 6]. La Cour a déclaré :

[TRADUCTION] La relation entre un courtier en valeurs mobilières et un client est une simple relation de mandat pour commencer. La fonction principale du courtier est d'exécuter les instructions de son client. Ses autres obligations sont peu nombreuses et simples : à l'instar de tout mandataire, il est tenu d'agir dans les intérêts du mandant et ne peut laisser ses intérêts personnels entrer en conflit avec ceux du mandant, à moins que le mandant y ait pleinement consenti. Mais comme dans toute relation, ses obligations et ses responsabilités peuvent évoluer et gagner en diversité et en complexité, tant du point de vue de leur portée que de leur intensité.

Lorsqu'un courtier en valeurs mobilières, dans le cadre de son entente avec un client, s'engage à donner ou formuler des conseils sur les opérations effectuées dans le compte du client, il s'impose l'obligation de conseiller pleinement, avec diligence et en toute honnêteté le client et sera tenu pour responsable s'il ne respecte pas cette obligation, sous réserve toutefois qu'il ne sera pas tenu responsable des erreurs de jugement commises de bonne foi.

...

Nous avons souligné que les obligations fiduciaires et réglementaires n'étaient pas identiques. Une personne inscrite qui n'aurait pas de relation fiduciaire en common law est néanmoins généralement tenue de se conformer à la Politique 3.1 à moins d'en être officiellement dispensée. Les motifs d'une telle dispense peuvent être mis en parallèle avec l'évaluation en common law de la nature fiduciaire d'une relation. Par exemple, des « courtiers exécutants » offrant des services limités ont récemment obtenu des dispenses discrétionnaires à l'égard de certaines des obligations imposées par la Politique 3.1 lorsque ces personnes inscrites et leurs clients s'étaient entendus sur le fait que les personnes inscrites ne fourniraient ni conseils ni recommandations aux clients. Dans les circonstances qui prévalent plus vraisemblablement entre les personnes inscrites et les clients « de détail » typiques, la portée des obligations réglementaires imposées par la Politique 3.1 varie en fonction de la mesure dans laquelle les clients se fient et font raisonnablement confiance à la personne inscrite. Selon nous, les obligations réglementaires imposées par la Politique 3.1 sont au moins aussi larges que les obligations fiduciaires imposées par la common law dans ces circonstances.

¶ 16 L'affaire *Re Lamoureux* (à la page 13) dit aussi que les obligations de « connaissance du client » et de « convenance », bien que théoriquement différentes, sont étroitement liées en pratique; la première est l'obligation de s'informer au sujet du client, de sa situation financière personnelle, de ses connaissances en matière financière et de son expérience en matière de placement, de ses objectifs de placement et de sa tolérance à l'égard du risque, tandis que la seconde est l'obligation de déterminer si un placement convient à un client donné et l'appréciation de la convenance exige que la personne inscrite à la fois comprenne le produit de placement et ait du client une connaissance suffisante pour apprécier si le produit convient au client.

¶ 17 L'affaire *Re Lamoureux* explique que la convenance doit être évaluée avant toute recommandation au client et suppose un processus en trois étapes :

1. La première étape consiste dans les mesures de contrôle diligent prises par la personne inscrite

pour connaître le client et pour connaître le produit.

2. Appliquer un bon jugement professionnel aux renseignements collectés dans la première étape et prendre une décision raisonnable sur le point de savoir si les produits de placement en cause conviennent au client.

3. La troisième étape oblige la personne inscrite à informer le client tant des facteurs négatifs importants que des facteurs positifs. (à la page 18)

¶ 18 Dans l'affaire *Re Foresight Capital Corp.* [2007] BCSECCOM 101, la Commission a cité avec approbation, au soutien du principe que le risque doit faire l'objet d'une appréciation objective, plutôt que subjective, l'extrait suivant de l'affaire *Re Bilinski* (2002) BCSECCOM 102)

[TRADUCTION] ... L'appréciation du risque ne peut se fonder sur l'optimisme du mandant ou de la personne inscrite à l'égard de l'affaire ou à son propre endroit. L'appréciation du risque doit se fonder sur une appréciation réaliste et objective des circonstances du placement et de l'investisseur. Les clients ont droit de recevoir de leur représentant inscrit une appréciation objective du risque... (au paragraphe 346).

¶ 19 Dans l'affaire *Re Lamoureux*, la Commission a statué que, pour se prononcer sur le point de savoir si la personne inscrite s'est acquittée de l'obligation de « convenance », il faut examiner les faits de l'espèce en portant une attention particulière à la situation du client et à sa relation avec la personne inscrite et a noté la distinction, mais aussi le recoupement, entre les obligations fiduciaires de common law de la personne inscrite et ses obligations réglementaires.

¶ 20 Dans cette affaire, la Commission a jugé (à la page 18) que l'évaluation correcte de la convenance suppose, en règle générale, qu'on prenne en compte des facteurs comme le revenu, la valeur nette, la tolérance à l'égard du risque, l'actif liquide et les objectifs de placement du client et qu'on comprenne les produits de placement en cause. La personne inscrite doit exercer un bon jugement professionnel sur les renseignements collectés au cours de ses vérifications relatives à la « connaissance du client ».

¶ 21 Dans l'affaire *Re Lamoureux*, la Commission a souscrit à la description suivante de l'obligation de convenance, donnée dans l'affaire *Re Forester* [1997] LNBCSC 26 à la page 13 :

[TRADUCTION] La deuxième étape pour se conformer à la règle de la connaissance du client consiste à déterminer que le placement envisagé convient au client, c'est-à-dire qu'il permettra de réaliser les objectifs de placement du client tout en respectant le niveau de risque découlant du degré de risque qu'il est prêt à accepter et de l'ensemble des circonstances.

¶ 22 Dans cette affaire, la Commission a aussi statué (à la page 20) que la convenance d'un produit de placement à un investisseur éventuel sera déterminée dans une large mesure par la comparaison des risques liés au produit de placement avec le profil de risque de l'investisseur. Cette comparaison constitue probablement l'élément le plus essentiel de l'obligation de convenance de la personne inscrite.

(d) Les opérations sure marge par rapport à la convenance

¶ 23 Sur la question de la marge, la CVMO, dans l'affaire *Re Daubney*, (2008) 31 OSBC 4817, a dit, aux paragraphes 24 et 25, que la personne inscrite recommandant le recours au levier, c'est-à-dire à l'emprunt en vue d'un placement dans un produit recommandé, a l'obligation d'évaluer si la situation du client lui permet de rembourser sa dette et de tolérer des pertes selon divers scénarios d'évolution du marché. Elle a également dit que, l'effet de levier pouvant amplifier les pertes, il est essentiel que la personne inscrite veille à ce que le client comprenne les risques associés aux placements par emprunt, notamment les risques associés à l'utilisation de biens donnés en garantie, y compris les placements effectués à l'aide des fonds empruntés, qui peuvent servir de garantie pour les emprunts.

(e) Les opérations discrétionnaires

¶ 24 Dans l'affaire *Re Phillips* [2011] OCRCVM 34 (au paragraphe 61), la formation a adopté la définition de l'opération discrétionnaire énoncée dans l'affaire *Re Wenzel* [2005] A.S.C.D. No. 153, où l'ASC a statué :

[TRADUCTION] lorsqu'une personne effectue une opération sur titres pour un client sans avoir obtenu du client, à l'avance, les détails des quatre éléments de l'opération – quantité, titre, cours et moment –, la personne exerce un « pouvoir discrétionnaire ». (paragraphe 26)

LES POSITIONS DES PARTIES

(a) *La position de l'OCRCVM sur les chefs 1, 2 et 3*

¶ 25 Sur le chef 1 à l'encontre de M. Floyd, l'avocat de l'OCRCVM a plaidé que la preuve établissait les éléments suivants :

1. M. Stokes s'est fié aux conseils de M. Floyd et toutes ses positions dans le compte ont été recommandées par M. Floyd.
2. Les positions dans le compte ne correspondaient pas aux objectifs de placement indiqués dans le formulaire d'ouverture de compte.
3. L'achat initial d'actions de BCE était d'un montant si élevé et représentait un pourcentage si grand du compte de M. Stokes qu'il augmentait le risque dans le compte à un point tel que le compte ne convenait pas à M. Stokes en raison d'une trop grande concentration sur un seul titre.
4. La large utilisation de la marge par la suite ne convenait pas à M. Stokes.
5. Les achats ultérieurs d'actions de BCE ne convenaient pas à M. Stokes en raison de la concentration excessive sur ce titre.

¶ 26 Sur le chef 2 à l'encontre de M. Floyd, l'avocat de l'OCRCVM a soutenu que, dans trois opérations précises (voir les paragraphes 35, 36 et 45 des détails), M. Floyd a agi de façon discrétionnaire en ce qui concerne le moment, le cours et la quantité d'actions à acheter.

¶ 27 Sur le chef 3 à l'encontre de M. McDonald, l'avocat de l'OCRCVM a plaidé que la preuve établissait les éléments suivants :

1. Les positions dans le compte ne correspondaient pas aux objectifs de placement indiqués dans le formulaire d'ouverture de compte.
2. On ne trouve pas trace de vérifications au sujet des achats effectués dans le compte de M. Stokes alors que ceux-ci étaient manifestement incompatibles avec les objectifs du compte indiqués dans le formulaire d'ouverture de compte.
3. À aucun moment, M. McDonald n'a communiqué avec M. Stokes pour discuter des activités dans ce compte.
4. M. McDonald a autorisé l'ouverture d'un compte sur marge et n'a pas posé de questions au sujet de la large utilisation de la marge alors que l'utilisation de la marge – ou du moins le montant de marge utilisé – était manifestement incompatible avec les objectifs du compte dans le formulaire d'ouverture de compte de M. Stokes.

¶ 28 L'avocat de l'OCRCVM a également soutenu que M. Stokes avait manifestement mis sa confiance dans M. Floyd et se fiait à ses conseils, de sorte que celui-ci devait faire preuve de plus de diligence que dans une simple relation de mandat. L'avocat de l'OCRCVM n'a pas contesté que les renseignements au sujet de M. Stokes consignés dans le formulaire d'ouverture de compte étaient conformes aux attentes exprimées par M. Stokes, mais a soutenu que les recommandations de M. Floyd n'étaient pas conformes à l'obligation de convenance.

¶ 29 L'avocat de l'OCRCVM a plaidé qu'en présentant un produit possible au client et en obtenant ensuite son accord, on ne transforme pas un produit ne convenant pas au client en un produit lui convenant. Il a fait valoir que les objectifs consignés dans le formulaire d'ouverture de compte étaient conformes à la position de M. Stokes qu'il souhaitait un revenu sûr en vue de la retraite et que, si son intention avait été plutôt des opérations actives agressives ou l'achat exclusif d'actions de BCE, elle aurait pu être consignée dans le

formulaire d'ouverture de compte. Les intimés étaient en désaccord.

(b) *La position de M. Floyd sur les chefs 1 et 2*

¶ 30 M. Floyd a présenté ses observations écrites et des observations communes avec M. McDonald en défense. M. Floyd a nié toute contravention à l'alinéa 1(q) ou à l'article 4 de la Règle 1300 sur le fondement suivant :

1. M. Stokes était un investisseur bien informé et averti qui participait activement à la détermination des opérations à effectuer dans son compte.
2. M. Floyd connaissait très bien M. Stokes du fait de leur relation sociale préexistante; au cours de cette période, il avait formé M. Stokes au style de placement agressif et non traditionnel qu'il pratiquait et celui-ci l'avait adopté.
3. À la date où le formulaire d'ouverture de compte a été rempli, M. Stokes n'avait pas l'intention d'ouvrir un compte pour un portefeuille de placement.
4. Toutes les opérations ont été effectuées à la connaissance de M. Stokes et avec son consentement et la mention sur les relevés d'opérations indique au client que toute irrégularité doit être signalée à Union dans les 10 jours suivant la réception du relevé.
5. Les pertes de M. Stokes étaient toutes attribuables à une conjoncture imprévisible des marchés mondiaux qui a entraîné l'effondrement des marchés dans le monde entier.
6. La culture du bureau d'Union à Edmonton était celle d'une équipe unie dans laquelle tous les représentants et le surveillant étaient bien informés de la nature et de la portée des pratiques de négociation des clients des autres membres de l'équipe.
7. M. McDonald examinait les comptes sur une base quotidienne.
8. S'agissant des versions opposées des événements pertinents, M. Floyd est plus crédible que M. Stokes parce que le témoignage de ce dernier était contradictoire et sujet à caution.

(c) *La position de M. McDonald sur le chef 3*

¶ 31 Les intimés disent que le bureau d'Union à Edmonton était petit, ce qui permettait un dialogue régulier entre M. McDonald et les représentants inscrits, dont M. Floyd, qu'on avait discuté de l'achat initial d'actions de premier ordre, que M. McDonald examinait les comptes sur une base quotidienne et que le Service de la conformité d'Union examinait les transactions et [TRADUCTION] « ne voyait pas de problèmes dans la situation ».

¶ 32 M. McDonald a plaidé qu'il faut distinguer la présente affaire de l'affaire *Mills* dans la mesure où M. Mills était un [TRADUCTION] « adepte d'une stratégie *momentum* agressive » qui mettait l'accent sur les émetteurs du secteur primaire... et n'acceptait que les comptes actifs correspondant à son style de négociation. M. McDonald a dit que M. Floyd, même s'il avait parfois un style agressif, était soucieux de recommander des titres qui n'étaient pas hautement spéculatifs, qu'il dissuadait souvent des clients d'effectuer des placements s'il estimait qu'ils ne convenaient pas à la personne, qu'en l'espèce il n'y avait pas de preuve de multiplication des opérations ou d'opérations inhabituelles par rapport à l'environnement de la séance et aux objectifs du client.

¶ 33 M. McDonald a fait valoir que parler à M. Floyd constituait la mesure supplémentaire qui, selon l'affaire *Re Mills*, était nécessaire. De plus, il a soutenu que davantage de surveillance n'aurait rien changé une fois qu'il avait confirmé, auprès de M. Floyd, que [TRADUCTION] « BCE était une idée ponctuelle » et que, du fait qu'il avait déjà rencontré M. Stokes deux fois, il n'était pas nécessaire d'avoir d'autres communications avec lui.

(d) *La position commune des intimés en défense*

¶ 34 Les intimés prétendent que M. Stokes était un homme d'affaires averti même si la relation était « en évolution » et soutiennent que c'était la plus élémentaire des relations de mandat. Les intimés relèvent la teneur des courriels, le témoignage, son travail professionnel, ses explications au sujet de diverses notions complexes,

l'aisance avec laquelle il établit ses propres déclarations de revenus et sa capacité de dire dans quelles situations il s'en était remis à M. Floyd et n'avait pas les connaissances voulues lorsque cela l'arrangeait.

¶ 35 Sur la question de savoir qui avait eu l'initiative des opérations, en réponse à la prétention de l'OCRCVM que c'était M. Floyd dans tous les cas, les intimés ont dit que c'était effectivement M. Stokes qui avait eu cette initiative, en copiant la stratégie de M. Floyd qu'il avait apprise l'année précédente dans le cadre de leur relation sociale.

¶ 36 Les intimés ont réitéré que M. Stokes souhaitait s'exposer à la [TRADUCTION] « turbulence évidente » et, comme M. Floyd, y voyait des possibilités de réaliser des profits. Ils soutiennent également qu'une bonne personne inscrite doit répondre rapidement dans le secteur dynamique du placement et que la relation avait évolué plus rapidement que ce qu'en laisse voir la documentation. S'agissant de l'opération initiale sur BCE, ils ont répondu que, du fait que M. Stokes copiait le style de placement de M. Floyd visant à profiter des replis des marchés en effectuant des achats à bas prix, M. Floyd avait l'obligation de suivre les instructions de M. Stokes pour cet ordre, autrement il agirait à tort de façon discrétionnaire à l'encontre du Règlement. Les intimés ont répondu que personne n'avait prévu que le marché s'effondrerait autant à l'automne 2008 et que les pertes de M. Stokes étaient attribuables au fait qu'il n'avait pas conservé ses placements jusqu'à la reprise du marché, qui allait finir par se produire avec le temps. En réponse, les intimés ont prétendu que BCE était un produit qui convenait tout à fait à M. Stokes, ont fait état de sa riche histoire, de certains de ses administrateurs bien considérés et des contacts de M. Floyd avec d'autres professionnels du placement et ont exprimé leur désaccord avec la position de l'avocat de l'OCRCVM quant à l'intention à déduire des objectifs énumérés dans le formulaire d'ouverture de compte.

¶ 37 La formation note qu'en prévision de cet argument des intimés, l'OCRCVM a cité l'affaire *Rhoads*, précitée, dans laquelle des personnes inscrites avaient plaidé que l'effondrement du marché du 19 octobre 1987, le « lundi noir », avait été [TRADUCTION] « unique, imprévu et une catastrophe imprévisible qui avait touché tous les placements sur le marché boursier et à l'égard de laquelle on ne saurait attendre qu'elles aient prévenu leurs clients. L'OCRCVM a noté que la cour, dans l'affaire *Rhoads*, avait conclu qu'il était aisément prévisible pour la personne inscrite, mais non pour le client, que, si le client investissait dans les parts de fonds d'actions qu'on leur conseillait de souscrire, il pourrait y avoir un repli du marché qui entraînerait une perte en capital importante pour eux, allant bien au-delà de celle qu'ils auraient subie s'ils avaient plutôt acquis des parts de fonds d'organismes de placement collectif à base de revenu et qu'ils ne subiraient probablement aucune perte s'ils continuaient à conserver leur fonds sous forme de dépôt dans des certificats de placement à une banque. La cour a aussi conclu que le repli du marché constituait un danger dont le client avait le droit, sur le fondement des instructions constatées par le juge du procès, d'être protégé et dont la personne inscrite aurait pu et dû les protéger en leur conseillant de ne pas investir du tout sur le marché boursier. (aux pages 8 et 9)

¶ 38 À la page 9, la cour a noté que le juge de première instance pouvait conclure à bon droit que la perte subie par le client lorsqu'il a décidé, en l'absence de conseil, de tout vendre découlait directement et de façon prévisible de la négligence de la personne inscrite au moment où elle avait donné les conseils à l'origine et du défaut de fournir les conseils voulus par la suite... (mais n'était rien) d'autre qu'un effort de leur part d'atténuer leurs pertes dans la mesure du possible.

¶ 39 L'avocat de l'OCRCVM a aussi invoqué l'affaire *Re Daubney* (précitée), qui a statué, au paragraphe 205, que les recommandations du représentant inscrit ne convenaient pas au client du fait que son témoignage portant qu'il aviserait les investisseurs de « se réfugier dans les liquidités » en cas de repli du marché visait à calmer leurs préoccupations au sujet d'un effet de levier excessif et qu'en pratique il ne pourrait exécuter cette partie de la stratégie.

LES MOTIFS DE LA DÉCISION

(a) *Les demandes préliminaires de rejets*

¶ 40 M. McDonald a présenté une demande de rejet de l'accusation à l'encontre des intimés en invoquant deux motifs. D'abord, il a allégué une notification irrégulière, du fait que l'avis d'audience n'a pas été livré par courrier recommandé. Ensuite, il a demandé le rejet en invoquant la tardiveté de la poursuite. La formation a été

informée le 16 mai 2012 qu'on avait confirmé aux intimés représentés par avocat que l'audience se tiendrait du 17 au 20 juillet 2012.

¶ 41 L'article 5.2 des Règles de procédure de l'OCRCVM, version de janvier 2010, prévoit :

L'avis d'audience est notifié par l'une des méthodes suivantes :

- (a) par signification à personne;
- (b) par la transmission d'une copie de l'avis d'audience par courrier recommandé à la dernière adresse connue de l'intimé telle qu'elle est consignée dans le dossier d'inscription de la Société;
- (c) lorsque l'intimé est représenté par avocat, par transmission d'une copie de l'avis d'audience à l'avocat de l'intimé avec le consentement de l'avocat.

¶ 42 Un nouvel avis d'audience a été délivré le 13 juin 2012 pour les dates du 1^{er} au 4 octobre 2012. L'avocat de l'OCRCVM a informé la formation le 26 juillet 2012 qu'une conférence téléphonique avec la formation était prévue pour le vendredi (27 juillet 2012) parce que l'avocat de M. McDonald à l'époque avait indiqué qu'il ne serait pas disponible pour les dates d'audience prévues en octobre et qu'il ne représenterait plus l'intimé et pour instruire une requête présentée par M. McDonald pour la fixation d'une nouvelle date d'audience étant donné que le nouvel avocat qu'il comptait engager n'était pas disponible pendant la première semaine d'octobre. Cette conférence téléphonique a été annulée parce que cet avocat n'avait pas pu conférer avec M. McDonald avant le 27 juillet 2012.

¶ 43 L'avocat de l'OCRCVM a plaidé qu'il avait notifié l'avis d'audience à l'avocat des deux intimés et l'avait transmis par courriel aux deux intimés. Il appert des communications transmises à la formation en préparation de l'audience que M. McDonald était représenté par avocat à la date où les avis d'audience pour les dates de juillet et pour les dates d'octobre ont été délivrés. Il a reconnu avoir reçu personnellement la notification des avis d'audience par courrier électronique. Dans ces circonstances, la formation refuse la demande de rejet fondée sur la notification irrégulière.

¶ 44 S'agissant de la tardiveté, les intimés étaient au courant que la plainte initiale avait été faite à l'OCRCVM le 8 décembre 2008 (recueil de l'OCRCVM 1, onglet 8) et que l'OCRCVM menait son enquête à compter de cette date jusqu'à mars et avril 2010 comme ils avaient alors chacun fait une déclaration verbale forcée (recueil de l'OCRCVM 2, onglets 1 et 2). Un avis d'audience avait été délivré au départ pour les dates du 17 au 20 juillet 2012, les intimés étant alors représentés par avocat, mais l'audience a été reportée aux dates du 1^{er} au 4 octobre 2012, dates auxquelles les intimés ont comparu et se sont représentés eux-mêmes, M. McDonald étant accompagné d'un ami ayant une formation juridique pour l'aider en ce qui concerne les documents.

¶ 45 **La formation n'a rien trouvé dans les Règles qui précise le délai dans lequel une enquête doit être ouverte.** Il n'y a pas de preuve que, pendant l'enquête, les intimés aient été empêchés d'exercer leur activité. On n'a rien présenté en preuve donnant à penser que les intimés aient été amenés à croire que l'enquête ne suivrait pas son cours ou qu'ils aient subi quelque autre préjudice. La formation a été convaincue que l'ajournement de juillet à octobre 2012 s'est fait avec le consentement des intimés. Au vu de ces facteurs, nous refusons la demande de rejet des accusations au motif du retard indu.

(b) Les allégations de manquement à l'obligation d'équité

¶ 46 Les intimés soutiennent qu'il y a une preuve que M. Stokes a falsifié un document en antidatant une plainte de manière à laisser supposer qu'elle avait été envoyée à une date antérieure à celle de sa création et que l'OCRCVM aurait dû présenter cette preuve. Les intimés soutiennent aussi que l'OCRCVM aurait dû donner suite à leur demande de production des déclarations de revenus de M. Stokes dans le but de faire connaître une faillite, des pertes, des gains en capital ou des récupérations du capital qui, aux dires des intimés, auraient été pertinents dans la présente audience parce qu'ils montreraient que les pertes fiscales compensent les gains en capital.

¶ 47 M. Floyd a prétendu, dans ses observations écrites sur le premier point, que la lettre de plainte initiale de

M. Stokes a été envoyée à Union le 2 décembre 2008. Il a ensuite noté que, dans l'une de ses réponses dans le processus de plainte, M. Stokes prétendait qu'il avait répondu antérieurement au 2 décembre 2008 et avait joint une lettre portant la date du 10 novembre 2008. M. Floyd semblait prétendre que cette dernière lettre était la même que la lettre qu'Union avait reçue le 2 décembre 2008, que M. Stokes avait antidatée et qui faisait preuve de tromperie. M. Floyd n'a pas indiqué de numéro d'onglet dans les recueils de l'OCRCVM ou dans son propre recueil qui contiendrait une copie de la lettre du 10 novembre 2008 et la formation n'a pas non plus trouvé la lettre en question annexée aux documents supplémentaires déposés par les intimés. Toutefois, la formation a trouvé dans le recueil 1 de l'OCRCVM, à l'onglet 4, une lettre de M. Stokes à M. Floyd, avec copie à M. McDonald et à Martin Lang, qui ne porte pas de date. La formation peut seulement conclure que ce document peut être la lettre à laquelle renvoyait M. Floyd. La formation n'a pas une preuve suffisante pour déterminer si M. Stokes a envoyé une lettre sans date et, en la joignant à une lettre ultérieure, s'est rendu compte que la date manquait et l'a alors ajoutée, ou s'il l'a intentionnellement antidatée pour renforcer sa crédibilité.

¶ 48 Les intimés ont soutenu que l'avocat de l'OCRCVM aurait dû citer M. Lang, chef de la conformité d'Union, étant donné ses rapports avec M. Stokes et que, si celui-ci avait été cité, il aurait témoigné que M. Stokes avait menti au sujet de l'antidatage d'un document. Les intimés disent que le coût de la citation de M. Lang comme leur propre témoin, s'il acceptait, serait prohibitif.

¶ 49 M. Stokes n'a pas admis en contre-interrogatoire un tel antidatage. D'après la preuve présentée à la formation, il n'y a pas de preuve concluante d'une intention d'induire en erreur Union, l'OCRCVM ou la formation sur cette question et la formation a conclu que ce point n'avait pas d'incidence importante sur les questions en litige ou sur la conduite de la poursuite par l'avocat de l'OCRCVM, si ce n'est une question potentielle au sujet de la crédibilité de M. Stokes.

¶ 50 Sans décider si l'OCRCVM ou M. Stokes avait l'obligation de produire les déclarations de revenus pour prouver si M. Stokes avait officiellement déclaré faillite ou s'il avait réalisé des gains en capital ou subi des pertes en capital, étant donné qu'il avait acheté Mavrix, placement à motivation fiscale, la formation a conclu que cette omission n'était pas pertinente par rapport aux questions en litige puisque le critère de la convenance devait être appliqué à l'époque des opérations en question et ne devait pas s'apprécier sur la base du résultat, réussite ou échec. Aussi la formation a-t-elle rejeté la prétention que l'OCRCVM avait manqué à une obligation d'équité en refusant de produire la lettre censément antidatée ou les déclarations de revenus, si elles étaient demandées, ainsi qu'il est allégué.

(c) Des considérations étrangères

¶ 51 La formation a reçu, dans les observations conjointes des intimés, la mention d'une certaine correspondance échangée entre l'avocat de M. Stokes et les intimés après la conclusion de l'audience, mais avant le prononcé de la décision. La formation a considéré cette preuve comme inadmissible et non pertinente par rapport à l'audience et la formation n'a pas tenu compte du contenu et de l'effet de cette correspondance dans ses délibérations et pour arriver à ses conclusions.

(d) M. Stokes était-il un investisseur averti?

¶ 52 La preuve a établi que M. Stokes avait un diplôme en génie, était spécialiste de la technologie de l'information, résidait à Kelowna (Colombie-Britannique) et travaillait de façon temporaire dans le cadre d'un contrat à titre de consultant privé à Edmonton lorsqu'il a fait la connaissance de M. Floyd à une réunion d'amis qui se rencontraient à peu près chaque semaine pour le dîner et des consommations, ordinairement dans un restaurant de la ville. Son expérience en matière de placements à l'époque consistait en ce qu'il avait un gestionnaire financier chez TD Waterhouse qui s'occupait de ses REER et de son compte de retraite immobilisé comportant 100 % de placements dans des titres d'organismes de placement collectif; il n'avait jamais examiné le contenu de ces comptes formant un total d'environ 140 000 \$. Il était copropriétaire avec sa conjointe de fait d'une maison évaluée à 650 000 \$ environ. Il avait une marge de crédit dans son compte bancaire. Il se servait d'un logiciel pour déposer ses déclarations de revenus. Il n'avait jamais eu recours à un courtier et a dit que ce qu'il comprenait du marché boursier, c'était que le cours des actions monte ou baisse selon que la société a de

l'argent ou non. Il n'avait jamais eu d'actions ordinaires ou privilégiées dans son compte. Il a nié avoir quelque expertise en matière comptable ou de placement lorsqu'il a rencontré M. Floyd, en 2007, à un moment où il allait bientôt avoir 60 ans.

¶ 53 M. Stokes s'est rappelé qu'après avoir rencontré M. Floyd aux dîners, celui-ci lui expliquait son travail, lui expliquait qu'il exerçait son activité depuis 42 ans, ce qu'il pouvait faire pour aider les gens et paraissait crédible. M. Stokes a conduit en voiture M. Floyd à certains des dîners et disait que M. Floyd était un participant enthousiaste au marché et aimait parler du marché boursier. M. Stokes a dit à M. Floyd qu'il comptait prendre sa retraite à 65 ans.

¶ 54 Au moment de leur rencontre, M. Floyd était un conseiller en placement titulaire d'un permis depuis 1968, avait suivi un cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, avait travaillé à un pupitre de négociation d'actions et d'obligations, avait été formé chez Merrill Lynch, et avait 27 clients, la plupart des entreprises ou des investisseurs institutionnels; il avait de l'expérience dans les grosses opérations et un volume d'affaires de 12 millions de dollars. M. Floyd a témoigné qu'il avait connu en 1974 une conjoncture similaire à celle de septembre et octobre 2008.

¶ 55 Contre-interrogé à l'audience au sujet de ses antécédents disciplinaires auprès de l'ACCOVAM et de son congédiement consécutif, M. Floyd a commencé par témoigner qu'il ne s'en souvenait pas. Lorsqu'on lui a rafraîchi la mémoire, il a concédé avoir fait l'objet de poursuites disciplinaires à deux reprises pour opérations discrétionnaires sans autorisation préalable et avoir été condamné à une amende à chaque fois, mais sans se rappeler à quelles dates. Il a reconnu que, l'une des deux fois, il avait demandé à son employeur de le suspendre, mais qu'il avait plutôt été congédié.

¶ 56 M. Floyd et M. Stokes ont tous deux convenu que, par suite de leurs dîners de groupe réguliers au restaurant, ils ont noué des liens d'amitié. M. Floyd a témoigné avoir dit à M. Stokes qu'il était courtier et, lors de leurs dîners, ne pas avoir fait de secret de sa profession. Vers décembre 2007, il exprimait l'opinion qu'il y avait trop de pessimisme sur le marché et que c'était le moment d'être agressif et audacieux. Il a dit qu'il pensait que tout le monde dans le groupe était de cet avis. Il a commencé à discuter avec M. Stokes de ses vues sur le titre EPCOR et, de 6 à 9 mois après qu'ils s'étaient connus, M. Floyd a parlé à M. Stokes de BCE.

¶ 57 M. Stokes s'est rappelé qu'au cours de leurs discussions, M. Floyd était très dominant, cherchant constamment à amener M. Stokes à effectuer des placements et sollicitant sa clientèle de façon subtile. Toutefois, M. Stokes n'a décidé d'avoir recours aux services de M. Floyd qu'après que ses parents sont tombés malades. Lorsqu'il s'est rendu compte qu'il allait bientôt hériter, il en a informé les amis qu'il rencontrait au restaurant. Il a dit que son directeur de banque lui avait conseillé de parler à un conseiller en placement chez TD Waterhouse au sujet de ses plans. M. Stokes a témoigné que M. Floyd, à titre d'ami, l'a convaincu qu'il ne devrait pas placer son héritage dans des titres d'organismes de placement collectif, mais plutôt dans de nouvelles émissions. M. Stokes a compris de ses discussions avec M. Floyd que cette méthode présentant peu de risque lui permettrait d'amasser des fonds suffisants pour prendre sa retraite à 65 ans. Selon le témoignage de M. Stokes, M. Floyd avait proposé à ce dernier d'ouvrir un compte auprès de lui. M. Stokes ne se souvenait pas que M. Floyd ait parlé de ses autres clients sinon de façon générale et M. Stokes ne s'est pas informé pour savoir si parmi ceux qui participaient aux dîners il s'en trouvait qui étaient clients de M. Floyd. Il ne se souvenait pas avoir entendu M. Floyd dire qu'il travaillait pour des sociétés ou discuter de son propre portefeuille. Il ne se souvenait pas que M. Floyd ait discuté de l'effet des taux d'intérêt, ou qu'il avait des titres de BCE ou un compte sur marge ou qu'il utilisait l'effet de levier dans sa position sur actions. Il ne se souvenait pas avoir discuté avec M. Floyd de ses propres idées sur les titres à acheter, de ses propres idées de placement ou de son intention de tirer avantage de profits à court terme.

¶ 58 Selon son témoignage, au moment où M. Stokes l'a informé de son héritage à venir, M. Floyd lui a dit qu'il se trouvait lui-même dans une situation similaire, ayant hérité de sa famille, et lui a expliqué ce qu'il faisait de son héritage. M. Floyd se souvenait que cette discussion s'était poursuivie pendant quelques mois. Il a dit que, finalement, M. Stokes lui avait dit qu'il voulait faire la même chose avec son héritage et lui avait demandé s'il pouvait le faire à sa banque. M. Floyd a répondu que M. Stokes pouvait le faire, mais que son entreprise souhaitait étendre sa clientèle et qu'il devait générer des commissions.

¶ 59 M. Stokes a prétendu que, dans cette phase de leur relation, M. Floyd a sollicité sa clientèle. M. McDonald pensait que M. Floyd avait probablement sollicité la clientèle de M. Stokes. M. Floyd a nié avoir sollicité sa clientèle, en prétendant qu'il avait simplement exprimé ses vues au groupe des dîners au restaurant. Plus loin dans son témoignage, toutefois, M. Floyd a convenu qu'il avait proposé l'achat des actions de BCE avant que le compte soit ouvert.

¶ 60 M. Floyd a aussi témoigné sur la méthode qu'il employait pour attirer la clientèle. Lorsqu'il proposait une recommandation, une suggestion ou une idée, il visait à donner au client une idée du titre parce que les fluctuations du titre et les rapports sur les entreprises, comme sur Internet, révéleraient des schémas, comme un « double plancher ». Il a dit qu'il avait fait comprendre à M. Stokes qu'un cours bas signifie une société de mauvaise qualité parce c'est là qu'on trouve la valeur. Il a dit que M. Stokes était du même avis. M. Floyd a dit ne pas solliciter ni recommander, mais effectuer, des opérations d'achat d'actions en fin de cycle, lorsque leur cours baisse, mais non leur valeur. M. Floyd a témoigné qu'il était convaincu des vues qu'il exprimait et que, pour cette raison, ses clients, dont M. Stokes, lui faisaient confiance. Il a expliqué à M. Stokes qu'un actionnaire était un copropriétaire de l'entreprise et M. Stokes acquérait des connaissances auprès de M. Floyd et en regardant BNN.

¶ 61 M. McDonald n'avait rencontré M. Stokes qu'une seule fois, dans une réunion sociale, et ne se rappelait pas si c'était avant que M. Stokes devienne client du courtier, ou après. À l'évidence, M. McDonald n'avait pas d'information de première main utile sur la qualité d'investisseur averti de M. Stokes.

¶ 62 Les intimés invoquent les affaires *Re Shanks* et *Scotia McLeod Inc. v. Relova (Scotia McLeod)* au soutien de leur prétention que M. Stokes était un investisseur averti. L'une des questions dans l'affaire *Re Shanks* était la portée des connaissances en matière de placement du client, M. Grue, ses objectifs de placement et sa tolérance à l'égard du risque. M. Grue ne se rappelait pas ce qu'il avait indiqué au représentant inscrit, M. Shanks, comme objectifs de placement au moment de l'ouverture du compte. Selon la preuve, il avait donné comme instructions à M. Shanks ou à son comptable de voir si des titres pouvaient être vendus pour générer des pertes en capital dans le but de compenser ses gains en capital et il avait établi une analyse d'opérations à partir de ses avis d'exécution au moyen d'un chiffrier Excel, cette analyse ayant été utilisée à l'audience.

¶ 63 Avant d'ouvrir le compte en cause, M. Grue avait participé à deux placements privés au moins d'entreprises en démarrage et avait effectué deux achats de titres spéculatifs dans le compte de CCC sur la base de tuyaux provenant d'amis et de connaissances d'affaires. M. Grue avait témoigné que les fonds déposés dans le compte de CCC constituaient un surplus sur lequel il n'obtenait que 1 à 2 % à la banque alors qu'il souhaitait un rendement de l'ordre de 10 à 15 %. M. Shanks a dit que M. Grue lui demandait constamment des « tuyaux » et lui avait dit que les fonds déposés constituaient un surplus.

¶ 64 La formation a déterminé que M. Grue ne souhaitait pas un portefeuille équilibré dans son compte, mais voulait prendre plus de risque pour obtenir un meilleur rendement et que M. Grue ne considérait pas ces fonds comme faisant partie de son épargne en vue de la retraite. La formation a noté que les deux avocats convenaient que les opérations sur des titres spéculatifs ne conviennent pas au client qui n'est pas averti même si le client a demandé expressément ce type d'opérations. La formation a jugé que M. Grue n'était pas un investisseur non averti et qu'il était suffisamment averti pour comprendre à la fois la stratégie de négociation et l'utilisation de la marge.

¶ 65 S'agissant d'un autre compte, celui d'un client dénommé Bailey, la question était de savoir si les fiducies de revenu de pétrole et de gaz comportaient un risque élevé et, de ce fait, ne correspondaient pas aux objectifs indiqués par les clients, qui étaient des investisseurs prudents et ne voulaient pas de risque élevé ou de titres spéculatifs. La formation a finalement conclu que ces titres comportaient un risque moyen, que, pour obtenir le revenu plus élevé que M. Bailey souhaitait, il était nécessaire d'introduire un élément de risque au moyen de titres d'un fonds d'actions ou d'un panier de fiducies de revenu et que M. Shanks avait exposé dans une lettre les deux options ainsi que la justification conduisant à préférer les fiducies de revenu du secteur énergétique à un fonds d'actions. La formation a jugé que la lettre de M. Shanks constituait une explication raisonnable des risques en cause et que M. Bailey, compte tenu de son expérience, aurait compris que les

fiducies de revenu ne sont pas sans risque et qu'il avait accepté le titre à risque moyen, comportant un risque plus grand. Elle a aussi accepté le témoignage de M. Shanks qu'il avait communiqué avec M. et M^{me} Bailey pour les informer qu'ils devraient soit vendre les parts de fiducies de revenu soit réviser leur formulaire d'ouverture de compte qui correspondait correctement à leur intention originale et l'achat leur convenait donc compte tenu de leurs objectifs de placement.

¶ 66 La formation estime que les faits de l'affaire *Re Shanks* se distinguent de ceux de l'espèce. Dans cette affaire, la formation a accepté le témoignage de M. Grue et conclu, sur le fondement de sa conduite, que celui-ci était un investisseur averti. Ces faits ne correspondent pas à ceux de l'espèce. S'agissant de M. Bailey, le témoignage de M. Shanks a établi qu'il avait clairement exposé dans une lettre les risques liés à l'achat d'un titre à risque moyen, ce que, selon la formation, M. Bailey était en mesure de comprendre, compte tenu de son expérience en matière de placement. De plus, M. Shanks a prévenu ses clients qu'ils devaient soit vendre leurs titres soit réviser le formulaire d'ouverture de compte. La formation n'a trouvé aucune preuve indiquant que M. Floyd ait ainsi prévenu M. Stokes des risques ou des options.

¶ 67 Dans l'affaire *Scotia McLeod*, M. Relova effectuait avec succès des opérations sur le Chicago Mercantile Exchange par l'entremise de la demanderesse et il a été pris dans l'effondrement du marché en octobre 1989, à la suite duquel il a dû s'acquitter de ses dettes excédant les titres donnés en garantie et la marge. Il a nié les dettes et prétendu que les pertes s'étaient produites du fait de l'influence indue de M. Parker, dirigeant de la demanderesse qui s'occupait du compte. Il alléguait aussi un manquement à l'obligation fiduciaire du fait qu'on ne l'avait pas conseillé correctement.

¶ 68 La cour a noté que l'opérateur sur contrats à terme joue, pariant sur la hausse et la baisse du marché, et le représentant, qui a accès à l'information sur les tendances économiques, lui fournit le formulaire. La cour a noté que M. Relova s'était montré un joueur habile sur le marché des contrats à terme et que, du fait qu'il avait joué sur ce marché en 1985, il n'était pas sans expérience à l'égard de ce jeu financièrement dangereux lorsqu'il a entendu pour la première fois M. Parker présenter l'un de ses bulletins radiophoniques quotidiens sur le marché. À leur première rencontre, M. Relova avait employé des termes du jargon boursier, indiquant qu'il connaissait bien les opérations sur contrats à terme, ainsi que l'a jugé la cour. La cour a aussi noté que M. Relova avait un autre compte similaire auprès d'une autre maison de courtage, où il avait comme représentant un certain Stephen Lo. Bien que M. Relova ait allégué qu'au moment de l'ouverture du compte, M. Parker avait incité les défendeurs à l'ouvrir sans leur indiquer les dangers, la cour a plutôt conclu que M. Relova était bien conscient de ce qu'il faisait. La cour a jugé que M. Relova, malgré ses efforts pour se faire passer pour un néophyte dans la jungle, était au contraire un opérateur avisé sur le marché, un parieur éclairé qui employait un « système raisonnable, moyennant ses positions à la hausse et à la baisse selon ce qu'il croyait le mieux de temps à autre sans s'énervier des baisses temporaires. La cour a conclu que M. Parker n'avait pas parlé à M. Relova pour chercher à obtenir de nouvelles instructions et une augmentation de la marge lorsque la perte potentielle a approché 50 000 \$, mais le défaut de le faire ne constitue pas de la négligence dans le cas où le client s'est montré être un opérateur avisé et bien loti sur le marché. La cour a noté que le représentant de courtier qui s'engage à conseiller son client au sujet de ses achats et de ses ventes sur le marché peut fort bien devenir le fiduciaire de son client. La cour a jugé que M. Relova était bien au courant des pièges des opérations sur contrats à terme et donnait ses propres ordres à M. Parker. À l'occasion, M. Parker donnait son avis, mais il n'était pas toujours suivi. M. Parker n'exerçait pas de pouvoir discrétionnaire et ne faisait que fournir des renseignements et suivre des instructions. Une fois au moins, il a suggéré à M. Relova de modérer ses opérations. La cour a jugé que M. Relova était vulnérable à l'égard du marché dans lequel il effectuait lui-même ses opérations, plutôt qu'à l'égard de M. Parker. La cour a aussi dit que, si tant est que M. Relova a été égaré, c'est par sa propre cupidité, qui est devenue, à mesure que son succès au jeu de la Bourse devenait presque habituel, un facteur dominant.

¶ 69 La formation juge que les faits de l'affaire *Scotia McLeod* se distinguent du tout au tout des faits de l'espèce, étant donné que M. Relova, a-t-il été jugé, était essentiellement un donneur d'ordres et que, comme M. Parker était simplement un preneur d'ordres, il n'avait pas d'obligation de diligence, qu'elle soit fiduciaire ou de toute autre source. M. Stokes n'avait guère d'expérience antérieure du marché et la formation est

convaincue que la question de l'ouverture du compte de client, l'ouverture du compte sur marge, l'achat et la conservation des actions de BCE, l'achat d'actions supplémentaires de BCE et toutes les opérations potentielles ont été présentées à M. Stokes par M. Floyd. À notre avis, M. Stokes n'aurait pris l'initiative de rien de tout cela sans les conseils de M. Floyd.

¶ 70 La formation n'accepte pas la prétention que M. Stokes ait été un investisseur averti à l'époque des faits reprochés, malgré sa formation professionnelle, malgré son intérêt pour le marché boursier à titre de disciple de M. Floyd après que celui-ci l'a traité en ami et malgré le fait qu'il ait pu apprendre vite. Nous sommes d'avis que M. Stokes a eu l'impression que, du fait que M. Floyd et lui étaient devenus des amis personnels, M. Floyd prendrait un soin spécial de l'héritage de M. Stokes de manière à réaliser le souhait de ce dernier d'avoir suffisamment de fonds dans son compte pour produire un flux de revenu régulier à l'âge de 65 ans. La formation conclut que M. Stokes avait mis toute sa confiance en M. Floyd au cours de l'année précédant l'ouverture du compte et croyait, sur le fondement des déclarations que lui avait faites M. Floyd, qu'il gagnerait plus d'argent en confiant les fonds à la gestion de M. Floyd que s'il les laissait auprès de son conseiller financier chez TD Waterhouse.

¶ 71 La formation conclut, du témoignage de M. Stokes et de M. Floyd au sujet de leur relation sociale avant l'ouverture du compte au comptant, que M. Floyd savait, ou aurait dû savoir, dans l'ensemble des circonstances, que M. Stokes se fiait à l'expérience de M. Floyd, aux compétences qu'il faisait valoir et à ses affirmations confiantes que, dans les cycles antérieurs, il avait été démontré que suivre ses conseils était la chose à faire. De plus, la formation accepte, sur le fondement du témoignage verbal de M. Stokes et de M. Floyd, qu'après l'ouverture du compte au comptant, M. Floyd savait que M. Stokes lui faisait confiance pour les décisions au sujet des opérations et il voulait qu'il en soit ainsi. Donc, si M. Stokes a probablement manifesté à M. Floyd son désir de faire des profits sur les achats d'actions que M. Floyd traitait, il n'y a pas de preuve donnant à penser que M. Floyd a inclus dans la « formation » de M. Stokes ou que M. Stokes a appris par lui-même la nécessité de comprendre les risques liés aux achats d'actions ou sa capacité d'effectuer des mises de fonds supplémentaires ou de subir des pertes à court ou à moyen terme. Il n'y a pas de preuve donnant à penser que M. Floyd avait mis en garde M. Stokes au sujet du risque qu'en suivant ses conseils, il subisse des pertes à court terme, ou subisse des pertes tout simplement.

¶ 72 La formation n'accepte pas le témoignage de M. Floyd qu'il n'a pas sollicité le compte de M. Stokes. La formation a noté qu'il était évasif dans sa réponse à cette question dans sa déclaration forcée. Dans son témoignage, il a dit qu'il avait [TRADUCTION] « simplement exprimé ses vues » lors des réunions au restaurant. La formation accepte plutôt le témoignage de M. Stokes sur ce point, plus conforme au reste du témoignage de M. Floyd, au témoignage de M. Stokes et au témoignage de M. McDonald.

¶ 73 Vu ce qui précède, la formation conclut que la conduite de M. Stokes ne permet pas de le classer comme un « donneur d'ordres », comme M. Relova, qui ne cherchait pas constamment les mises en garde de son courtier en placement ou qui parfois même n'en tenait pas compte. À notre avis, en l'espèce, la relation est devenue fiduciaire parce que M. Stokes était convaincu que la philosophie d'acquisition de titres de M. Floyd, quoiqu'agressive, serait appliquée avec une telle expertise que M. Stokes, en qualité d'ami, serait protégé de tout risque déraisonnable de perte. Bien qu'il ait nié s'être engagé à conseiller et ait plutôt prétendu qu'il ne faisait que formuler des idées, des suggestions ou des recommandations, selon la preuve, M. Floyd ne fournissait à M. Stokes qu'une information choisie visant toujours à prouver le bien-fondé des positions qu'il avait exprimées antérieurement. La formation est convaincue qu'à ce stade de la relation, M. Floyd s'efforçait de convaincre M. Stokes qu'il possédait une compétence et une capacité exceptionnelles lui permettant de fournir des conseils précieux à l'égard des actions à acheter et à vendre de sorte qu'il en est découlé une obligation de conseiller pleinement, avec honnêteté et de bonne foi. La formation a conclu que le boniment de M. Floyd et sa « formation » de M. Stokes ont tellement bien réussi que M. Floyd s'est persuadé que c'était la propre stratégie de négociation de M. Stokes, par coïncidence seulement, identique à la sienne.

(e) *Les parties avaient-elles l'intention de s'en tenir aux objectifs déclarés dans le formulaire d'ouverture de compte?*

¶ 74 Selon son témoignage, M. Stokes, au moment où il a discuté avec M. Floyd des objectifs et des facteurs

de risque lors de l'ouverture du compte, souhaitait des placements sûrs, stables, qui lui procureraient un rendement régulier et préserveraient son capital puisque ce serait une source majeure de revenu à sa retraite en 2005. Il a dit que M. Floyd lui a recommandé les objectifs de placement consignés dans le formulaire d'ouverture de compte, soit préservation du capital 70 %, revenu 20 % et croissance à long terme 10 %. Il a dit que M. Floyd l'avait aussi conseillé au sujet des facteurs de risque consignés, soit faible 50 % et modéré 50 %. M. Stokes a compris que le secteur financier connaissait des problèmes à l'époque, mais a dit que M. Floyd lui avait assuré qu'il prendrait soin de ses placements et lui avait dit de ne pas se faire de souci.

¶ 75 M. Floyd a témoigné que, selon sa pratique habituelle, il s'informait de l'expérience en matière de placements de son client éventuel. Il connaissait la valeur de la propriété de M. Stokes à Kelowna, la valeur de son héritage et son revenu annuel. Toutefois, malgré leur relation sociale de 12 mois et les discussions menant à l'ouverture du compte, M. Floyd a prétendu que M. Stokes ne lui avait jamais parlé de ses connaissances en matière de placement, dit s'il avait déjà effectué des opérations sur des actions ou des titres d'organismes de placement collectif par lui-même ou avec un conseiller financier ou parlé de l'étendue de son expérience à l'égard de ces produits. Dans son interrogatoire principal, M. Floyd a témoigné qu'il considérait les connaissances en matière de placement de M. Stokes comme de niveau « moyen », qu'il pensait que M. Stokes avait des actions de Dome Petroleum et de Nortel, connaissait bien le marché boursier et était bien informé. Toutefois, en contre-interrogatoire, M. Floyd a reconnu qu'il ne pensait pas que les comptes de courtage de TD Waterhouse, contenant les actions de Dome Petroleum ou de Nortel, étaient actifs au moment de l'ouverture du compte de M. Stokes, qu'il savait seulement que M. Stokes avait des REER, des titres d'organismes de placement collectif et des CPG, qu'il ne connaissait pas d'autre maison de courtage avec laquelle M. Stokes faisait affaire et qu'il ne savait pas combien d'argent M. Stokes avait dans ses comptes externes.

¶ 76 Le témoignage de M. Floyd sur la question n'était pas cohérent ou manquait de franchise. Il a dit que M. Stokes avait dit qu'il souhaitait comme objectifs préservation du capital 70 %, revenu 20 % et croissance à long terme 10 % et que la composition du portefeuille en fonction des facteurs de risque était le fruit de suggestions combinées de M. Floyd et de M. Stokes. Toutefois, en contre-interrogatoire, M. Floyd a reconnu avoir rempli le formulaire d'ouverture de compte et avoir indiqué que les connaissances de M. Stokes en matière de placement étaient « limitées ». M. Floyd a aussi témoigné que M. Stokes avait ouvert le compte dans le seul but d'acheter les actions de BCE et qu'ils n'avaient donc pas discuté du tout du programme de placement au moment où le formulaire d'ouverture de compte a été rempli. Il a dit que M. Stokes voulait alors ouvrir un compte sur marge par la suite pour d'autres recommandations à venir.

¶ 77 Étant donné le témoignage de M. Floyd portant qu'il avait eu avec M. Stokes de nombreuses discussions au sujet de marché boursier au cours de leur amitié de 12 mois, sa pratique habituelle de s'informer de l'expérience en matière de placement de ses clients éventuels et le fait que M. Floyd proposait un placement dans les actions de BCE à M. Stokes depuis environ 3 mois avant l'ouverture du compte, la formation conclut que M. Floyd doit avoir su que l'expérience de M. Stokes en matière de placement était limitée, ou alors il a choisi l'ignorance volontaire à l'égard de ce fait. Si, ainsi que le conclut la formation, l'expérience de M. Stokes en matière de placement était limitée au moment de l'ouverture du compte, il est peu probable qu'il ait su quel pourcentage attribuer aux divers objectifs, ou même qu'il connaissait l'éventail des objectifs à choisir. La formation n'a pu trouver aucune preuve d'un accord ou d'une entente clairs entre M. Stokes et M. Floyd sur le point que, malgré la fixation des pourcentages pour la préservation du capital, le revenu et la croissance dans le formulaire d'ouverture de compte, ces objectifs allaient être laissés de côté.

¶ 78 Tout en acceptant que M. Stokes avait l'intention d'ouvrir un compte auprès de M. Floyd lorsqu'il a reçu son héritage et de suivre la stratégie de M. Floyd en vue du placement dans les actions de BCE, la formation n'accepte pas que M. Stokes avait formé l'intention précise, sans égard à l'avis de M. Floyd sur le sujet, d'ouvrir le compte seulement en vue de l'achat d'actions de BCE. La formation rejette aussi la suggestion que M. Stokes pensait déjà à demander à M. Floyd d'ouvrir aussi un compte sur marge. Comme l'a plaidé l'avocat de l'OCRCVM, si une telle intention avait été formée à cette date et acceptée par M. Stokes, il aurait été très simple pour M. Floyd ou M. McDonald d'en faire mention, soit dans le formulaire d'ouverture de compte, soit dans une note rédigée au moment de ces faits importants tant pour M. Floyd que pour M. Stokes.

¶ 79 La formation juge sans valeur l'argument des intimés portant que l'absence d'une telle annotation peut également être compatible avec l'existence d'une intention commune, compte tenu du témoignage de M. Floyd qu'il faisait ordinairement de nombreuses annotations, mais qu'il avait éliminé toutes celles qui rapportaient au compte de M. Stokes avant la date de la présente procédure.

(f) Les opérations sur BCE étaient-elles inappropriées?

(1) L'achat de 7 000 actions de BCE, le 23 avril 2008

¶ 80 La formation note que, dans sa réponse aux détails datée du 17 août 2012, M. Floyd a reconnu qu'il était notoire dans le secteur des valeurs mobilières que BCE avait accepté, en juin 2007, une offre publique d'achat à 42,75 \$ l'action, d'un groupe de capital-investissement privé dirigé par le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (Teachers) et que la transaction était subordonnée à certaines conditions et approbations.

¶ 81 M. Stokes a témoigné que M. Floyd lui avait recommandé d'affecter la totalité de son héritage à l'achat d'actions de BCE parce que celui-ci était convaincu que ce serait un gain à court terme sur une « affaire conclue » de sorte que M. Stokes devait gagner 35 000 \$. Selon M. Stokes, M. Floyd lui a dit que c'était un placement sûr à 100 %, un placement solide et de qualité, non spéculatif du fait que l'affaire était conclue en bonne et due forme, avec une date de clôture précise, de sorte que l'achat ne comportait pas le moindre risque. M. Stokes a dit qu'il n'a pas essayé de déterminer comment le placement dans BCE s'inscrirait dans les objectifs du formulaire d'ouverture de compte ni soulevé la question du risque plus élevé que l'achat d'un si grand nombre d'actions présenterait parce que M. Floyd lui avait indiqué que le placement représentait un risque nul, que le financement était monté et qu'il n'y avait pas à se faire de souci. Il a dit que c'était M. Floyd qui avait eu l'idée d'acheter 7 000 actions.

¶ 82 M. Floyd a témoigné que c'était M. Stokes qui avait proposé le nombre d'actions à acheter à cause du revenu de dividendes, de la dénomination de BCE et du fait que Teachers était en voie d'acquérir BCE. Toutefois, dans sa déclaration forcée, il a dit que c'était lui qui avait suggéré à M. Stokes d'acheter les actions de BCE. Il a témoigné que son intention initiale était de fournir un avis et des recommandations pour démontrer son opinion sur la qualité et la stabilité du placement et a produit en preuve plusieurs pages de documentation sur BCE pour établir que son avis sur la question n'était pas fondé simplement sur sa propre opinion ou recherche personnelle. Il a aussi dit que M. Stokes et lui étaient d'accord que l'achat de BCE représentait un risque moyen et respecterait les objectifs de préservation du capital à hauteur de 70 % du formulaire d'ouverture de compte.

¶ 83 M. Floyd a convenu que l'achat de 7 000 actions de BCE à 37 \$ l'action représentait 98 % de l'héritage de M. Stokes. Dans son contre-interrogatoire de M. Stokes, M. Floyd a cherché à établir que M. Stokes savait que BCE paierait un dividende. Dans son témoignage, M. Stokes n'a pas accepté cette prétention.

¶ 84 M. Floyd a aussi témoigné qu'au moment de l'achat initial d'actions de BCE, il ne prévoyait pas le type de turbulence du marché et de chute des cours qui ont suivi. M. Floyd a reconnu en contre-interrogatoire qu'il avait dit à M. Stokes, à l'époque, que dans le pire des scénarios, l'action se négocierait entre 39,90 \$ et 41,75 \$, mais a prétendu que ce n'était pas là un « avis ». Quoi qu'il en soit, M. Floyd a dit qu'il avait consulté des sources bien informées. Dans sa déclaration forcée, M. McDonald, quand on lui a demandé si le fait que l'action ne se négociait pas sur le marché à 42,75 \$ traduisait une incertitude au sujet de la clôture de la transaction, a répondu que ça n'était pas une chose claire à cause de toutes les autorisations qu'il fallait obtenir des autorités publiques.

¶ 85 M. Floyd a été évasif lorsqu'on lui a demandé la première fois, en contre-interrogatoire, s'il avait mis en garde M. Stokes au sujet du placement dans un seul titre d'une si forte proportion de son compte. Il a commencé par répondre que c'était la volonté de M. Stokes de miser sur cette opération. Lorsqu'on a insisté, il a reconnu n'avoir fait aucune mise en garde. Quand on lui a demandé s'il avait indiqué à M. Stokes qu'il y avait ne serait-ce qu'une petite chance que la transaction puisse ne pas aboutir, M. Floyd a commencé par dire qu'il en avait bien discuté avec M. Stokes, mais lorsqu'on a insisté en contre-interrogatoire, il a concédé ne pas l'avoir fait parce qu'il avait la ferme conviction que c'était un fait accompli.

¶ 86 Le témoignage de M. Floyd sur ce point était manifestement problématique, du fait que ses réponses en contre-interrogatoire étaient diamétralement opposées à son témoignage en interrogatoire principal. Il cherchait à se donner l'air d'un représentant de courtier compétent et expérimenté qui donnait le bon conseil d'acheter des actions d'une société de premier rang traditionnelle jouissant d'une excellente réputation pour le revenu de dividende, d'une réputation remontant à des décennies pour le faible risque, et convenant aux investisseurs ayant pour objectif la préservation du capital, mais en même temps à laisser entendre qu'il ne faisait que prendre un ordre d'un investisseur averti qui voulait préserver son capital de cette façon et recueillir le revenu de dividendes. Malgré la difficulté évidente que constitue l'incompatibilité de ces deux versions, M. Floyd prétendait, apparemment dans chacune des deux versions, que cette perte parmi d'autres pertes subies par M. Stokes sous sa surveillance était attribuable au « Pearl Harbour financier » imprévisible de l'automne 2008.

¶ 87 M. Floyd a reconnu qu'il savait que l'offre publique d'achat de BCE était subordonnée à certaines conditions et autorisations, mais qu'il n'en avait jamais informé M. Stokes parce qu'il avait la ferme conviction que c'était un fait accompli. Ce témoignage concorde parfaitement avec le témoignage de M. Stokes selon lequel M. Floyd lui avait dit que cet achat d'actions ne comportait aucun risque. On serait plus impressionné par le fait que M. Floyd a fourni les opinions d'autres conseillers en placement pour aider M. Stokes à prendre sa décision s'il s'y était trouvé des opinions contraires à celle de M. Floyd ou des commentaires au sujet du risque ou de l'incertitude de façon que M. Stokes puisse prendre une décision éclairée. Toutefois, il appert que M. Floyd n'a fourni que des opinions et des faits appuyant ses vues et ne faisant état que des facteurs positifs. De plus, dans son témoignage, M. Floyd a dit que certains de ses commentaires constituaient à la fois des recommandations et des suggestions. Ainsi, la formation n'a pu déterminer comment on pouvait compter que M. Stokes ferait la distinction entre ce qui, dans les déclarations de M. Floyd, constituait des conseils, des suggestions ou des idées.

¶ 88 De plus, la tentative de M. Floyd d'expliquer les pertes de M. Stokes par le « Pearl Harbour financier » imprévu a été malencontreusement contrée par son propre témoignage selon lequel il avait lui-même connu des conditions de marché similaires en 1974, qui remontaient à si loin que plus personne n'en parlait. Ainsi qu'il a été dit dans l'arrêt *Rhoades*, la possibilité d'un repli du marché, mineur ou majeur, était raisonnablement prévisible pour la personne inscrite et n'est pas de la nature du fait d'un tiers dont la personne inscrite ne peut être tenue responsable.

¶ 89 Surtout, M. Floyd n'a prévenu M. Stokes d'aucun facteur négatif lié à l'achat des 7 000 actions de BCE, en particulier, que l'offre publique d'achat était soumise à un risque, même ténu, de ne pas aboutir. Il n'a pas dit à M. Stokes, ainsi qu'il l'a avoué dans son témoignage, qu'il existe toujours un doute sur le marché. Il n'a pas informé M. Stokes qu'en raison de ces risques, celui-ci pouvait perdre de l'argent, peut-être des sommes importantes sur cette opération, et qu'il y avait d'autres possibilités, moins risquées, qu'il pouvait choisir s'il n'était pas disposé à supporter le risque de ces conséquences.

¶ 90 La formation en conclut que M. Floyd n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître ou encore pour ne jamais perdre de vue les faits essentiels relatifs à M. Stokes, ce qui aurait pu exiger de lui une modification de sa stratégie à l'égard du compte de M. Stokes. Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Re Lamoureux*, la personne inscrite a l'obligation de veiller à ce que les recommandations qu'elle fait conviennent au client, compte tenu des facteurs tant négatifs que positifs qui sont normalement connus par la personne inscrite diligente au moment où le placement est envisagé. Le propre témoignage de M. Floyd correspond à celui de M. Stokes en ce qui concerne les efforts de M. Floyd pour convaincre M. Stokes qu'il possédait une compétence et une expérience exceptionnelles pour fournir des conseils précieux au sujet de cette opération. Ainsi qu'il a été indiqué dans l'affaire *Nesbitt Thompson*, précitée, il ne peut laisser ses intérêts personnels entrer en conflit avec ceux du mandant, à moins que le mandant y ait pleinement consenti. Lorsqu'un courtier en valeurs mobilières s'engage à donner ou formuler des conseils sur les opérations effectuées dans le compte du client, il s'impose l'obligation [TRADUCTION] « de conseiller pleinement, avec diligence et en toute honnêteté le client et sera tenu pour responsable s'il ne respecte pas cette obligation, sous réserve toutefois qu'il ne sera pas tenu responsable des erreurs de jugement commises de bonne foi ».

¶ 91 La formation conclut, particulièrement en raison du manque de franchise de M. Floyd dans ses réponses

sous serment, que son défaut d'informer M. Stokes que la transaction comportait une incertitude, fût-elle tenue, qu'il existe toujours un doute sur le marché et que l'achat de 7 000 actions de BCE pouvait entraîner une perte financière pour M. Stokes, n'était pas de simples erreurs de jugement. La formation juge que ces omissions, dans ces circonstances, constituaient un défaut de s'acquitter de son obligation de convenance à l'endroit de M. Stokes. À notre avis, dans les circonstances, M. Floyd avait aussi une obligation fiduciaire à l'endroit de M. Stokes, dont il ne s'est pas non plus acquitté.

(2) L'achat de 1 000 actions de BCE, les 22 et 23 septembre 2008

¶ 92 M. Stokes a témoigné que, vers la fin de mai 2008, il était contrarié du fait de la baisse considérable de l'action de BCE et a dit qu'il avait posé des questions à M. Floyd pour savoir si l'offre publique d'achat allait aboutir. Il a dit que M. Floyd lui avait répondu que cela faisait partie des fluctuations habituelles, qu'il ne devait pas s'inquiéter et devait s'accrocher au titre. M. Stokes a demandé à M. Floyd, vers cette période, si une nouvelle au sujet d'une décision judiciaire pourrait constituer une pierre d'achoppement et a noté que M. Floyd lui avait répondu par courriel, le 3 juin 2008, en disant [TRADUCTION] « *Je suis très catégorique, la transaction initiale est O.K.* » et qu'il [TRADUCTION] « détenait des actions à titre personnel et avait sollicité plus d'ordres d'achat au cours des derniers jours ». Bien que la transaction n'ait pas abouti à la fin de juin, la formation n'a pas entendu de preuve établissant que M. Floyd ait jamais discuté avec M. Stokes des conséquences d'un échec de la transaction ou d'une stratégie de sortie concernant les actions de BCE parce qu'il maintenait catégoriquement que la transaction aboutirait et qu'il n'y avait pas de risque.

¶ 93 Fait important à noter, dans l'intervalle entre le premier achat de 7 000 actions de BCE en avril 2008 et les deuxième et troisième achats de 1 000 actions de BCE les 22 et 23 septembre 2008, plusieurs autres opérations ont été effectuées dans le compte de M. Stokes, dont un achat de 20 000 actions de Westaim le 28 avril 2008 avec les quelques milliers de dollars restant dans le compte de M. Stokes. Cet achat était sans conteste spéculatif et donc non conforme aux objectifs du portefeuille. À vrai dire, M. Floyd a exigé que M. Stokes lui donne une autorisation par écrit en vue de cet achat.

¶ 94 M. Stokes a envoyé un courriel, le 23 juin 2008, indiquant à M. Floyd, si les fonds provenant de la vente de BCE étaient reçus la semaine suivante, d'acheter 3 000 actions de Merrill Lynch, 4 000 actions de Lloyds et 4 000 actions de Barclays. D'après ce courriel, il est évident que M. Stokes pensait alors que l'offre publique d'achat devait aboutir à la fin de juin 2008.

¶ 95 Un achat de 3 000 actions d'EPCOR a été effectué le 16 juillet 2008 pour 62 002 \$, les fonds provenant du compte d'épargne de M. Stokes et un achat de 2 500 actions de Sherritt, le 11 septembre 2008, pour 20 000 \$ avec des fonds provenant de sa rémunération et transmis à M. Floyd.

¶ 96 Malgré le fait que la transaction sur BCE n'a pas abouti à la fin de juin 2008, 5 000 actions de Merrill Lynch ont été achetées le 17 septembre 2008 pour 94 386,32 \$, 4 000 actions de Barclays le 18 septembre pour 96 343 \$ et le 22 septembre, 4 000 actions de Lloyds pour 84 829 \$, étant entendu que le paiement de ces achats s'effectuerait du compte sur marge qui allait être ouvert pour ces opérations et d'autres opérations à venir. Le 18 septembre 2008, il ne restait plus de fonds dans le compte au comptant de M. Stokes et un compte sur marge a été ouvert pour lui le 19 septembre 2008. Le 22 septembre 2008, lorsque M. McDonald a approuvé la demande d'ouverture de compte sur marge, il y avait au compte au comptant un débit à régler de 112 217 \$.

¶ 97 M. Floyd a témoigné que lorsqu'il formulait une recommandation, une suggestion ou une idée à un client, il le faisait pour que le client puisse se faire sa propre idée du titre, sans quoi celui-ci n'engagerait pas de fonds. Il informait le client de l'historique des ventes et du résultat opérationnel de la société, indiquait les hauts et les bas et invitait le client à se documenter au sujet de la société sur Internet. Il a témoigné que parfois ses commentaires à ses clients étaient des conseils, parfois des recommandations ou des suggestions et parfois des recommandations et des suggestions tout à la fois.

¶ 98 M. Floyd a dit que les nouvelles étaient si négatives qu'il ne pouvait croire que la situation était si mauvaise, mais que c'était dans des situations comme celle-là que les experts recommandent d'acheter des actions. Il a conclu que c'était le bon moment d'acheter des actions et qu'il enverrait à M. Stokes l'opinion d'autres personnes qui appuyaient ses recommandations. Il a dit qu'il croyait à ce qu'il disait et qu'il trouvait

réconfortant que M. Stokes ait accepté son attitude agressive alors que d'autres n'étaient pas agressifs. Il a prétendu que M. Stokes lui avait passé ces divers ordres à la suite de leurs discussions au sujet de ce qui allait se produire sur les marchés boursiers d'Amérique du Nord et qu'« ils » avaient prévu que les mois de septembre et octobre seraient les périodes faibles sur les marchés.

¶ 99 La formation a trouvé certains éléments troublants dans la preuve sur les opérations effectuées entre la première opération sur BCE et les opérations ultérieures sur ce titre, qui ont une incidence négative sur notre appréciation de l'exécution par M. Floyd de son obligation de convenance à l'égard des opérations ultérieures sur BCE. En voici la teneur :

- (a) *M. Stokes a témoigné que M. Floyd lui avait dit que l'opération sur Westaim serait un placement à court terme, mais qu'il ne s'agissait pas d'un titre spéculatif, parce que le président du conseil d'administration de Westaim était aussi président du conseil d'administration de Sherritt et que ce président ne faisait pas de spéculation. Néanmoins, M. Floyd a demandé à M. Stokes de lui envoyer un courriel autorisant l'achat des actions de Westaim parce que c'était un titre spéculatif ne correspondant pas aux objectifs du portefeuille. Si, conformément à l'une des versions de M. Floyd, l'ouverture du compte au comptant visait seulement l'achat de 7 000 actions de BCE, pourquoi conseillait-il à M. Stokes d'acheter un autre titre? Si cette opération ne correspondait pas aux objectifs du portefeuille, pourquoi conseillait-il à M. Stokes d'acheter ces actions? M. Stokes a dit en contre-interrogatoire que M. Floyd avait besoin de cette confirmation écrite, sans quoi le Service de la conformité d'Union considérerait l'opération comme non conforme aux objectifs. En outre, le courriel de M. Stokes au sujet de Westaim a confirmé qu'une fois le profil complet, ils effectueraient des placements dans des titres du type croissance et dividendes, ce qui contredisait le témoignage de M. Floyd portant que le compte au comptant avait été établi exclusivement en vue de l'achat ponctuel d'actions de BCE. Enfin, nous notons que M. Floyd a dit qu'il avait demandé le courriel dans l'intérêt de M. Stokes et pour sa propre protection.*
- (b) *S'agissant de l'opération sur Sherritt, M. Floyd a témoigné qu'il avait parlé des forces de Sherritt et recommandé cet achat, mais il a dit ensuite qu'il ne l'avait pas sollicité.*
- (c) *M. Stokes a dit que M. Floyd avait recommandé l'achat de 5 000 actions de Merrill Lynch le 17 septembre comme une bonne occasion pour un placement à court terme et l'avait rappelé au bout d'une semaine pour vendre et réaliser le profit.*
- (d) *M. Floyd a prétendu que M. Stokes l'avait approché, qu'il avait souhaité et recommandé les ordres d'achat de Merrill Lynch et Barclays du fait qu'ils prévoyaient l'évolution des marchés boursiers d'Amérique du Nord au cours de la période faible de septembre et octobre. Plus tard dans son témoignage, il a reconnu avoir nommé ces deux sociétés particulières en vue d'un placement possible et avoir aussi suggéré le nombre d'actions, qui représentaient 23 % de l'avoir net de M. Stokes à ce moment-là. Lorsqu'on lui a demandé pour quelle raison il avait indiqué ces quantités de titres, il a répondu [TRADUCTION] « pour faire des chiffres ronds », mais a prétendu que M. Stokes aimait les chiffres ronds.*
- (e) *Sur la raison des achats et de la vente des actions de Merrill Lynch, M. Stokes a dit que M. Floyd avait recommandé cette opération comme une bonne occasion de placement à court terme. M. Floyd, dans son témoignage, a dit que son approche à long terme était connue de M. Stokes et qu'ils étaient si avancés dans le bas du cycle, que ce type de société allait continuer à croître avec le temps et remonter à un niveau plus réaliste. Il a dit qu'au départ les gains à court terme ne faisaient pas partie des objectifs du compte et M. Stokes n'avait pas exprimé de désir de gains à court terme, mais que lorsque l'occasion se présentait et que M. Stokes voulait en tirer profit, M. Floyd ne pouvait refuser. M. Floyd s'est rappelé une occasion où M. Stokes lui avait dit que, s'il pouvait réaliser un profit de 20 000 \$ à 25 000 \$ sur une opération, il serait bien content de le faire, et M. Floyd a alors dit qu'il*

avait dû expliquer à M. Stokes à plusieurs reprises que les comptes étaient suivis et que, s'il y avait trop d'activité dans les comptes, le conseiller en placement serait signalé pour opérations excessives, ce que M. Floyd voulait éviter. Toutefois, M. Floyd a dit que, dans l'environnement d'un marché volatil, il ne pouvait dire non lorsqu'un client souhaitait profiter d'une augmentation substantielle dans une activité donnée. M. Floyd a dit qu'il n'avait pas jugé nécessaire de modifier les objectifs de placement du compte à ce moment-là puisque tout s'inscrivait dans le cadre souhaité de ce qu'ils voulaient accomplir.

(f)

M. Stokes a témoigné que, les fonds devant provenir de la vente de BCE n'arrivant pas, M. Floyd lui avait recommandé l'ouverture d'un compte sur marge pour acheter des actions comme un bon moyen d'augmenter la valeur du compte. M. Floyd lui a expliqué que les actions que détenait déjà M. Stokes pouvaient être affectées en garantie en vue d'emprunter des fonds et que le rendement obtenu serait supérieur aux intérêts payés sur les fonds empruntés. M. Stokes a dit que M. Floyd n'avait pas esquissé de stratégie de négociation, mais lui avait dit qu'il n'y aurait pas de risque parce qu'il suivrait le compte pour s'assurer que celui-ci ne soit pas exposé à des problèmes. Il a dit que M. Floyd n'avait pas expliqué quels étaient les risques, mais avait plutôt mis en valeur tous les points positifs sur la façon dont il ferait de l'argent pour M. Stokes.

M. Floyd a dit à M. Stokes que la marge n'excéderait jamais 70 % de son portefeuille. D'après la preuve, la formation trouve que M. Floyd n'a jamais décrit le processus suivi par Union, exigeant qu'il fasse un dépôt ou qu'il vende des actions pour ramener le solde au-dessus de la valeur de ces 70 %. Il dit que M. Floyd ne lui avait jamais expliqué ce qu'était un appel de marge. M. Floyd a dit que les objectifs de retraite de M. Stokes étaient inchangés au moment où celui-ci a signé la demande d'ouverture d'un compte sur marge remplie par M. Floyd. Il comprenait que les objectifs du compte sur marge étaient identiques à ceux énumérés dans le formulaire d'ouverture de compte et il voulait que ces objectifs soient maintenus pour pouvoir prendre sa retraite. Il a compris que ce compte lui permettrait d'emprunter des fonds en vue de placements et que les placements lui procureraient un rendement supérieur aux intérêts à payer sur l'emprunt.

M. Stokes a témoigné qu'il ne comprenait pas comment les facteurs de risque affecteraient son compte et ne connaissait pas la différence entre « marge d'achat à découvert » (*margin long*) et « marge de vente à découvert » (*margin short*). Il a aussi dit que M. Floyd l'avait convaincu que le revenu qu'il gagnerait sur les placements lui fournirait plus d'intérêts que ce qu'il toucherait à la banque dans son compte d'épargne à intérêts. Il dit avoir dit à M. Floyd de ne pas laisser son compte sur marge excéder 70 % du portefeuille et que M. Floyd lui avait répondu de ne pas se faire de souci parce que cela n'arriverait pas, mais que M. Stokes pourrait faire de l'argent avec un compte sur marge. Il a dit avoir utilisé le compte sur marge sur le conseil de M. Floyd et avoir suivi ses recommandations sur les titres à acheter.

Selon le témoignage de M. Floyd, M. Stokes souhaitait effectuer plus d'opérations sur des placements de bonne qualité comportant des dividendes élevés, mais ne voulait pas ajouter des fonds additionnels dans le compte et avait dit M. Floyd qu'il [TRADUCTION] « pourrai[t] être intéressé à avoir recours à la marge ». Lorsqu'on lui a demandé si M. Stokes avait employé le terme [TRADUCTION] « marge », M. Floyd a répondu que M. Stokes voulait emprunter des fonds, pas seulement pour couvrir ces opérations (à venir souhaitées), mais que ça se ferait selon un [TRADUCTION] « processus naturel ». Quand on lui a demandé si M. Stokes avait nommé des titres précis qu'il voulait acheter et pour lesquels il souhaitait avoir recours à la marge, M. Floyd a répondu qu'ils discutaient depuis des mois de la faiblesse habituelle des marchés au cours des mois de septembre et octobre, qu'ils en avaient donc parlé et qu'ils préoyaient ce qui s'en venait. Il a dit qu'ils avaient discuté ensemble du fait que les marchés s'étaient détériorés et qu'on trouvait d'excellentes sociétés dont les titres se négociaient à leur bas de 52 semaines par

rapport à la fourchette, avec des dividendes exceptionnels. Il a dit que M. Stokes voulait en profiter et que le revenu de dividendes compenserait les frais d'intérêt. Il a dit qu'ils n'avaient jamais discuté de la possibilité de vendre les actions de BCE et d'effectuer des placements dans ces titres au comptant. Il a ensuite dit dans son témoignage que M. Stokes souhaitait conserver les actions de BCE.

Lorsqu'on lui a demandé la première fois s'il avait expliqué à M. Stokes les risques et les avantages de l'ouverture d'un compte sur marge, M. Floyd a répondu par l'affirmative. Toutefois, il n'avait rien dit à M. Stokes au sujet des limites de marge et il avait l'impression que M. Stokes comprenait, à partir de son explication, que son endettement pouvait excéder la valeur de son placement initial parce que M. Stokes était un directeur de projet, avait joué un rôle important à l'usine de Sherritt à Madagascar et avait travaillé pour Dome Petroleum et Nortel. On lui a demandé une seconde fois s'il avait discuté avec M. Stokes pour voir si celui-ci comprenait la notion de marge et si, par exemple, ils avaient fait des calculs ensemble. M. Floyd a répondu qu'ils n'avaient pas fait de calculs. Il a dit que, normalement, il n'effectuait pas d'opérations sur les mêmes titres que son client. Il a dit qu'il n'avait pas prévu le recul important.

M. Floyd a convenu, en contre-interrogatoire, que l'utilisation d'un compte sur marge pour l'achat de titres entraînait un risque plus grand que celle d'un compte au comptant. Il a convenu que le montant de marge utilisé augmente les risques dans le compte. Il a convenu que le risque lié à l'utilisation de la marge augmente avec le montant de marge. La formation n'a trouvé aucune preuve que M. Floyd ait expliqué ces risques à M. Stokes.

M. McDonald a dit qu'il n'a pas vérifié les objectifs de revenu ou les facteurs de risque pour déterminer si la marge convenait au client, mais avait conclu que, si le client signait le formulaire, il souhaitait le compte sur marge. Il a dit que le compte sur marge fournissait un pouvoir d'achat plus grand pour le compte. Quand on lui a demandé comment les facteurs de risque faible 50 % et modéré 50 % étaient compatibles avec l'utilisation de la marge et si cette utilisation était permise compte tenu de ces facteurs de risque, il a répondu que c'était le souhait et la décision de M. Stokes puisqu'il avait signé la demande d'ouverture de compte. M. McDonald a dit qu'il y aurait une limite au compte sur marge, imposée par le Service du crédit d'Union. M. McDonald ne pouvait dire si M. Stokes avait l'intention que les achats effectués pendant qu'on s'occupait de la documentation soient réglés au moyen du compte sur marge ou s'il avait les moyens de couvrir la dette avec d'autres fonds. Lorsqu'on lui a demandé s'il avait questionné M. Floyd au sujet du compte avant de l'autoriser, M. McDonald a dit que ce dernier l'avait informé que le compte sur marge était en voie d'être établi et que c'était pour cette raison que les achats avaient été effectués et qu'il ne devait pas se faire de souci, c'était OK.

(g)

M. Stokes a dit qu'il avait posé des questions au sujet de l'achat projeté de 3 500 actions de Sherritt, le 22 septembre 2008, qu'il s'inquiétait de ce qu'on poussait la marge à un montant élevé et qu'il avait posé des questions lorsque ce montant avait excédé 70 %. M. Floyd lui avait dit que le chiffre de 70 % correspondait à la valeur totale du portefeuille, non au pourcentage de la valeur de ses actions, à la fin d'un mois donné, alors que M. Floyd a dit plutôt que le 70 % correspondait au montant qu'il avait placé dans le compte sur marge. Il a dit que M. Floyd lui avait dit que le montant qu'Union lui prêterait n'excéderait jamais 75 % de son avoir net ou de son placement. M. Floyd lui a dit de ne pas faire état de son inquiétude à un échelon supérieur, parce que cela pourrait lui créer beaucoup de difficultés pour avoir effectué des opérations non autorisées et constituerait une contrainte pour sa carrière. M. Stokes a accepté de donner à M. Floyd le bénéfice du doute, mais lui a demandé de régler le problème. Il a dit que M. Floyd lui avait promis de le régler, mais ne l'avait pas fait.

¶ 100 Compte tenu de ces opérations intervenues entre les achats de Bell, nous passons maintenant aux deux autres achats d'actions de BCE les 22 et 23 septembre. M. Stokes a témoigné qu'il avait fait part à M. Floyd de

sa préoccupation, le 18 septembre, au sujet de la transaction sur BCE, mais que M. Floyd lui avait dit qu'il était tout à fait impossible que la transaction sur BCE n'aboutisse pas. À peu près à cette date, M. Floyd a recommandé à M. Stokes d'acheter 1 000 actions additionnelles de BCE les 22 et 23 septembre étant donné qu'il était tout à fait impossible que la transaction n'aboutisse pas.

¶ 101 M. Stokes s'est rappelé avoir noté une nouvelle indiquant que le tribunal pourrait empêcher la transaction, mais que M. Floyd lui avait dit qu'il n'y avait aucun problème, que la transaction aboutirait et que c'était un placement sûr. Bien que M. Stokes ait reconnu être au courant que, dans l'intervalle, le cours de l'action avait reculé de plus de 2 \$ en une seule journée, il a dit qu'il croyait M. Floyd qui lui avait dit qu'une date de vente ferme avait été fixée. M. Floyd a reconnu qu'il recommandait encore BCE à ce moment-là et que les actions de BCE de M. Stokes représentaient 82 % de l'avoir net total dans le compte. Il a reconnu avoir dit qu'il était encore plus convaincu à ce moment-là qu'en avril 2008 que l'offre publique d'achat aboutirait. M. Stokes a dit qu'il a retiré des fonds de son compte bancaire à intérêts parce que M. Floyd lui avait dit qu'il ferait plus d'argent en les plaçant dans les actions de BCE.

¶ 102 Lorsqu'on lui a demandé si M. Stokes avait posé des questions indiquant un doute en juin 2008 au sujet de l'aboutissement de l'offre publique d'achat sur BCE, M. Floyd a répondu qu'il n'avait pas de notes en ce sens. Lorsqu'on lui a demandé si, à cette date, il avait indiqué à M. Stokes qu'il y avait une possibilité, même ténue, que la transaction n'aboutisse pas, M. Floyd a répondu qu'il en avait effectivement discuté avec M. Stokes à la lumière des nouvelles indiquant que le problème avait été porté devant les tribunaux. C'est seulement après qu'on lui a posé la question une troisième fois et qu'on lui a montré le courriel de M. Stokes demandant si les tribunaux pourraient être une pierre d'achoppement que M. Floyd a convenu qu'il avait dit à M. Stokes, en réponse à ses doutes, qu'il était [TRADUCTION] « très catégorique, la transaction initiale était OK ». La formation a conclu que la deuxième réponse de M. Floyd était, comme le révèle sa troisième réponse, trompeuse et évasive. En contre-interrogatoire, M. Floyd a reconnu avoir dit à M. Stokes qu'au pire, l'action de BCE se négocierait entre 39,90 \$ et 41,75 \$ et lorsqu'on lui a demandé si les achats d'actions des 22 et 23 septembre réglés à 34,86 \$ et 32,58 \$ faisaient douter de l'aboutissement de la transaction, M. Floyd a répondu [TRADUCTION] qu'« il y avait toujours un doute sur le marché ».

¶ 103 Lorsqu'on lui a demandé s'il avait recommandé ces achats à M. Stokes, M. Floyd a répondu que celui-ci lui avait dit que le cours avait baissé et avait suggéré que ce serait une belle occasion d'ajouter à sa position, ce à quoi M. Floyd avait donné son accord. Il a reconnu ne pas avoir prévenu M. Stokes à ce moment-là de la possibilité que la transaction puisse échouer.

¶ 104 La formation renvoie encore ici aux commentaires de l'affaire *Re Lamoureux* : la personne inscrite a l'obligation de veiller à ce que les recommandations qu'elle fait conviennent au client, compte tenu des facteurs tant négatifs que positifs qui sont normalement connus par la personne inscrite diligente au moment où le placement est envisagé. Il n'est pas contesté que cette obligation incombe à la seule personne inscrite et ne peut être transférée au client. Aussi M. Floyd ne peut-il pas se soustraire à son obligation en invoquant que, pendant un certain temps, dans des conversations sociales et professionnelles avant et après l'ouverture des deux comptes pour M. Stokes il avait prôné une stratégie agressive de négociation qui envisageait l'achat d'actions au creux du cycle dans un marché déprimé et persuadé M. Stokes de copier ou de suivre sa stratégie. D'autant plus que M. Stokes avait une expérience limitée en matière de placement et n'avait pas accès à des opinions divergentes d'autres conseillers en placement d'expérience, ne recevant toute son information que de M. Floyd ou obtenant de l'information sur Internet qu'il rapportait à M. Floyd au cours de leurs discussions.

¶ 105 La formation conclut, sur le fondement de la preuve, que M. Floyd n'a pas établi qu'il a conseillé M. Stokes consciencieusement, pleinement, avec honnêteté et de bonne foi de manière à mettre à exécution l'intention de M. Stokes d'effectuer des placements en vue de s'assurer un revenu de retraite sûr à l'âge de 65 ans. En septembre 2008, lorsque la possibilité d'acheter 2 000 actions additionnelles de BCE a été avancée, M. Floyd n'a pas indiqué à M. Stokes qu'il y avait une possibilité, même ténue, que la transaction sur BCE échoue, malgré le fait que M. Stokes, ayant suivi sur Internet les nouvelles au sujet de BCE conformément au conseil de M. Floyd, avait fait observer qu'un aspect de la transaction sur BCE était soumis aux tribunaux. Étant donné cet élément et le fait que la transaction n'avait pas abouti à la fin de juin comme il était auparavant

prévu, la formation ne peut trouver aucun fondement objectif à l'avis exprimé à M. Stokes par M. Floyd, disant qu'il était encore plus certain que la transaction aboutirait qu'il ne l'était en avril 2008. Même si M. Floyd le croyait honnêtement, ce n'était pas un avis prudent, du fait qu'il négligeait de prendre en compte, ce qu'il savait, qu'il existe toujours un doute dans le marché.

¶ 106 La formation accepte le témoignage de M. Stokes selon lequel ces opérations ont été effectuées sur les recommandations de M. Floyd. Les réponses de M. Floyd sur ce point présentaient des contradictions internes et, selon l'appréciation de la formation, manquaient de franchise. De plus, il a reconnu à son corps défendant avoir fait défaut continuellement d'informer M. Stokes des facteurs négatifs liés à l'achat d'actions additionnelles de BCE et avoir continué à recommander les opérations à M. Stokes sans le mettre au courant des facteurs négatifs relativement à ces opérations. Il n'a jamais communiqué à M. Stokes une évaluation du risque de ces opérations, objective ou non.

¶ 107 La formation accepte que M. Stokes s'était entiché de la philosophie agressive de M. Floyd. Comme il le reconnaît franchement, il était [TRADUCTION] « atteint par l'euphorie ». En contre-interrogatoire, M. Floyd a fini par reconnaître qu'il voyait maintenant qu'une telle concentration dans un seul titre de BCE posait un problème, mais il a prétendu que le compte de M. Stokes n'avait jamais été établi comme un portefeuille. Lorsqu'on lui a demandé si un client n'est pas exposé à un plus grand risque si tous ses fonds à placer sont placés dans un seul titre, plutôt que, de manière diversifiée, dans 20 titres, M. Floyd a concédé que c'était exact [TRADUCTION] « en théorie ». M. Floyd a continué à nier avoir recommandé ou sollicité l'ordre d'achat, prétendant qu'il avait simplement dit à M. Stokes pendant quelques semaines que c'était ce qu'il avait fait et n'avait pas d'idée de ce que ferait M. Stokes. M. Floyd a reconnu qu'il aimait recommander de gros achats et des positions agressives qui se révélaient plus profitables. Il a admis que s'il avait dit à M. Stokes qu'il avait des fonds dans un compte sur marge et si M. Stokes avait conclu que cette stratégie, si elle était bonne pour M. Floyd, elle l'était aussi pour lui-même, cela ne constituerait pas, aux yeux de M. Floyd, de la sollicitation.

¶ 108 De l'avis de la formation, aucun des facteurs susmentionnés n'excuse M. Floyd d'avoir fait défaut de prévenir M. Stokes que la réussite de ces opérations ne pouvait se prédire avec certitude ou que l'ouverture d'un compte sur marge pouvait se faire sans aucun risque de perte financière pour M. Stokes. M. Floyd a fait défaut de déterminer le goût du risque et la tolérance à l'égard du risque de M. Stokes parce qu'il lui faisait valoir qu'il pouvait le protéger de tous ces risques en raison de sa compétence, de son expertise et de son attachement à son métier de longue date. Choissant d'ignorer volontairement les risques comme il l'a fait, en refusant de croire que les nouvelles puissent être si négatives, M. Floyd [TRADUCTION] « a formé » M. Stokes à croire que les risques n'existaient pas. De l'avis de la formation, M. Floyd avait à l'endroit de M. Stokes l'obligation de le prévenir au départ et par la suite qu'il y avait un risque que la transaction échoue.

¶ 109 Selon la position de l'intimé sur la question, M. Stokes était un investisseur averti qui comprenait le risque et qui voulait copier M. Floyd pour augmenter ses profits. Dans l'affaire *Re Daubney*, la CVMO a jugé que la personne inscrite avait recommandé un effet de levier excessif qui ne convenait absolument pas aux investisseurs pour les raisons suivantes : (i) ils n'avaient pas de revenu ou d'actif liquide non donné en garantie suffisants pour être en mesure de répondre aux retournements du marché; (ii) dans le cas de nombreux investisseurs, leur maison constituait leur principal actif; (iii) ils étaient retraités, sur le point de se retrouver sans emploi ou près de la retraite et il leur restait peu d'années de travail pour se refaire en cas de pertes; (iv) ils avaient dit à la personne inscrite qu'ils souhaitaient des placements prudents qui ne compromettaient pas leur sécurité financière.

¶ 110 Appliquant les principes énoncés dans la jurisprudence exposée ci-dessus sur l'obligation de convenance aux faits établis par la preuve, la formation conclut que M. Floyd ne s'est pas acquitté de son obligation de convenance lui commandant de veiller à ce que le risque lié aux produits de placement corresponde au profil de risque de l'investisseur. La formation conclut également que M. Floyd n'a pas tenu compte de la capacité de M. Stokes de comprendre les risques liés à son style de négociation agressif lui faisant acheter des actions dans des périodes d'incertitude économique alors que, pour reprendre les termes de M. Floyd, tout le monde avait peur de le faire. M. Floyd n'a pas tenu compte de la capacité de M. Stokes de résister aux pertes liées au placement, lorsqu'il a, selon les faits établis en l'espèce, fait défaut sans conteste d'expliquer à M. Stokes qu'il

existait des risques négatifs à cette stratégie de négociation et à l'ouverture d'un compte sur marge alors que les objectifs consignés et autorisés visaient principalement la préservation du capital. M. Floyd a plutôt mis de l'avant les seules caractéristiques positives de son approche au cours de la période des faits reprochés, non seulement auprès de M. Stokes, mais aussi auprès de M. McDonald. Tous ces défauts ajoutés les uns aux autres, selon les faits établis devant la formation, font de ce qui pourrait avoir été, dans d'autres circonstances, des produits de placement convenant au client des produits ne lui convenant pas en l'espèce.

¶ 111 De l'avis de la formation, ce qui rend l'obligation de M. Floyd plus stricte en l'espèce, c'est que M. Floyd savait que M. Stokes avait mis en lui toute sa confiance et lui avait donné le pouvoir de recommander quelles opérations effectuer, pour quel montant et à quel moment. Vu ce qui précède, la formation conclut que cette relation particulière était fiduciaire, ce qui confère un caractère fiduciaire aux obligations en découlant.

¶ 112 Bien que M. Floyd nous ait fait valoir que M. Stokes n'aurait pas formulé de plaintes s'il avait réagi différemment dans les semaines ou les mois qui ont suivi, la jurisprudence établit clairement que ces facteurs ne sont pas pertinents pour l'évaluation de la convenance. M. Floyd nous a fait valoir qu'il [TRADUCTION] « connaissait » ce client très bien; par contre, dans son témoignage sous serment, il a nié être au courant, au sujet de l'expérience en matière de placement de M. Stokes, de renseignements qu'il demandait ordinairement à ses clients éventuels.

¶ 113 Bien que M. Floyd ait reconnu ne pas avoir prévenu M. Stokes de facteurs négatifs liés à l'une ou l'autre des opérations, il a cherché à se décharger de l'obligation de prévenir son client des facteurs négatifs liés aux produits de placement recommandés sur le fondement [TRADUCTION] qu'« il ne pouvait croire que les nouvelles étaient si mauvaises » et qu'il était « persuadé » que la transaction aboutirait. Ainsi qu'il a été statué dans l'affaire *Re Foresight Capital Corp.*, l'appréciation du risque ne peut se fonder sur l'optimisme de la personne inscrite à l'égard de l'affaire, elle doit se fonder sur une appréciation réaliste et objective des circonstances du placement et de l'investisseur et les clients ont droit de recevoir de leur représentant inscrit une appréciation objective du risque. La formation a conclu que ces éléments dont M. Floyd prétend qu'il ne les avait pas prévus et qu'ils étaient imprévisibles, étaient en réalité prévisibles et qu'il a fait défaut de fournir à M. Stokes une évaluation objective du risque des opérations sur BCE examinées dans la présente affaire.

(g) *M. °Floyd peut-il se soustraire à la conclusion que des opérations étaient discrétionnaires en invoquant le consentement antérieur de M. °Stokes ou la mise en garde dans les relevés relatifs aux opérations?*

¶ 114 L'avocat de l'OCRCVM a allégué que trois opérations particulières, notamment l'achat de 4 000 actions de Barclays le 29 septembre 2008 pour 103 806 \$, réglé le 2 octobre 2008 (recueil de l'OCRCVM 1, onglet 3, page 7, lignes 2 et 3), étaient manifestement discrétionnaires. Il a cité des courriels établissant que M. Floyd avait envoyé un courriel indiquant qu'il tentait d'acheter des actions de Barclays ce matin-là et un autre courriel indiquant qu'il avait acheté les actions à 24,50 \$, suivi d'un courriel de M. Stokes demandant combien d'actions avaient été achetées. L'avocat de l'OCRCVM a contesté un document invoqué par les intimés censé contenir l'aveu de M. Stokes à M. Lang qu'il avait autorisé l'opération. L'avocat de l'OCRCVM a signalé que ce document renvoyait à une opération différente, portant sur 4 000 actions de Barclays, intervenue le 18 septembre 2008, dont il a déjà été fait mention dans les présents motifs, mais ne fournit pas la preuve d'un consentement préalable à l'opération sur Barclays du 29 septembre 2008.

¶ 115 L'avocat de l'OCRCVM allègue aussi les opérations sur Hartford Financial, une première le 7 octobre et deux autres, le 11 novembre 2008. Il est fait mention de la première dans un courriel de M. Floyd en réponse à une demande de M. Stokes l'informant d'une opération faite la veille et les deux autres sont des opérations effectuées sans avoir obtenu le consentement préalable de M. Stokes au sujet du nombre d'actions. Selon le témoignage de M. Stokes, M. Floyd avait recommandé ces opérations pour tenter de récupérer une partie des fonds. M. Stokes a dit que la deuxième des opérations de novembre ne correspondait pas du tout à ce qui avait été discuté. Selon son témoignage, M. Stokes n'avait autorisé que la première opération de novembre, non la seconde.

¶ 116 Le témoignage de M. Floyd sur ce point est révélateur. Il a contesté avoir agi de façon discrétionnaire à

un moment quelconque, mais a ensuite concédé qu'il existe une démarcation subtile dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire en vue des opérations, parce que son expérience lui a enseigné qu'il faut agir de façon discrétionnaire pour vendre des actions au meilleur cours. Lorsqu'on lui a demandé en contre-interrogatoire si M. Stokes lui avait conféré un pouvoir discrétionnaire, M. Floyd a répondu qu'il devrait le vérifier. Lorsque l'avocat de l'OCRCVM lui a ensuite présenté la chaîne de courriels commençant par un courriel de M. Stokes demandant un pronostic notamment sur l'action de Barclays, M. Floyd a reconnu avoir reçu le courriel, mais a seulement pu proposer que M. Stokes ne confirmait pas toujours par courriel un achat au préalable. S'agissant des opérations sur Hartford Financial, M. Floyd a reconnu avoir dit, dans son témoignage direct, que l'opération sur Hartford Financial en novembre 2008 était un ordre. Il a dit qu'il avait cherché à trouver les relevés téléphoniques afin de vérifier qu'il avait la permission pour toutes les opérations à l'égard desquelles il est allégué qu'il a agi de façon discrétionnaire. Lorsqu'on lui a présenté le courriel de M. Stokes du 9 novembre 2008, M. Floyd a convenu qu'il avait agi de façon discrétionnaire pour effectuer les deux achats

¶ 117 Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Wenzel*, précitée, une personne exerce un « pouvoir discrétionnaire » lorsqu'elle effectue une opération sur titres pour un client sans avoir obtenu du client, à l'avance, les détails des quatre éléments de l'opération – quantité, titre, cours et moment. Appliquant cette définition à l'espèce, la formation conclut que le courriel en question impliquait clairement que M. Floyd avait passé un ordre sur les actions de Barclays sans avoir obtenu une permission à l'avance au sujet de la quantité et M. Floyd n'a pas présenté de réfutation convaincante de cette déduction. À vrai dire, les réponses de M. Floyd dans leur ensemble ont convaincu la formation, suivant la prépondérance des probabilités, qu'il avait probablement agi de façon discrétionnaire dans ce cas. Compte tenu de la preuve concernant les trois opérations sur Hartford Financial, la formation conclut qu'elle établit, suivant la prépondérance des probabilités, que M. Floyd a agi de façon discrétionnaire pour l'opération du 7 octobre et pour la seconde opération du 11 novembre 2008.

¶ 118 Les intimés ont cherché à faire valoir que M. Stokes a dû être mis au courant de ces opérations à l'examen de ses relevés d'opérations et n'a pas formulé de plaintes dans le délai de 10 jours prévu pour la présentation d'un avis d'opposition. L'avocat de l'OCRCVM a noté que, dans l'affaire *Re Phillips* (précitée), le client ne s'était pas plaint immédiatement des opérations découvertes après coup, mais que cela n'a pas empêché la formation de conclure que la personne inscrite avait effectué des opérations discrétionnaires. La formation convient que l'affaire *Re Phillips* (précitée) est applicable à ces faits et juge que la tardiveté des plaintes de M. Stokes ne constitue pas, à elle seule, un motif suffisant pour valider des opérations qui, au départ, étaient discrétionnaires.

(h) *L'utilisation étendue de la marge était-elle inappropriée compte tenu de l'ensemble des circonstances?*

¶ 119 M. Floyd a reconnu avoir défaut d'informer M. Stokes des facteurs négatifs liés à l'ouverture d'un compte sur marge et avoir continué à recommander des opérations à M. Stokes sans le prévenir d'aucun facteur négatif relativement à ces opérations. De plus, selon la déclaration de M. McDonald au sujet de l'ouverture du compte sur marge, M. Floyd a indiqué que les achats étaient effectués pendant qu'il établissait et mettait en marche le compte sur marge, de sorte que M. McDonald [TRADUCTION] « ne devait pas se faire de souci, c'était OK ».

¶ 120 De l'avis de la formation, par suite du défaut de M. Floyd de le prévenir pleinement des risques négatifs liés aux opérations sur marge, M. Stokes a continué de croire qu'il le protégerait des pertes financières dans son compte en raison de son expertise et de sa compétence spéciales pour effectuer des opérations sur des marchés déprimés et en période de turbulence financière. De plus, il appert que M. Floyd s'était organisé pour que les opérations sur marge s'effectuent avant l'établissement du compte sur marge, ce qui semble contredire le but dans lequel il est exigé que le formulaire d'ouverture de compte soit rempli, à savoir pour que le représentant inscrit *et le personnel de surveillance* aient la possibilité « d'effectuer l'examen nécessaire pour s'assurer que les recommandations formulées à l'égard d'un compte conviennent au client et soient conformes à ses objectifs de placement » et pour s'assurer « que toutes les recommandations relatives à un compte sont appropriées pour le client et qu'elles respectent ses objectifs de placement »...

¶ 121 M. McDonald semble avoir compris de la déclaration de M. Floyd qu'il organisait les opérations avant

d'établir le compte sur marge et de permettre à M. McDonald d'examiner et d'autoriser l'ouverture du compte sur marge. Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, le Principe directeur oblige aussi le directeur de succursale à examiner les activités courantes dans les comptes de la succursale... L'examen quotidien doit « essayer de détecter, notamment, » les opérations ne convenant pas à un client, la concentration excessive de titres, le nombre excessif d'opérations, les stratégies de négociation inadéquates ou à risque élevé et la détérioration de la qualité du portefeuille d'un client. En outre, le directeur de succursale doit également se tenir informé quant à d'autres questions se rapportant aux clients telles que les plaintes, les ventes à découvert non déclarées et les opérations avec couverture insuffisante.

¶ 122 La formation conclut que M. Floyd et M. McDonald étaient conscients que l'organisation des opérations se faisait avant que les objectifs du client pour le compte sur marge soient établis correctement. Ils savaient, ou auraient dû savoir, tous deux qu'une telle conduite empêcherait ou rendrait plus difficile d'établir que la personne inscrite ou le directeur de succursale ou les deux avaient veillé à ce que le client soit prévenu de façon appropriée des risques des opérations sur marge. De plus, ni M. Floyd ni M. McDonald n'ont produit une preuve suffisante pour convaincre la formation, suivant la prépondérance des probabilités, que M. Floyd avait bien fait comprendre à M. Stokes les risques et les conséquences négatives potentielles des opérations sur marge. De l'avis de la formation, les réponses de M. Floyd auraient dû avertir M. McDonald de procéder à des vérifications au sujet du défaut de convenance et ils ont tous deux fait défaut de s'acquitter de l'obligation de convenance dans les circonstances.

(i) M. McDonald a-t-il fait défaut d'exercer une surveillance adéquate?

¶ 123 Ainsi qu'il a été indiqué, M. Gauthier a témoigné pour le compte de l'OCRCVM. Il fait partie du personnel d'enquête sur les courtiers en placement depuis 20 ans, en plus d'avoir une expérience de travail à l'Alberta Securities Commission et pour des bourses. M. Gauthier a témoigné que la période de l'ouverture du compte sur marge, du 19 au 22 septembre 2008, était une période d'extrême volatilité du marché; une crise du crédit provoquait des faillites exigeant des sauvetages de grandes institutions financières et une turbulence du marché et des personnes au sein de la succursale d'Edmonton d'Union montraient de l'inquiétude au sujet de la volatilité du marché.

¶ 124 M. Gauthier a témoigné que M. Stokes n'avait reçu aucun dividende dans son compte pendant la période où il avait les actions de BCE. M. Gauthier a noté qu'à un moment, le compte de M. Stokes présentait un débit de 181 012,47 \$. Il a noté que les commissions excédaient 1 500 \$ et, au-delà de ce seuil, le surveillant doit examiner les opérations pour s'assurer qu'elles conviennent au client. Il a noté que le directeur de succursale devait effectuer des examens quotidiens, en vue de déceler les concentrations anormales sur des titres dans les opérations du jour.

¶ 125 M. Gauthier a noté que M. McDonald avait paraphé l'examen quotidien au niveau de la succursale du 23 avril 2008, faisant état de l'achat de 7 000 actions de BCE pour 265 000 \$ le 18 avril 2008, mais qu'il n'avait fourni, contrairement à ce à quoi s'attendait M. Gauthier, aucun commentaire indiquant qu'il avait examiné si cette opération était conforme aux objectifs de M. Stokes indiqués dans le formulaire d'ouverture de compte du client. M. Gauthier a fait observer que, dans le compte de M. Stokes dont les objectifs étaient la préservation du capital à hauteur de 70 %, la concentration élevée dans la position sur BCE entraînait un plus grand risque pour le compte ainsi qu'un débit considérable, particulièrement en octobre, qui indiquait que le capital était mis à risque. Il s'attendait à voir une question (du surveillant) au sujet de la nature du risque et des avoirs.

¶ 126 M. Gauthier a dit que le fait d'avoir plus de 90 % du solde du compte dans un seul titre au cours des premiers mois créait un risque plus grand pour le solde du compte. M. Gauthier a dit qu'il y avait eu peu d'opérations dans les 5 ou 6 premiers mois, mais beaucoup d'opérations en septembre et octobre, toutes concentrées dans le secteur financier, et il a indiqué que cela aurait appelé une enquête au sujet de l'augmentation soudaine du nombre d'opérations dans cette période.

¶ 127 M. McDonald a signé l'examen mensuel de surveillance des comptes du directeur de succursale le 18 octobre 2008, mais M. Gauthier n'y a trouvé aucune note relative à une enquête sur le compte de

M. Stokes en fonction d'incompatibilités avec les objectifs du client ou d'opérations inhabituelles, notes qui auraient exigé un suivi auprès du client. M. Gauthier a noté que, le 16 novembre 2008, M. McDonald avait choisi 3 comptes au hasard pour s'assurer qu'ils étaient conformes à la réglementation; toutefois, en passant en revue les examens quotidiens et mensuels, M. Gauthier s'attendait à voir des commentaires indiquant que M. McDonald avait fait une enquête sur le compte de M. Stokes.

¶ 128 M. Gauthier a noté que les examens quotidiens au niveau de la succursale remplis par M. McDonald ne comportaient pas de notes sur les opérations de M. Floyd examinées le 10 ou le 16 septembre, malgré le fait que M. McDonald ait noté ce mois-là que le marché était très mauvais et qu'il fallait veiller à ce que les comptes sur marge soient surveillés de près. Malgré plusieurs opérations effectuées les 18, 24 et 29 septembre, M. McDonald n'a inscrit aucune note.

¶ 129 L'examen quotidien au niveau de la succursale du 6 octobre 2008 contenait une note de M. McDonald indiquant qu'il fallait [TRADUCTION] « faire attention à la marge et veiller à ce que les clients connaissent exactement leur situation ». M. Gauthier a expliqué qu'un appel de marge est nécessaire lorsque la valeur des titres détenus baisse au-dessous du niveau accepté par le courtier et oblige celui-ci à vendre des titres dans le compte pour rembourser le crédit sur marge. Malgré les opérations effectuées par M. Floyd sur Hartford, Mavrix, Sheritt, CBS et Merrill Lynch en octobre, M. McDonald n'a pas inséré de notes pour indiquer qu'il avait considéré la convenance des opérations, la concentration et le montant du risque assumé par le client malgré la mention des appels de marge.

¶ 130 M. Gauthier a aussi noté que, dans le relevé des commissions du 5 novembre 2008, les commissions se chiffraient à 6 532,44 \$ et le solde d'ouverture indiquait un débit de 221 016,83 \$, qui est passé à 484 388,47 \$ à la fin de la journée. Il a dit que le surveillant doit examiner les opérations en fonction des objectifs du client. Dans cette circonstance, M. Gauthier s'attendait à trouver des notes ou des commentaires de M. McDonald indiquant une question ou une enquête sur la nature des opérations et des avoirs dans le compte de M. Stokes à la fin du mois.

¶ 131 M. Gauthier a noté que M. Floyd lui avait dit que les ventes d'actions du 19 novembre, comprenant les ventes des actions de Merrill Lynch, EPCOR, Barclays, CBS, Lloyds, Nortel et Westaim, ainsi que la vente des actions de BCE le 29 octobre étaient liées à des appels de marge (il s'agissait de ventes ordonnées par Union) pour réduire le montant de la dette dans le compte. M. Floyd a dit à M. Gauthier qu'il n'avait pas conseillé à M. Stokes de vendre les actions de BCE et que M. Stokes ne lui avait pas non plus donné l'instruction de vendre ces actions.

¶ 132 M. Gauthier a signalé à M. McDonald, au cours de sa déclaration forcée, que les règlements échéant les 18, 19, 22 et 23 septembre ne faisaient état d'aucune des opérations de M. Stokes. Dans sa déclaration forcée, il a dit que ces rapports constituaient une soupape de sûreté et que, ce qui était important, c'était le dernier chiffre de la dernière page, qui indiquait l'exposition pour le courtier, pour qu'il puisse prendre une décision d'affaires de contribuer à même son propre capital si le client n'a pas le capital. M. McDonald a dit qu'il voyait un règlement par débit du compte au comptant dans le compte sur le relevé des commissions à la date de l'opération, le jour suivant l'opération et 3 jours avant la date de règlement.

¶ 133 M. McDonald a noté que le coin supérieur droit du relevé de septembre indiquait qu'il s'agissait d'un compte sur marge, mais lorsque M. Gauthier lui eut signalé que c'était un compte au comptant au début du mois et pendant la période des opérations et qu'il avait été converti en compte sur marge plus tard dans le mois, alors que l'examen quotidien avait été traité le 18 septembre, M. McDonald a répondu que l'opération n'allait figurer qu'à la date de règlement, 3 jours après l'opération. M. Gauthier a alors informé M. McDonald que le 17 septembre était la date de règlement, comme les opérations avaient été effectuées le 12 septembre. M. McDonald a dit ensuite qu'il pensait que, lorsqu'il y a un règlement par débit du compte au comptant dans le compte, il ne figurait que s'il y avait une exigence de capital pour le courtier.

¶ 134 Lorsqu'on lui a demandé, au cours de sa déclaration, ce qu'il cherchait dans le rapport de surveillance mensuel, M. McDonald a dit que c'était une affaire de bon sens, mais il cherchait les choses inhabituelles, les aberrations, des choses qu'il n'avait pas vues auparavant, la concentration et le renom des entreprises (c'est-à-

dire des sociétés à grande capitalisation) ou leur absence de renom, les titres peu liquides, les opérations excessives ou la multiplication potentielle des opérations. Sur une base aléatoire, il parcourait la liste des clients ayant payé plus de 1 500 \$ dans l'année et consultait deux dossiers de tels clients pour s'assurer qu'ils étaient complets. S'agissant des autres comptes ayant payé plus de 1 500 \$, il regardait le relevé de compte. Il a dit que, sur une année, il était probable que tous ces dossiers soient examinés.

¶ 135 M. McDonald était certain qu'il avait examiné ce rapport, mais lorsqu'on lui a demandé s'il avait posé des questions à M. Stokes ou à M. Floyd, il a dit qu'il ne croyait pas avoir parlé à M. Stokes et qu'il n'en avait pas vu le besoin. Il n'a fait aucune vérification particulière auprès de M. Floyd. Il a noté qu'on était en zone turbulente inconnue et en période instable. De plus, jusqu'au repli majeur dans la période allant de septembre à la fin de 2008, les titres financiers étaient très volatils. Lorsqu'on lui a demandé comment il qualifiait le risque ou les objectifs des grandes sociétés de façon générale, M. McDonald a répondu, que dans une perspective de placement, il ne pouvait dire si elles présentaient un risque plus grand, moins grand ou égal par rapport au passé.

¶ 136 La déclaration de M. McDonald au sujet du rapport de surveillance mensuel a démontré que, selon sa conception, ses responsabilités de surveillance à l'égard des règlements étaient de prévenir la possibilité d'une exposition d'Union à une exigence de capital à laquelle le client ne pouvait satisfaire. Il n'y avait rien dans son témoignage donnant à penser qu'il considérait que sa responsabilité allait jusqu'à examiner toute exposition induite d'un client individuel.

¶ 137 La déclaration de M. McDonald sur le rapport de surveillance mensuel ne révélait pas qu'il avait un souvenir précis d'avoir effectivement examiné ce rapport ou qu'il avait pris en compte toute exposition potentielle induite de M. Stokes malgré le fait qu'il se souvenait que la conjoncture était turbulente, instable, et avait abouti à un repli majeur ayant commencé précisément dans ce mois.

¶ 138 M. McDonald était également certain d'avoir examiné le relevé des commissions au-dessus de 1 500 \$ au sujet de M. Stokes en octobre 2008 et lorsqu'on lui a demandé s'il avait posé des questions à M. Stokes ou à M. Floyd, il a dit qu'il avait parlé à M. Floyd et à d'autres personnes toute la journée. M. McDonald n'a pas convenu que le paiement de 6 970 \$ de commissions pour plusieurs opérations et de 6 532 \$ en octobre correspondait à un niveau appréciable d'activité, mais il a aussi noté que le marché était en [TRADUCTION] « salle d'urgence » et qu'il fallait faire les choses rapidement. Quand on lui a demandé s'il avait jamais suggéré à M. Floyd que le formulaire d'ouverture de compte ou les objectifs (du compte de M. Stokes) devraient être mis à jour en fonction de cette activité, M. McDonald a dit que M. Stokes avait signé le formulaire d'ouverture du compte sur marge à la mi-septembre et n'avait pas demandé que le formulaire soit mis à jour dans les 30 jours suivant la dernière mise à jour. Lorsqu'on lui a demandé si la liquidation des titres dans le compte avait été faite à l'initiative de M. Stokes, de M. Floyd ou de la succursale d'Union, M. McDonald a dit que M. Floyd lui avait dit que M. Stokes avait demandé qu'on le sorte du marché. M. McDonald a dit que M. Stokes ne l'avait jamais appelé.

¶ 139 M. McDonald ne se rappelait pas avoir soulevé d'autres questions au sujet du compte de M. Stokes. Il a prétendu que les événements dans le compte de M. Stokes échappaient au contrôle de qui que ce soit. Il a aussi noté que, par suite de la crise financière, la pratique du placement avait changé.

¶ 140 Contre-interrogé par M. McDonald, M. Gauthier a convenu que rien n'empêche une maison de courtage de permettre à des clients d'avoir accès au capital de la maison par l'utilisation de comptes sur marge et que M. Stokes avait signé le formulaire d'ouverture de compte pour attester son acceptation de ses modalités. M. Gauthier a convenu qu'en cas d'appel de marge, le client a le choix d'ajouter des fonds ou de vendre les titres. Lorsqu'on lui a demandé s'il était vrai que les commissions indiquées pour un mois donné ne rendent pas compte de la totalité du compte, M. Gauthier a répondu plutôt que 6 000 \$ de commissions dans un compte, cela semblait tendre vers le haut.

¶ 141 L'avocat de l'OCRCVM, dans sa plaidoirie, a indiqué un certain nombre de problèmes dans le niveau de surveillance exercé par M. McDonald à l'égard d'activités qui auraient dû, peut-on soutenir, soulever des questions et donner lieu à une enquête et à des commentaires de M. McDonald. Celui-ci savait que M. Stokes

avait fait un héritage, ce qui était la raison d'ouverture du compte. Il savait ou aurait dû savoir que les connaissances de M. Stokes en matière de placement étaient limitées puisque M. Floyd l'avait indiqué dans le formulaire d'ouverture de compte. Sa propre déclaration forcée indiquait qu'il savait que l'offre publique d'achat sur BCE n'était pas certaine. Il savait aussi que l'opération initiale d'achat de 7 000 actions de BCE pour 265 000 \$ avait été effectuée avant que les fonds arrivent dans le compte et il doit avoir su que, de ce fait, des intérêts avaient été facturés à M. Stokes du 23 au 28 avril.

¶ 142 M. McDonald a tenté d'expliquer que le retard dans la transmission des fonds était dû au fait que le télégramme venait de Grande-Bretagne et que le bureau d'Union ne connaissait pas bien l'utilisation du compte SWIFT, mais cela n'explique pas pourquoi M. McDonald et M. Floyd ont décidé de laisser facturer des intérêts à M. Stokes. Lorsqu'on a attiré son attention à l'audience sur le fait que l'opération avait été effectuée avant que les fonds soient dans le compte, M. Stokes a dit qu'il n'avait jamais remarqué ce détail auparavant. Ce témoignage donne à penser que personne chez Union n'a attiré l'attention de M. Stokes sur ces frais ou ne lui a expliqué pourquoi c'est lui, plutôt qu'Union, qui devait les supporter. M. McDonald n'a fait aucune mention de demandes de renseignements ou de réponses reçues lorsqu'il a signé la page de couverture du rapport sur les exigences de capital daté du 24 avril 2008 pour les comptes au comptant en souffrance, date à laquelle, par suite de l'opération initiale sur BCE, le compte au comptant présentait un solde débiteur de 264 968 \$, entraînant pour Union une exigence de capital de 1 488 \$.

¶ 143 Tout ce qui précède indique que la préoccupation première de M. McDonald était la protection de la position d'Union, plutôt que le souci de veiller à ce qu'un investisseur inexpérimenté de 60 ans soit conscient qu'il avait employé la presque totalité de son héritage dans une opération relative à un titre qui faisait l'objet d'une incertitude connue. L'OCRCVM a prétendu qu'il y avait eu un manque de diligence similaire de la part de M. McDonald au moment de l'ouverture du compte sur marge de M. Stokes. La preuve montre un schéma d'opérations analogues effectuées par M. Floyd avant l'ouverture du compte sur marge et établit que M. McDonald, comme il l'avait fait en avril 2008, a manifestement fermé les yeux sur cette pratique et n'a pas inscrit d'annotations pour laisser une trace des mesures de surveillance prises pour en éviter la répétition.

¶ 144 De plus, le compte sur marge, au moment où il a été ouvert, comportait les mêmes objectifs de placement, dont la préservation du capital à hauteur de 70 %, alors que M. McDonald était conscient de la turbulence du marché et savait que les connaissances de M. Stokes en matière de placement étaient limitées, selon les renseignements consignés. Étant donné que M. Floyd avait dit à M. McDonald que M. Stokes était censé copier la philosophie agressive de négociation de M. Floyd en vue des opérations, mais que cette indication verbale contredisait les objectifs consignés dans la demande d'ouverture du compte sur marge, on s'attendrait à ce que, à titre de mesure de contrôle diligent, M. McDonald ait communiqué directement avec M. Stokes pour vérifier s'il comprenait les risques liés à l'ouverture d'un compte sur marge et à l'adoption de la philosophie de négociation agressive de M. Floyd. Toutefois, dans sa déclaration forcée, M. McDonald a témoigné que M. Stokes avait signé le formulaire de demande d'ouverture du compte sur marge. Ce témoignage impliquait que la signature du compte par le client était la seule chose dont M. McDonald avait besoin pour satisfaire à ses obligations de surveillance. La formation a conclu que la préoccupation de M. McDonald était la protection des intérêts d'Union et que, s'il y avait un risque pour M. Stokes, il s'accommodait d'en ignorer l'existence.

¶ 145 L'avocat de l'OCRCVM a prétendu que M. McDonald a aussi fait défaut de mettre en question la concentration et les montants élevés de diverses opérations effectuées par M. Floyd, notamment les opérations sur BCE et les titres financiers et les ventes et rachats des actions de Hartford Financial, Barclays et Merrill Lynch, alors que les opérations à court terme ne faisaient pas partie des objectifs du compte. À cet égard, la formation note que, selon M. Stokes, il n'avait pas discuté avec M. Floyd dans l'année précédant l'ouverture de son compte en avril 2008 d'un souhait de bénéficier de profits à court terme. M. Stokes a dit que M. Floyd lui avait dit que l'opération initiale sur BCE permettrait un gain à court terme sur une « affaire conclue » dans laquelle il devait gagner 35 000 \$. Il a dit que M. Floyd lui avait dit que l'opération sur Westaim serait un placement à court terme. Il a dit que M. Floyd lui avait dit que l'achat de 5 000 actions de Merrill Lynch le 17 septembre était une bonne occasion de placement à court terme et l'avait rappelé dans la semaine pour lui

dire de vendre et de prendre son profit.

¶ 146 Ayant cette preuve à l'esprit, la formation doit déterminer si M. McDonald s'est acquitté de son obligation d'examen quotidien des comptes pour [TRADUCTION] « essayer de détecter, notamment, » les opérations ne convenant pas à un client, la concentration excessive de titres, le nombre excessif d'opérations, les stratégies de négociation inadéquates ou à risque élevé et la détérioration de la qualité du portefeuille d'un client. En outre, le directeur de succursale doit également se tenir informé quant à d'autres questions se rapportant aux clients telles que les plaintes, les ventes à découvert non déclarées et les opérations avec couverture insuffisante.

¶ 147 La formation accepte le témoignage de M. Gauthier sans réserve. Il est amplement qualifié comme enquêteur sur les courtiers en placement, faisant partie du personnel d'enquête depuis 20 ans, en plus d'avoir une expérience de travail à l'Alberta Securities Commission et pour des bourses. Il n'a pas été réellement contesté en contre-interrogatoire et la formation accepte que, dans les circonstances, les opérations effectuées par M. Floyd pour le compte de M. Stokes, notamment la grosse position initiale sur les actions de BCE et les nombreuses opérations effectuées en septembre et octobre 2008, appelaient à l'époque une enquête de surveillance pour vérifier si elles correspondaient aux objectifs du compte.

¶ 148 Il est évident que M. McDonald a accepté la déclaration de M. Floyd voulant que M. Stokes lui ait demandé de le sortir du marché. Toutefois, étant donné la grosse position prise sur BCE, le fait que M. Floyd avait naturellement dit à M. McDonald que c'était réconfortant pour lui d'avoir un client disposé à être très agressif, le fait que la conjoncture était instable et que M. McDonald était conscient qu'il existait une certaine incertitude au sujet de l'aboutissement de la transaction sur BCE donnent à penser à la formation qu'il fallait davantage de surveillance du compte de M. Stokes. M. McDonald, en ne déterminant pas si la marge convenait au client pour la raison que le client avait signé le formulaire, ne satisfait ni à l'obligation de convenance ni à l'obligation de surveillance. Son témoignage a persuadé la formation qu'il concevait sa responsabilité de surveillance fondamentalement, sinon exclusivement, comme la responsabilité de protéger Union plutôt que M. Stokes contre l'exposition à une perte en capital. Le fait que M. McDonald ne pouvait dire si M. Stokes avait l'intention que les achats effectués pendant qu'on s'occupait de la documentation soient réglés au moyen du compte sur marge ou s'il avait les moyens de couvrir la dette avec d'autres fonds appuie également la conclusion à laquelle est venue la formation.

¶ 149 L'avocat de l'OCRCVM a soutenu que les faits de l'affaire *Re Mills* sont similaires à ceux de l'affaire intéressant M. McDonald. Dans cette affaire, le directeur de succursale avait témoigné qu'il avait effectué les examens quotidiens et mensuels voulus, que les opérations et les profils de compte étaient incompatibles avec les objectifs de placement des formulaires d'ouverture de compte pendant toute la période, ce qui suggère un manque de convenance et des stratégies de négociation inappropriées, à risque élevé..., que les comptes présentaient une concentration indue, qui aurait été apparente dans les rapports mensuels sur la concentration. M. Mills savait que la personne inscrite était un « adepte d'une stratégie *momentum* agressive qui... n'acceptait que les comptes actifs correspondant à son style de négociation. M. Mills, lorsqu'il approuvait les comptes de clients, estimait que le client était aussi conscient du style de négociation de la personne inscrite et recherchait ce type d'activité de négociation que la personne inscrite allait fournir. Étant donné que le client était un homme d'affaires, M. Mills le voyait comme un entrepreneur et n'a pas accordé beaucoup d'importance à son âge de 63 ans, parce qu'à son avis, les entrepreneurs ne prennent pas leur retraite. Il pensait que la valeur nette du client était de 3 millions de dollars et a conclu qu'il devait être un investisseur d'expérience, possédant une excellente compréhension du placement et une valeur nette considérable.

¶ 150 M. Mills avait confiance en la personne inscrite, qui était une personne inscrite d'expérience et un directeur de succursale adjoint. Il a conclu que le client voulait être [TRADUCTION] « un joueur ». M. Mills estimait qu'il n'était pas nécessaire d'enquêter davantage sur les comptes en raison de ses discussions avec le représentant inscrit d'où il ressortait que le client était content du profit qu'il faisait, mais la formation a noté que ses activités de suivi se limitaient aux discussions avec le représentant inscrit. Il n'avait pas consulté les formulaires d'ouverture des comptes du client, ni examiné les formulaires mis à jour ou envisagé de communiquer avec le client. La formation a jugé qu'il y avait de trop nombreuses indications de la nécessité

d'une enquête approfondie pour qu'il puisse s'en remettre seulement aux discussions avec le représentant inscrit. Cela revenait à déléguer au représentant inscrit la responsabilité du suivi de ses propres comptes (aux pages 20 et 21). On trouve dans la décision les commentaires suivants justifiant de retenir la responsabilité du directeur de succursale :

Ses erreurs étaient des erreurs de jugement. Il... a mis trop de confiance dans un représentant inscrit agressif; il n'a pas réagi à un certain nombre d'indications, relevées dans les présents motifs, qui auraient dû l'amener à prendre d'autres mesures. Il faut se prémunir avec soin contre ces erreurs, particulièrement en raison de la tendance légitime des directeurs à avoir confiance dans les représentants inscrits avec qui ils travaillent en étroite collaboration. Le directeur de succursale doit être attentif aux faits qui, même avec des représentants inscrits honnêtes et dignes de confiance, peuvent indiquer le besoin d'une enquête approfondie. Il est parfois nécessaire que le directeur aille au-delà des discussions avec un représentant inscrit et aborde une question directement avec le client. De l'avis du conseil de section, la présente affaire en constitue un cas.

¶ 151 M. McDonald a fait valoir que l'espèce se distingue de l'affaire *Re Mills* parce que, dans cette affaire, il s'agissait de multiplication des opérations. La personne inscrite a été caractérisée comme un « adepte d'une stratégie *momentum* agressive qui... n'acceptait que les comptes actifs correspondant à son style de négociation, il n'y avait pas d' « opérations inhabituelles » et dans l'affaire *Re Mills*, il était indiqué que le directeur de succursale aurait dû mener une enquête approfondie une fois qu'il avait examiné les rapports quotidiens au lieu de seulement se fier à la personne inscrite. M. McDonald a soutenu qu'en l'espèce, il n'y pas d'indication de multiplication des opérations et que, même si M. Floyd était parfois agressif, il ne recommandait pas des placements hautement spéculatifs. S'agissant de sa propre conduite, M. McDonald dit qu'il a satisfait au critère énoncé dans l'affaire *Re Mills*, en prenant la mesure supplémentaire de parler à M. Floyd au bureau et de déterminer que BCE était une « idée ponctuelle ». Il a ensuite soutenu que d'autres mesures de surveillance n'auraient pas changé le résultat, parce qu'à son avis les placements étaient solides, le Service de conformité du siège social ne voyait pas de problème dans la situation et que, ayant déjà rencontré M. Stokes à deux reprises au moins, il ne considérait pas nécessaire de communiquer à nouveau avec lui.

¶ 152 La formation conclut que les profils d'opérations et de compte de M. Stokes étaient, à première vue, incompatibles avec les objectifs de placement des formulaires d'ouverture de compte pendant toute cette période, ce qui indiquait un manque de convenance et justifiait de plus amples vérifications. M. McDonald reconnaît que M. Floyd appliquait parfois des stratégies de négociation agressives, ce qui constitue une situation semblable à celle du représentant inscrit dans l'affaire *Mills*. M. McDonald, tout comme M. Mills, lorsqu'il approuvait les comptes de clients, pensait que M. Stokes était également conscient du style de négociation de M. Floyd et souhaitait le type d'activité de négociation que M. Stokes allait fournir. M. Mills considérait que le client était un entrepreneur qui ne prendrait pas sa retraite et concluait qu'il devait être un investisseur d'expérience, possédant une excellente compréhension du placement et une valeur nette considérable. M. McDonald, malgré le fait qu'il avait, selon son témoignage, rencontré M. Stokes au moins deux fois, savait seulement, semble-t-il, que M. Stokes avait fait un héritage et qu'il était devenu un ami de M. Floyd dans le contexte de rencontres sociales. Il pensait aussi que M. Stokes était un investisseur d'expérience possédant une excellente compréhension du placement.

¶ 153 M. McDonald avait confiance en M. Floyd et, comme M. Mills, pensait qu'il n'était pas nécessaire de faire une enquête approfondie sur les comptes en raison de ses discussions avec le représentant inscrit d'où il ressortait que le client était content du profit qu'il faisait. Dans l'affaire *Re Mills*, la formation a noté que les activités de suivi du directeur de succursale se limitaient à des discussions avec la personne inscrite et qu'il n'avait pas, notamment, envisagé de communiquer avec le client.

¶ 154 En l'espèce, il n'aurait pas été difficile ou ardu pour M. McDonald de communiquer directement avec M. Stokes pour s'assurer que M. Floyd avait bien donné à M. Stokes une mise en garde et que celui-ci l'avait bien comprise. S'il l'avait fait, il aurait pu apprendre que M. Stokes pensait que l'achat initial de BCE avait été présenté comme un placement à court terme. S'il avait posé des questions plus précises à M. Floyd, comme on l'a fait à l'audience, M. Floyd aurait peut-être reconnu qu'il ne s'était pas pleinement acquitté de ses obligations

de convenance au moment de l'ouverture initiale du compte au comptant et à d'autres moments dans la période allant d'avril à octobre 2008. M. Floyd aurait peut-être admis qu'il avait omis de prévenir M. Stokes des risques négatifs de sa philosophie de négociation agressive.

¶ 155 Comme dans l'affaire *Re Mills*, la formation conclut que M. McDonald a manqué à son obligation de surveillance en accordant trop de confiance à une personne inscrite agressive, en ne réagissant pas à un certain nombre d'indications, relevées dans les présents motifs, qui auraient dû l'amener à prendre d'autres mesures, erreur contre laquelle il faut se prémunir avec soin, en raison de la tendance légitime des directeurs à avoir confiance dans les représentants inscrits avec qui ils travaillent en étroite collaboration.

¶ 156 De l'avis de la formation, M. McDonald aurait dû aller au-delà des discussions avec M. Floyd et confirmer directement auprès de M. Stokes ce que M. Floyd avait dit à M. McDonald. Toutefois, de l'avis de la formation, la conduite de M. McDonald est allée au-delà d'une simple délégation de pouvoir à la personne inscrite. Le fait qu'il n'ait conservé de trace d'aucun suivi objectif du compte de M. Stokes, joint à son témoignage qu'il lui suffisait de voir la signature du client sur le formulaire d'ouverture de compte pour être convaincu qu'il avait été satisfait à l'obligation de convenance, démontre de sa part qu'il ne comprenait pas sa propre responsabilité de surveillance lui imposant de suivre la convenance, de sorte qu'il ne s'agit pas simplement d'une délégation de sa responsabilité d'exercer une surveillance sur le compte de M. Stokes, mais d'une abdication de cette responsabilité.

¶ 157 En conséquence, la formation conclut que les chefs 1, 2 et 3 ont été prouvés suivant la norme applicable et ordonne que soit fixée la date d'une audience sur les sanctions.

Fait à Edmonton, le 22 janvier 2013.

Shelley L. Miller, c.r. (présidente)

Martin Davies

William Welton

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