

Re Matthews

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

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

et

Grant Patrick Matthews

2014 OCRCVM 56

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

Audience tenue du 22 au 24 septembre 2014 à Calgary (Alberta)
Décision rendue le 21 novembre 2014

Formation d'instruction

Eric Spink, c.r., président, Martin Davies et Don Milligan

Comparutions

David McLellan, avocat de la mise en application

Personne n'a comparu pour Grant Patrick Matthews

MOTIFS DE LA DÉCISION

INTRODUCTION

¶ 1 La présente audience vise à déterminer si M. Matthews (l'intimé) a commis les contraventions suivantes alléguées dans l'avis d'audience daté du 27 février 2014 :

1. Au cours de la période approximative allant de mars 2004 à mai 2012, l'intimé n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à quatre clients, en contravention de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres [l'alinéa 1(a) du Règlement 1300 de l'ACCOVAM, antérieurement au 1^{er} juin 2008];
2. Au cours de la période approximative allant de janvier 2009 à mai 2012, l'intimé n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations conviennent à ces quatre clients, compte tenu de facteurs tels que la situation financière des clients, leurs connaissances en matière de placement, leurs objectifs de placement de même que leur tolérance à l'égard du risque, en contravention de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM;
3. Au cours de la période approximative allant de juin 2009 à mai 2012, l'intimé a effectué des

opérations discrétionnaires dans les comptes de trois clients, sans être autorisé et approuvé pour l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire, en contravention de l'article 4 de la Règle 1300 des courtiers membres;

4. Au cours de la période allant de janvier 2009 à mars 2011, l'intimé s'est livré à des pratiques inappropriées en effectuant un nombre excessif d'opérations (multiplication des opérations) dans les comptes de trois clients, dans le seul but de générer des commissions additionnelles, en contravention de l'alinéa 1(o) de la Règle 1300 et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres.

¶ 2 L'avis d'audience comprenait les détails des contraventions alléguées, exposés en 93 paragraphes.

¶ 3 L'intimé a été représenté temporairement par un avocat, qui a produit une réponse à l'avis d'audience datée du 19 mars 2014 (la réponse) conformément à l'article 7.1 des Règles de procédure de l'OCRCVM. La réponse reconnaissait certains faits, mais niait toutes les allégations et proposait une autre version des événements qui contredisait en général l'avis d'audience et les détails.

¶ 4 L'intimé n'a pas comparu à l'audience le 24 septembre 2014. La preuve a établi que l'avis d'audience avait été notifié régulièrement, que l'ancien avocat de l'intimé a cessé de le représenter en juillet 2014 et que l'intimé était bien au courant de la présente procédure.

¶ 5 L'avocat de l'OCRCVM a invité la formation à s'appuyer sur l'article 13.5 des Règles de procédure de l'OCRCVM, qui prévoit :

Lorsque l'intimé, après avoir reçu notification de l'avis d'audience, fait défaut de comparaître à une audience disciplinaire, la formation d'instruction peut procéder à l'audience en l'absence de l'intimé et peut accepter comme prouvés les faits et les contraventions allégués par la Société dans l'avis d'audience.

¶ 6 La formation a décidé d'entendre la preuve avant de prendre une décision sur les contraventions alléguées.

RÉSUMÉ DES ALLÉGATIONS

¶ 7 L'avis d'audience allègue que l'intimé a contrevenu aux dispositions suivantes des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM:

Règle 1300

1(a) Un courtier membre doit faire preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à tous ses clients ainsi qu'à tous les ordres ou comptes acceptés.

1(q) Lorsqu'il recommande à un client l'achat, la vente, l'échange ou la détention d'un titre, le 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 courante du client, ses connaissances en matière de placement, ses objectifs et son horizon de placement, sa tolérance au risque ainsi que la composition et le niveau de risque courants de son portefeuille dans le ou les comptes.

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) un surveillant désigné conformément à l'alinéa (a) a autorisé le compte comme compte carte blanche et consigné cette autorisation;

- (d) 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;
- (e) le compte est tenu chez le courtier membre du représentant inscrit.

1(o) Un courtier membre doit faire preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que l'acceptation d'un ordre pour un compte soit dans les limites d'une saine pratique des affaires.

Règle 29

1. Les courtiers membres ainsi que chaque associé, administrateur, dirigeant, surveillant, représentant inscrit, représentant en placement et employé d'un courtier membre (i) sont tenus d'observer des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelle dans l'exercice de leur activité, (ii) ne doivent pas avoir de conduite ou de pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public et (iii) doivent avoir le caractère, la réputation, l'expérience et la formation qui correspondent aux normes mentionnées aux points (i) et (ii) qui précèdent ou que le conseil peut prescrire.

¶ 8 Par souci de commodité, nous appelons l'alinéa (a) de la Règle 1300 la règle ou l'obligation relative à la connaissance du client, l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 la règle ou l'obligation relative à la convenance, l'article 4 de la Règle 1300 la règle relative aux opérations discrétionnaires ainsi que l'article 1 de la Règle 1300 et l'article 1 de la Règle 29 les règles relative à la multiplication des opérations.

¶ 9 Les allégations se rapportent à quatre clients – EF, LZ, JS et DS – et forment quatorze chefs distincts :

- à l'égard de la cliente EF :
 - chef 1 : connaissance du client;
 - chef 2 : convenance;
 - chef 3 : opérations discrétionnaires;
- à l'égard du client LZ :
 - chef 4 : connaissance du client;
 - chef 5 : convenance;
 - chef 6 : multiplication des opérations;
- à l'égard de la cliente JS :
 - chef 7 : connaissance du client;
 - chef 8 : convenance;
 - chef 9 : opérations discrétionnaires;
 - chef 10 : multiplication des opérations;
- à l'égard du client DS :
 - chef 11 : connaissance du client;
 - chef 12 : convenance;
 - chef 13 : opérations discrétionnaires;
 - chef 14 : multiplication des opérations.

RÉSUMÉ DU DROIT APPLICABLE

Les obligations relatives à la connaissance du client et à la convenance

¶ 10 La décision de principe au sujet de ces obligations est l'affaire *Re Lamoureux* [2001] A.S.C.D. No. 613, dans laquelle l'*Alberta Securities Commission* a dit dans la 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. (3d) 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.

Et dans la partie IV(B)(3)(a) :

[TRADUCTION] Les obligations relatives à la « connaissance du client » et à la « convenance » sont théoriquement différentes, mais, en pratique, elles sont si étroitement liées que les termes sont parfois employés l'un pour l'autre.

L'obligation relative à la connaissance du client 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.

L'obligation relative à la convenance est l'obligation pour la personne inscrite de déterminer si un placement convient à un client donné. 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.

Et dans la partie IV(B)(3)(b) :

[TRADUCTION] Ni l'obligation de « connaître son client » ni l'obligation de « convenance » ne peuvent être satisfaites en se contentant de remplir des formulaires mal conçus ou en suivant une procédure de manière superficielle. Les formulaires et les procédures ne sont que des outils qui peuvent faciliter l'exécution d'une tâche et servir de rappel ou de preuve relativement aux efforts accomplis ou non.

...

Quels que soient les formulaires ou les procédures que l'on ait pu employer, le critère essentiel pour déterminer si une personne inscrite a satisfait à ses obligations concerne le point de savoir si la personne inscrite a fait preuve de la diligence voulue... La connaissance des formulaires et des procédures employés peut aider à évaluer si l'on a satisfait à ce critère, mais le seul fait de remplir un formulaire n'est pas déterminant pour apprécier si la personne inscrite « connaissait son client ».

Et dans la partie IV(B)(3)(c) :

La convenance doit être évaluée avant toute recommandation de placement au client par la personne inscrite. Le processus qui aboutit à la recommandation de placement faite au client par la personne inscrite comporte trois phases ou stades qui doivent être suivis dans l'ordre.

Dans le premier stade, la personne inscrite effectue un « contrôle préalable » pour « connaître son client » et pour « connaître le produit ». Pour connaître le produit, il faut qu'elle examine et comprenne en profondeur les caractéristiques des titres qu'elle envisage de recommander à ses clients, y compris les risques qu'ils comportent. La connaissance du client a été traitée ci-dessus.

C'est seulement une fois que le « contrôle préalable » du premier stade est achevé que la personne inscrite peut passer au deuxième stade dans lequel elle s'acquitte de son obligation de déterminer si des opérations ou des placements déterminés, sollicités ou non, conviennent à ce client.

Les décisions au sujet de la convenance, traitées dans la section IV(B)(d), dépendront toujours des faits. Pour effectuer une bonne évaluation de la convenance, il faut, en règle générale, que l'on prenne en considération 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 que l'on comprenne également les produits de placement particuliers. La personne inscrite doit analyser les renseignements obtenus au cours de la collecte des renseignements relatifs à la connaissance du client, en faisant preuve d'un bon jugement professionnel. Si la personne inscrite conclut raisonnablement, sur le fondement du contrôle préalable et d'une évaluation professionnelle, qu'un placement dans un titre déterminé à hauteur d'un montant déterminé conviendrait à un client particulier, il est approprié pour elle de recommander le placement au client.

En recommandant une opération sur titres à un client, la personne inscrite passe au troisième stade du processus. La question de savoir si une opération particulière a bien été « recommandée » doit être jugée objectivement, en prenant en compte le contenu, le contexte et le mode de la communication de la personne inscrite avec le client, pour évaluer si elle pouvait raisonnablement être comprise comme une suggestion faite au client d'effectuer une opération sur titres. À ce stade, lorsqu'elle informe le client du placement potentiel, la personne inscrite est tenue de mettre le client au courant des facteurs négatifs importants que comporte l'opération, tout autant que des facteurs positifs.

L'information sur les facteurs négatifs importants dans le troisième stade du processus vise à aider le client à prendre une décision de placement éclairée. Il faut insister sur le fait que cette information ne peut corriger les lacunes dans l'un ou l'autre des deux stades antérieurs du processus. Si la personne inscrite recommande des titres qui ne conviennent pas à un client particulier, l'information fournie par elle au troisième stade n'est pas pertinente par rapport à son obligation de convenance au deuxième stade. Le défaut de la personne inscrite peut être attribuable à la non-connaissance du client, à la non-connaissance des titres ou à une erreur dans la décision sur la convenance, mais une fois que la recommandation incorrecte a été faite, peu importe si la personne inscrite informe le client des facteurs négatifs importants ou la manière dont elle le fait, ou si le client prétend comprendre et accepte les risques liés au placement. La personne inscrite a manqué à ses obligations.

Et dans la partie IV(B)(3)(d) :

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.

Les opérations discrétionnaires

¶ 11 L'*Alberta Securities Commission* a résumé ce que sont les « opérations discrétionnaires » dans l'affaire *Re Wenzel* [2005] A.S.C.D. No. 153, en disant : [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" ».

La multiplication des opérations

¶ 12 Dans l'affaire *Re D.M. Graydon Osler, Wills, Bickle Ltd.* [1987] T.S.E.D.D. No. 20 (*Re Graydon*), la formation a dit : [TRADUCTION] « le terme "multiplication des opérations" [*churning*] n'est qu'une façon abrégée de décrire la conduite irrégulière du type indiqué dans la plainte ». La formation a accepté la description suivante : [TRADUCTION] « la multiplication des opérations est la pratique selon laquelle un représentant inscrit, contrôlant le volume et la fréquence des opérations, effectue dans un compte un nombre excessif d'opérations compte tenu de la nature du compte et des objectifs du client ».

¶ 13 Dans l'affaire *Re Graydon*, la formation a fait observer qu'un représentant inscrit peut contrôler un compte en exerçant un pouvoir discrétionnaire à l'égard du compte, ou en exerçant un contrôle de fait, qui [TRADUCTION] « peut se déduire du fait que le client a mis sa confiance dans le représentant inscrit en raison, par exemple, de la disparité de leur connaissance et de leur expérience du marché, de l'existence de quelque relation préexistante, d'ordre familial ou social, et de l'âge du client ».

¶ 14 Dans cette affaire, la formation a ensuite indiqué les considérations suivantes comme pertinentes en vue de déterminer [TRADUCTION] « si les opérations étaient excessives au point de constituer un manquement aux principes d'équité en matière de négociation » :

- a. Nature du compte et objectifs de placement du client

Il va de soi qu'un volume d'opérations qui peut convenir dans un compte ne contenant qu'une petite partie du capital d'une personne fortunée et qui est destiné à la spéculation, peut être tout à fait déraisonnable dans un compte contenant la quasi-totalité du capital d'une personne âgée ayant des moyens modestes qui souhaite que le compte fournisse un complément à son revenu actuel et lui assure une source de soutien financier dans sa retraite...

b. Volume et fréquence des opérations

Il existe plusieurs indicateurs largement utilisés de l'ampleur des opérations effectuées dans un compte. L'un est le taux annualisé de rotation du compte : on l'obtient en divisant la valeur totale des achats de l'année par la valeur moyenne de l'avoir net [taux de rotation]. ...

Une autre mesure est la fréquence avec laquelle les titres sont achetés et vendus (des « allers-retours »), particulièrement lorsqu'il s'agit des mêmes titres ou de titres similaires. ...

c. Perte du client par rapport au profit du courtier

... De l'augmentation de l'avoir net du client qui serait nécessaire pour compenser les commissions et les intérêts payés au courtier, on peut déduire que le volume élevé d'opérations était excessif compte tenu de la nature du compte et des objectifs du client et appuie la conclusion que le motif dominant des opérations était le profit du courtier, non l'intérêt du client.

¶ 15 Dans l'affaire *Re Graydon*, la formation a aussi décrit l'élément moral de la multiplication des opérations de la façon suivante :

Cette infraction suppose sûrement davantage qu'une erreur de jugement ou la négligence : comme il a déjà été indiqué, il s'agit essentiellement d'une allégation que le courtier a abusé de la confiance du client en effectuant des opérations dans le compte dans l'intention de générer des commissions, en laissant de côté délibérément les intérêts du client. Souvent, on n'a pas de preuve directe de l'état d'esprit d'une personne : néanmoins, un tribunal peut déduire d'autres éléments la *mens rea* nécessaire. D'ailleurs, l'explication de bon nombre des éléments de l'infraction est qu'ils révèlent l'intention du courtier de s'enrichir lui-même, plutôt que de protéger le client.

¶ 16 Dans l'affaire *Re Shanks* [2002] I.D.A.C.D. No. 27, la formation a dit :

La question préliminaire que doit trancher la formation par rapport à ce chef est de savoir si les opérations excessives, par opposition à la multiplication des opérations, constituent une infraction distincte de conduite inconvenante. M. Abells a plaidé que les « opérations excessives » ne constituaient pas une infraction par elles-mêmes, mais constituaient plutôt un élément d'une infraction de multiplication des opérations ou se rapportaient à la convenance dans la mesure où les opérations étaient en nombre excessif par rapport aux objectifs de placement, à la tolérance à l'égard du risque et aux connaissances du client. Sur le fondement de la décision de la Bourse de Toronto dans l'affaire *Re: D.M. Graydon Osler, Wills, Bickle Ltd.* [1987] T.S.E. D.D. No. 20 et d'un article intitulé « *Use of Statistical Evidence in Proving Churning of Securities Accounts* » de Nancy E. Reich, 27 AJPF 3d à la page 213, la formation confirme que, pour établir une allégation de multiplication des opérations, il faut que soient réunis trois éléments : (i) les opérations doivent être en nombre excessif compte tenu de la nature du compte et des objectifs de placement du client, (ii) le courtier doit avoir le contrôle des opérations effectuées dans le compte, et (iii) le courtier doit agir dans quelque « intention coupable », comme l'intention de frauder le client ou avec un mépris délibéré ou insouciant de l'intérêt du client.

LA NORME DE PREUVE

¶ 17 La norme de preuve dans la présente affaire est la même que celle qui est appliquée dans les procédures d'application de la loi devant l'*Alberta Securities Commission*, décrite dans l'affaire *Re Stan*, 2013 ABASC

148, aux paragraphes 203 à 205 :

[TRADUCTION] La norme de preuve appliquée dans les procédures de mise en application devant la Commission est la norme civile de la prépondérance des probabilités (*Re Arbour Energy Inc.*, 2012 ABASC 131, au paragraphe 36).

Selon la norme civile de la prépondérance des probabilités, le juge du fait doit décider « si, selon toute vraisemblance, le fait allégué a eu lieu » (*F.H. c. McDougall*, 2008 CSC 53, au paragraphe 49). Dans cet arrêt, la Cour suprême du Canada a statué (aux paragraphes 40, 45 et 46) :

... notre Cour devrait selon moi affirmer une fois pour toutes qu'il n'existe au Canada, en common law, qu'une seule norme de preuve en matière civile, celle de la prépondérance des probabilités. Le contexte constitue évidemment un élément important et le juge ne doit pas faire abstraction, lorsque les circonstances s'y prêtent, de la probabilité ou de l'improbabilité intrinsèque des faits allégués non plus que de la gravité des allégations ou de leurs conséquences...

...

Laisser entendre que lorsqu'une allégation formulée dans une affaire civile est grave, la preuve offerte doit être examinée plus attentivement suppose que l'examen peut être moins rigoureux dans le cas d'une allégation moins grave. Je crois qu'il est erroné de dire que notre régime juridique admet différents degrés d'examen de la preuve selon la gravité de l'affaire. Il n'existe qu'une seule règle de droit : le juge du procès doit examiner la preuve attentivement.

... la preuve doit toujours être claire et convaincante pour satisfaire au critère de la prépondérance des probabilités...

Par conséquent, dans l'application de la norme civile de la prépondérance des probabilités, [TRADUCTION] « nous devons être convaincus qu'il existe une preuve suffisamment claire et convaincante que l'existence ou la survenance d'un fait allégué qui doit être prouvé est plus vraisemblable que sa non-existence ou sa non survenance » (affaire *Arbour*, au paragraphe 38).

LA PREUVE, LA CRÉDIBILITÉ ET LES CONCLUSIONS

¶ 18 Il n'a pas été contesté que l'intimé est représentant inscrit depuis 1997 et est employé chez Leede Financial Markets Inc. à Calgary depuis 1999. L'intimé a reconnu être responsable des comptes des quatre clients et n'a pas contesté l'exactitude de certains documents se rapportant à chaque compte. L'intimé a aussi reconnu qu'il n'avait le pouvoir d'effectuer des opérations discrétionnaires dans aucun compte de client.

¶ 19 Par contre, la réponse de l'intimé a nié toutes les contraventions alléguées et un grand nombre des faits détaillés allégués dans les détails de l'OCRCVM. La réponse a proposé d'autres faits qui contredisaient un grand nombre des faits allégués par l'OCRCVM et la plus grande partie de la preuve présentée à l'audience.

¶ 20 À l'audience, la formation a entendu le témoignage de trois témoins, l'enquêtrice de l'OCRCVM et deux clientes, EF et JS. On a présenté une preuve documentaire abondante relativement à tous les comptes, notamment des documents produits par l'employeur de l'intimé et les transcriptions des entrevues de l'OCRCVM avec l'intimé, EF et JS.

¶ 21 Les contradictions entre la version des événements de l'intimé (présentée dans la réponse et dans les entrevues de l'intimé avec l'OCRCVM) et la preuve présentée par les témoins à l'audience ont obligé la formation à évaluer la crédibilité.

¶ 22 L'évaluation de la crédibilité est un processus qui comporte plusieurs étapes. Nous nous demandons d'abord si le témoin cherche à dire la vérité, et non à nous induire en erreur. Si nous sommes convaincus que le témoin cherche à dire la vérité, nous devons ensuite évaluer sa fiabilité, sa capacité d'observer, de se rappeler et de décrire les faits exactement. Nous considérons les caractéristiques humaines et les circonstances particulières

de chaque témoin, son comportement pendant qu'il témoigne et si son témoignage concorde raisonnablement avec d'autres éléments de preuve. Nous étions conscients du fait que les deux clientes qui ont témoigné (EF et JS) cherchaient à obtenir une indemnisation de leurs pertes de l'employeur de l'intimé et de la mise en garde de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique dans l'arrêt *Faryna v. Chorny*, [1952] 2 D.L.R. 354, à la page 357 :

[TRADUCTION] La crédibilité de témoins intéressés, en particulier dans le cas de témoignages contradictoires, ne peut être évaluée uniquement en fonction du seul critère consistant à se demander si le comportement du témoin permet de penser qu'il dit la vérité. Le critère applicable consiste plutôt à examiner de manière raisonnable si son récit est compatible avec les probabilités qui caractérisent les faits de l'espèce. Bref, pour déterminer si la version d'un témoin est conforme à la vérité dans un cas de cette nature, il faut déterminer si le témoignage est compatible avec celui qu'une personne sensée et informée, selon la prépondérance des probabilités, reconnaîtrait d'emblée comme un témoignage raisonnable, compte tenu des conditions et de l'endroit.

¶ 23 Dans le cas d'EF et de JS, la formation a eu la possibilité de les voir témoigner et répondre à des questions directes. Nous avons aussi pu comparer leur témoignage à l'audience avec les transcriptions de leurs entrevues antérieures avec l'OCRCVM. La formation a estimé qu'EF et JS ont dit la vérité toutes les deux et étaient en général des témoins fiables. Leurs souvenirs étaient imparfaits et des éléments de leur témoignage étaient imprécis ou comportaient des incohérences mineures, mais la formation a été convaincue que leur description des événements était généralement exacte.

¶ 24 La formation a aussi été convaincue que le témoignage de l'enquêtrice de l'OCRCVM concernant tous les comptes en question était crédible. Il y avait des incohérences dans certaines données et certains calculs présentés dans les diverses analyses, dont certaines résultaient de l'utilisation d'ensembles de données différents pour chaque analyse. La formation a été convaincue que les incohérences n'étaient pas importantes et que les données et les calculs présentés par l'enquêtrice de l'OCRCVM étaient généralement exacts et fiables.

¶ 25 Il s'ensuit que la formation a rejeté la version des événements de l'intimé, présentée dans sa réponse et dans les transcriptions de ses entrevues avec l'OCRCVM, et le juge non crédible. Notre conclusion se fonde sur le défaut de l'intimé de comparaître à l'audience pour présenter des éléments de preuve à l'appui de sa version des faits, comme des notes au sujet de ses interactions avec les clients, sur le fait que l'intimé n'a pas contesté la preuve présentée par les témoins à l'audience et sur la crédibilité d'autres éléments de preuve contredisant la version de l'intimé. La formation a donc préféré le témoignage présenté par les témoins à la version de l'intimé dans les cas où il y avait conflit. Des cas précis de nos conclusions relatives à la crédibilité sont traités ci-dessous dans le contexte de faits particuliers.

¶ 26 En résumé, la formation juge que la plupart des allégations sont prouvées. La formation n'a pas conclu que l'intimé a manqué à ses obligations relatives à la connaissance de l'un ou l'autre des clients, parce qu'elle a convenu avec l'avocat de l'OCRCVM que [TRADUCTION] « ce n'était pas tant une affaire de connaissance du client qu'une affaire de méconnaissance du client ». Nous jugeons que l'intimé connaissait ses quatre clients; chaque client avait mis sa confiance dans l'intimé, permettant à celui-ci d'exercer le contrôle de ses comptes; l'intimé s'est servi de ce contrôle pour mettre en œuvre une stratégie supposant des opérations fréquentes sur des titres à risque élevé, qui ne convenait à aucun des quatre clients; certaines des opérations n'étaient pas autorisées par les clients; les opérations étaient en nombre excessif au point de constituer de la multiplication des opérations dans les comptes de trois clients. Ces conclusions sont exposées en détail ci-dessous.

LA CLIENTE EF

¶ 27 Les chefs 1 à 3 allèguent qu'à l'égard de la cliente EF, l'intimé a contrevenu aux règles relatives à la connaissance du client, à la convenance et aux opérations discrétionnaires. Le chef 1 n'a pas été prouvé étant donné que la formation a jugé que l'intimé connaissait les faits essentiels relatifs à EF. Les chefs 2 et 3, les contraventions aux obligations relatives à la convenance et aux opérations discrétionnaires, ont été prouvés.

¶ 28 EF a maintenant 72 ans. Elle est restée au foyer et tenait aussi la comptabilité de l'entreprise de son mari; par la suite, elle a travaillé comme détaillante franchisée de loterie pendant 13 ans et a pris sa retraite en 2007. Elle et son mari avaient plusieurs comptes auprès de l'intimé, à partir de 2001. EF est devenue veuve en

mai 2010 et l'actif de son époux a ensuite été transféré à ses comptes.

¶ 29 Tous les formulaires d'ouverture de compte d'EF et de son époux ont été présentés en preuve. Le tableau qui suit en donne le résumé.

| Date (j/m/a) | Type de compte | Expérience en matière de placement | Objectifs | Tolérance à l'égard du risque | Actif (milliers) | Revenu (milliers) Profession |
|-------------------------|--|---|--|--|--|--|
| 11/05/01 | REER de conjoint d'EF | passable | croissance à long terme, 50 % opérations spéculatives à court terme, 50 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | liquide, 100 \$ immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | EF, 0 \$ femme au foyer M. F, 32 \$ gardien |
| 11/08/01 | compte au comptant conjoint d'EF et de M. F | passable | opérations spéculatives à court terme, 50 % placements à risque spéculatifs, 50 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | liquide, 100 \$ immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | EF, 0 \$ femme au foyer M. F, 32 \$ gardien |
| 04/11/02 | REER de M. F | passable | croissance à long terme, 50 % opérations spéculatives à court terme, 50 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | liquide, 100 \$ immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | EF 0 \$ femme au foyer M. F, 32 \$ gardien |
| 04/19/02 | compte au comptant de M. F | passable | opérations spéculatives à court terme, 50 % placements à risque spéculatifs, 50 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | liquide, 100 \$ immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | EF, 0 \$ femme au foyer M. F, 32 \$ gardien |
| 03/30/04 | REER d'EF | passable | croissance à long terme, 50 % opérations spéculatives à court terme, 50 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | liquide, 100 \$ immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | EF, 40 \$ franchise de loterie M. F, 32 \$ gardien |
| 04/05/04 | compte au comptant de M. F | passable | croissance à long terme, 50 % opérations spéculatives à court terme, 50 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | liquide, 100 \$ immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | EF, 35 \$ franchise de loterie M. F, 35 \$ gardien |
| 06/24/10 | CELI et compte | passable | revenu, 25 % croissance à long terme, | risque faible, 33 % | liquide, 100 \$ | EF, 32 \$ retraîtée |

| | | | | | | |
|--|------------------------|--|--|--|--|--|
| | au comptant d'EF | | 50 % opérations spéculatives à court terme, 25 % | risque moyen, 33 % risque élevé, 34 % | immobilisé, 300 \$ total, 400 \$ | |
|--|------------------------|--|--|--|--|--|

¶ 30 Les allégations sont centrées sur la période postérieure au décès de l'époux d'EF, survenu en mai 2010, lorsque divers comptes ont été regroupés en deux comptes : le compte REER d'EF et son compte d'épargne libre d'impôt (CELI).

¶ 31 L'enquêtrice de l'OCRCVM a témoigné que 113 opérations ont été effectuées dans les comptes d'EF au cours de la période allant de juin 2010 à mai 2012, au moment où les éléments d'actif ont été sortis des comptes. Elle a présenté les listes de tous les titres dans chacun des comptes d'EF, classés par niveau de risque, et les calculs des niveaux de risque de chaque compte à divers moments, résumés dans les tableaux suivants.

Compte REER d'EF – Niveaux de risque par trimestre

| TRIMESTRE | FAIBLE | MOYEN | ÉLEVÉ |
|----------------|-------------|-------------|-------------|
| Mai 2010 | 26,7 | 51,6 | 21,8 |
| Août 2010 | 8,9 | 57,8 | 33,3 |
| Nov. 2010 | 29,1 | 43,9 | 29,1 |
| Févr. 2011 | 33,1 | 11,1 | 55,9 |
| Mai 2011 | 3,7 | 34,1 | 62,1 |
| Août 2011 | 8,8 | 41,8 | 49,4 |
| Nov. 2011 | 9,3 | 41,9 | 48,8 |
| Févr. 2012 | 25,9 | 41,5 | 32,6 |
| Avril 2012 | 30,9 | 41,5 | 27,7 |
| MOYENNE | 19,6 | 40,6 | 40,0 |

Compte CELI – Niveaux de risque par trimestre

| TRIMESTRE | FAIBLE | MOYEN | ÉLEVÉ |
|----------------|-------------|----------|-------------|
| Févr. 2011 | 9 | 0 | 91 |
| Mai 2011 | 8,9 | 0 | 91,1 |
| Août 2011 | 11,6 | 0 | 88,4 |
| Nov. 2011 | 16,9 | 0 | 83,1 |
| Févr. 2012 | 14,4 | 0 | 85,6 |
| Avril 2012 | 18 | 0 | 82 |
| MOYENNE | 13,1 | 0 | 86,9 |

¶ 32 L'enquêtrice de l'OCRCVM a témoigné qu'aucun des comptes d'EF n'a contenu de titres qui pourraient être classés comme à risque faible et que les pourcentages de risque faible dans les tableaux ci-dessus correspondent à l'encaisse dans les comptes. Les titres à risque élevé comprenaient des titres de fonds négociés en bourse à effet de levier et à rendement inverse.

¶ 33 EF a témoigné que, du vivant de son époux, elle lui laissait toutes les affaires de placement et qu'il était le seul à traiter avec l'intimé et à s'occuper de leurs comptes. Son époux et l'intimé étaient amis et avaient des communications fréquentes, souvent chaque jour, au sujet des comptes.

¶ 34 EF considérait aussi l'intimé comme un ami de la famille de sorte que, lorsqu'elle a eu une rencontre avec lui en juin 2010 après le décès de son époux, elle a eu assez confiance en lui pour lui demander de [TRADUCTION] « s'occuper de tout ». EF le raconte de la façon suivante dans l'extrait suivant de son entrevue avec l'OCRCVM :

[TRADUCTION]

EF : ... Je lui ai même demandé de s'occuper de tout pour moi à ce moment-là.

Q : O. K. Qu'est-ce que ça veut dire pour vous, s'occuper de tout pour moi?

EF : Euh, j'ai juste – je lui ai demandé de prendre soin du compte pour moi.

Q : D'accord. Mais, voulez-vous dire que vous vouliez qu'il effectue les achats et les ventes nécessaires ou avez-vous discuté de façon plus précise à ce sujet?

EF : Euh, j'ai – exactement, de simplement en prendre soin pour moi. De veiller à ce que, vous savez, si le titre faisait de l'argent, de le liquider et d'acheter ce que lui et mon mari achetaient parce que je n'étais pas en état de faire quoi que ce soit.

Q : Vous rappelez-vous si cela a été discuté de façon plus détaillée ou – ce que j'essaie de comprendre, c'est de quelle façon il a pu comprendre la situation. Lui avez-vous dit expressément, occupez-vous en pour moi, c'est ce que vous avez dit?

EF : C'est exactement ce que j'ai dit, oui.

Q : O. K. Il n'y a pas eu d'autre discussion au sujet de ce que ça signifiait?

EF : Pas vraiment, non.

Q : O. K. D'accord. Maintenant, en ce qui concerne l'autorisation des placements pour l'avenir, vous a-t-il dit comment il ferait des placements pour vous à l'avenir, comment il comptait communiquer avec vous, à quelle fréquence il communiquerait avec vous?

EF : Non.

Q : Il n'y a pas eu de discussion là-dessus?

EF : Non.

Q : O. K. Ordinairement, lorsque [l'intimé] voulait effectuer un achat ou une vente dans votre compte, comment cela se passait-il, vous appelait-il?

EF : Non... Je l'appelais périodiquement juste pour voir comment ça se passait et nous parlions comme des amis. Il me demandait comment j'allais, blablabla. Non.

Q : Non, O. K. Vous a-t-il déjà appelé avec une idée de placement en vue d'obtenir votre autorisation en vue du placement?

EF : Non.

¶ 35 EF a affirmé catégoriquement que la seule fois que l'intimé l'a appelée au sujet d'un placement dans son compte était lorsqu'il l'a appelée pour l'informer, après coup, de la vente à perte des actions de la Corporation Minière Osisko, ce qui a perturbé EF. EF a dit constamment que l'intimé ne demandait pas son autorisation préalable pour les opérations, sauf la déclaration suivante faite au cours de son entrevue :

[TRADUCTION] Le seul titre que je lui ai donné la permission d'acheter, c'était en février 2012 et il s'agissait d'Eldorado Gold... Parce que je lui ai même téléphoné à un moment et je lui ai dit de n'acheter aucun titre sans m'appeler au préalable... Et c'était en février 2012. À ce moment-là, j'étais vraiment perturbée par mon portefeuille.

¶ 36 EF a commencé à s'intéresser à ses comptes environ un an après le décès de son époux, lorsqu'elle a remarqué que le compte avait perdu 7 000 \$ en un mois. Dans son entrevue, elle a dit :

[TRADUCTION]

EF : Oui, je l'ai appelé après que j'ai reçu mon relevé [en juin 2011] et que mon portefeuille avait chuté d'environ 7 900 \$. Je l'ai appelé au sujet de ma préoccupation et il m'a dit que les marchés étaient volatils et que je n'avais pas de raison de me faire de souci. Que je n'avais pas à me faire du souci et nous nous en sommes tenus là...

C'était la première fois. Non, je ne cessais pas de l'appeler et puis il y avait certains titres, comme East Asia, HNU et Crocodile Gold, que je surveillais dans mes relevés et j'allais sur Internet et je vérifiais les cours des titres. Je lui téléphonais – je me souviens de lui avoir téléphoné au moment où le cours d'East Asia a tombé à 5,60 \$ et je lui ai dit, ça m'inquiète vraiment. J'ai dit, Pensez-vous que nous devrions liquider? Il a dit, Non, il a dit, je ne pense pas. Il a dit, Parce que j'ai vérifié la politique de la société et il n'y a pas de changement de la politique. Je lui ai dit, Mais le titre n'a jamais descendu au-dessous de 6,00 \$. Il a dit, Il n'y a pas de raison de se faire du souci, pas de raison de paniquer et nous nous en sommes tenus là. Puis le titre a atteint son point le plus bas.

Q : D'accord... Combien de fois diriez-vous que vous avez appelé [l'intimé] et exprimé vos préoccupations au sujet de vos comptes de juin 2011 jusqu'à cette année?

EF : Oh, mon Dieu, beaucoup de fois. J'étais vraiment inquiète parce que comme – je lui ai dit à un moment que je ne voulais pas perdre tout ce que Ray avait fait. Et il m'a encore dit qu'il n'y avait pas de raison de se faire du souci et pas de raison de paniquer...

Je lui ai juste dit à un moment lorsqu'il m'a dit, Nous faisons des placements pour le long terme. Je lui ai dit, Étant donné mon âge, devrions-nous aller dans cette direction. Et il m'a encore dit de ne pas paniquer et de ne pas me faire de souci.

¶ 37 À l'audience, EF a dit :

[TRADUCTION] Euh, je me souviens d'avoir appelé [l'intimé] plusieurs fois à propos de titres différents qui baissaient, et il me disait toujours que je n'avais pas de raison de me faire du souci, pas de raison de paniquer à ce propos et que nous faisons des placements pour le long terme. Et je lui ai dit, Mais, à mon âge, devrions-nous faire des placements pour le long terme? Et il a dit, Ne vous faites pas de souci. Tout ira bien. Et à mesure que le temps passait, les titres tombaient et tombaient, et il ne faisait rien.

¶ 38 Selon son témoignage, EF n'a fourni aucun des renseignements consignés dans les formulaires d'ouverture de compte au sujet de son expérience en matière de placement, de ses objectifs, de sa tolérance à l'égard du risque, de son actif ou de son revenu. Elle a dit qu'au moment où les formulaires d'ouverture de compte ont été remplis, elle ne comprenait pas ce que voulaient vraiment dire les pourcentages indiqués pour les « objectifs » ou la « tolérance à l'égard du risque » en ce qui concerne les différents types de titres ou d'opérations dans le compte et que tous ces pourcentages ont été proposés par l'intimé. S'agissant du formulaire d'ouverture de compte de 2010, EF a dit (dans son entrevue) :

[TRADUCTION]

Q : Maintenant, les objectifs de placement dans ce formulaire sont différents de ceux des formulaires précédents. Donc, c'est cette section-ci et, encore une fois, c'est sur un total de 100 %, elle énumère revenu, 25 %, croissance à long terme, 50 %, et opérations spéculatives à court terme, 25 %. Vous rappelez-vous avoir eu une conversation avec [l'intimé] au sujet de ces chiffres?

E : Non, je pense que c'est ce qu'il me proposait de faire.

Q : O. K. Que veulent-ils dire pour vous?

EF : Fort peu.

Q : O. K. Diriez-vous qu'ils correspondaient exactement à ce que vous vouliez qu'il fasse dans le compte et à ce que vos objectifs personnels étaient?

EF : À ce moment-là, je le laissais s'occuper de tout.

Q : O. K.

EF : Je ne pensais pas...

Q : C'était peu de temps après le décès de votre mari. En ce qui concerne vos facteurs de risque, cela avait aussi changé par rapport aux formulaires précédents. Le formulaire indique maintenant risque faible, 33 %, risque moyen, 33 %, et risque élevé, 34 %. Alors que, dans le formulaire précédent, c'était risque moyen, 50 % et risque élevé, 50 %. Donc, c'est un peu plus prudent que les objectifs de vos formulaires précédents. Vous rappelez-vous avoir eu une discussion quelconque au sujet de ce changement?

EF : Non.

Q : O. K. Maintenant, diriez-vous que ces facteurs représentaient assez correctement votre tolérance à l'égard du risque à l'époque?

EF : Euh, compte tenu de mon âge, je crois que cela était meilleur que risque moyen et risque élevé à 50 % chacun.

Q : O.K. Mais vous ne vous rappelez pas en avoir discuté avec lui?

EF : Pas de façon particulière, non.

Q : Nous en avons discuté brièvement, mais, encore une fois, je veux seulement vous faire confirmer pour le dossier parce que ceci se rapporte spécifiquement à votre plainte. Est-ce que [l'intimé], à un moment quelconque, a passé en revue avec vous les placements existants de la façon la moins détaillée?

EF : Pas les placements que j'ai hérités de mon mari.

Q : O. K.

EF : Euh, pas même ce que j'avais que mon mari contrôlait.

¶ 39 EF a dit que son revenu et son emploi étaient décrits de manière inexacte dans les formulaires d'ouverture de compte de 2001 (du fait qu'à l'époque, elle gagnait un revenu de la franchise de loterie) et dans le formulaire d'ouverture de compte de 2010 (du fait qu'elle n'avait alors que sa pension du RPC, qui était inférieure à 32 000 \$ par année).

¶ 40 EF a dit que son expérience et ses connaissances en matière de placement au moment où ont été remplis tous les formulaires d'ouverture de compte auraient été décrites de manière plus exacte si l'on avait indiqué « aucune ». C'est parce qu'elle est devenue inquiète au sujet de ses comptes et qu'elle s'y est intéressée davantage depuis juin 2011 que ses connaissances ont augmenté au point qu'on peut maintenant les décrire comme « passables ».

¶ 41 La version des événements de l'intimé différait considérablement des descriptions données par EF. La réponse de l'intimé disait :

[TRADUCTION] EF était une investisseuse bien informée qui s'intéressait vivement à ses placements et communiquait fréquemment, souvent chaque jour, avec [l'intimé] après le décès de [son époux]. Elle... proposait fréquemment des idées de placements spéculatifs à [l'intimé] sur le fondement de sa propre recherche indépendante. La présentation d'EF comme sans le sou, peu avertie et vulnérable que donne l'avis d'audience est inexacte et est niée. [L'intimé] nie expressément qu'EF avait « des connaissances limitées en matière de placement » comme le prétend l'avis d'audience.

En 2010, après le décès de [son mari], EF a indiqué à [l'intimé] que son but était de doubler la valeur de son compte REER à 200 000 \$. [L'intimé] a informé EF que ce but ne pouvait être atteint avec les placements ordinaires, prudents du REER. EF l'a compris et a convenu qu'il faudrait une stratégie d'opérations plus agressive pour atteindre le but indiqué. De telles opérations étaient conformes à ses

objectifs de placement, sa tolérance à l'égard du risque et ses connaissances en matière de placement.

¶ 42 Dans son entrevue avec l'OCRCVM, l'intimé a dit :

- a. les formulaires d'ouverture de compte consignaient exactement les renseignements fournis par EF et son époux, après que l'intimé a discuté avec eux leurs objectifs de placement et leur tolérance à l'égard du risque;
- b. l'intimé avait affaire régulièrement avec EF au sujet de ses comptes avant le décès de son mari et il obtenait toujours son autorisation avant d'exécuter des opérations dans ses comptes;
- c. l'intimé n'avait pas de notes au sujet de discussions avec EF ou son mari;
- d. le décès de son mari n'a changé en rien les objectifs ou la tolérance à l'égard du risque pour le compte REER d'EF;
- e. l'expérience en matière de placement consignée dans les formulaires d'ouverture de compte n'était pas l'évaluation que l'intimé faisait de cette expérience, mais l'évaluation qu'en faisaient les clients eux-mêmes;
- f. il n'avait pas proposé les tolérances à l'égard du risque consignées dans les formulaires d'ouverture de compte, mais il avait dû expliquer la tolérance à l'égard du risque et consigner ensuite [TRADUCTION] « les réponses qu'on m'a données ».

LES CONCLUSIONS AU SUJET DE LA CLIENTE EF

¶ 43 Il est commode de commencer par l'allégation d'opérations discrétionnaires dans le chef 3, parce qu'elle illustre l'ampleur de la contradiction entre la version de l'intimé et le témoignage d'EF. Selon la version de l'intimé, EF a autorisé chacune des 113 opérations dans ses comptes au cours de la période allant de juin 2010 à mai 2012. Selon le témoignage d'EF, elle n'en a autorisé qu'une seule (l'achat d'Eldorado Gold). La formation accepte le témoignage d'EF et rejette la version de l'intimé. Le chef 3 est prouvé.

¶ 44 La formation conclut qu'EF, lorsqu'elle a rencontré l'intimé en juin 2010, lui a donné l'instruction de [TRADUCTION] « s'occuper de tout » et que c'est exactement ce que l'intimé a fait.

¶ 45 Le chef 2, concernant la convenance, est également prouvé.

¶ 46 La formation accepte le témoignage d'EF décrivant son rôle passif au moment où ont été remplis les formulaires d'ouverture de ses comptes. Nous concluons que l'intimé a rempli les sections concernant l'expérience en matière de placement, les objectifs et la tolérance à l'égard du risque sans apport significatif d'EF et que les formulaires d'ouverture de compte auraient dû consigner comme niveau d'expérience et de connaissances d'EF en matière de placement « aucune ». Les descriptions inexactes du revenu d'EF dans les formulaires d'ouverture de compte de 2001 et 2010 et le fait que l'intimé n'ait pas mis à jour le formulaire d'ouverture du compte REER d'EF de 2004 malgré deux événements majeurs dans sa vie (sa retraite en 2007 et le décès de son époux en 2010) démontrent la méthode superficielle de l'intimé à l'égard des formulaires d'ouverture de compte. La formation n'a pas besoin de déterminer exactement quels objectifs et quelle tolérance à l'égard du risque il aurait fallu consigner dans les formulaires d'ouverture des comptes d'EF. Nous concluons que, depuis mai 2010, la tolérance véritable d'EF à l'égard du risque était nettement plus faible et que ses objectifs de placement étaient nettement plus prudents que ne l'indiquent les formulaires d'ouverture de ses comptes. Nous concluons que les formulaires d'ouverture de compte consignaient en fait des objectifs et une tolérance à l'égard du risque choisis par l'intimé pour justifier les opérations qu'il voulait effectuer, qui étaient nettement plus agressives et risquées que ne l'aurait accepté EF si elle avait été consultée et conseillée convenablement.

¶ 47 La formation a jugé que les déficiences des formulaires d'ouverture de compte ne découlaient pas de ce que l'intimé ne connaissait pas les faits essentiels relatifs à EF. Nous concluons que l'intimé connaissait les faits essentiels relatifs à EF, mais n'en a tenu aucun compte, et que les déficiences des formulaires d'ouverture de compte illustrent le manquement délibéré de l'intimé à l'obligation relative à la convenance en consignant ce

qui, selon lui, permettrait le type d'opérations qu'il voulait effectuer.

¶ 48 Le compte CELI d'EF n'a jamais contenu qu'un seul titre, qui était un titre à risque élevé. Les opérations effectuées dans ce compte ne convenaient donc pas à EF selon le formulaire d'ouverture de compte, qui surestimait déjà la tolérance d'EF à l'égard du risque.

¶ 49 Les opérations dans les autres comptes d'EF étaient conformes en gros aux objectifs et à la tolérance à l'égard du risque consignés dans le formulaire d'ouverture de compte de 2004, qui surestimait la tolérance d'EF à l'égard du risque. La formation conclut que les opérations dans les autres comptes d'EF ne convenaient pas non plus à celle-ci, parce qu'elles étaient trop risquées et agressives. Cela est illustré très clairement par les opérations de l'intimé sur les fonds négociés en bourse à effet de levier et à rendement inverse (FNBEL).

¶ 50 Les FNBEL ont été traités dans l'avis de l'OCRCVM 09-0172, daté du 11 juin 2009, qui disait :

Les fonds négociés en bourse (FNB) ayant recours à un effet de levier ou ayant été conçus pour produire un rendement inverse à celui de l'indice sous-jacent ou de l'indice de référence qu'ils suivent, ou comportant à la fois ces deux caractéristiques, sont de plus en plus nombreux et populaires. Les FNB peuvent être utiles à certaines stratégies de négociation très poussées, mais constituent des produits financiers extrêmement complexes qui ont habituellement été conçus pour atteindre les objectifs visés sur une seule journée. En raison des effets de la capitalisation, leur rendement sur de plus longues périodes peut considérablement différer du rendement quotidien visé. Par conséquent, les FNB à effet de levier et à rendement inverse qui sont réinitialisés tous les jours ne conviennent généralement pas aux investisseurs qui sont des particuliers et qui prévoient détenir les FNB plus longtemps qu'une seule séance de bourse, surtout en présence de marchés volatils.

Le présent avis a pour but de rappeler aux courtiers membres leurs obligations à l'égard des pratiques à respecter au moment de la vente de FNB à effet de levier et à rendement inverse. Il importe que les recommandations présentées aux clients soient appropriées et qu'elles reposent sur une compréhension parfaite des modalités et des caractéristiques du produit recommandé...

Caractère approprié d'un produit de placement

Aux termes des alinéas 1(p) et (q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM, le courtier membre, avant de recommander un titre à un client ou d'accepter d'un client un ordre d'acheter ou de vendre un titre, doit s'assurer que l'opération convienne au client. Son examen de la situation se fait en deux temps. Premièrement, il doit déterminer si le produit convient à quelque client que ce soit; à cette fin, le courtier membre et ses représentants inscrits doivent avoir une compréhension parfaite des produits et des opérations qu'ils recommandent. Ainsi, en ce qui a trait aux FNB à effet de levier ou à rendement inverse, le courtier membre doit comprendre les modalités et les caractéristiques du produit en question, notamment la manière dont il a été conçu pour produire un rendement, la façon dont il atteint cet objectif et l'incidence sur son rendement de la volatilité du marché, du recours par le FNB à l'effet de levier et de la période durant laquelle le client compte le conserver. Il pourrait être utile pour les courtiers membres de consulter la Note d'orientation 09-0087 de l'OCRCVM, qui donne des précisions sur les pratiques exemplaires de contrôle diligent des produits.

Deuxièmement, après avoir déterminé que le produit convient en général au moins à certains investisseurs, le courtier membre doit déterminer s'il convient à des clients précis. Il doit à cette fin déployer des efforts raisonnables pour obtenir de l'information concernant la situation financière du client, ses connaissances en placement, ses objectifs de placement, sa tolérance au risque et tout autre renseignement pertinent propre au client. L'examen du caractère approprié d'un produit dans un cas précis dépend de la situation particulière de l'investisseur, mais les FNB à effet de levier ou à rendement inverse ne conviennent généralement pas aux investisseurs qui sont des particuliers et qui prévoient détenir les FNB plus longtemps qu'une seule séance de bourse, surtout en présence de marchés volatils.

¶ 51 On a posé des questions à l'intimé au sujet de cet avis dans l'une de ses entrevues avec l'OCRCVM. Il a dit : [TRADUCTION] « Je ne me rappelle pas avoir vu cet avis précis, non ».

¶ 52 Du témoignage de l'enquêtrice de l'OCRCVM il ressort que, bien que la plupart des positions sur les titres de FNBEL dans les comptes d'EF aient été conservées pendant de courtes périodes, plusieurs de ces positions l'ont été pendant des mois ou des années. Les 6 positions sur des titres de FNBEL qui ont été conservées le plus longtemps ont produit des pertes de 17 485 \$ ou 37,1 % (y compris les commissions). La position sur des titres de FNBEL qui a été conservée le plus longtemps a été achetée le 29 septembre 2010 et a été conservée jusqu'à la fermeture du compte en mai 2012, soit une période de 580 jours, ce qui a entraîné une perte de 5 931 \$ ou 91,9 %. La performance ultérieure d'un placement n'est pas nécessairement pertinente pour l'évaluation de la convenance, mais ici, elle donne une indication du niveau de risque lié aux titres de FNBEL.

¶ 53 Nous concluons que, dans le cas des opérations sur les titres de FNBEL, l'intimé n'a fait ce qu'il fallait à aucune des trois étapes de l'évaluation de la convenance décrites dans l'affaire *Re Lamoureux*. À la première étape, l'intimé ne connaissait pas ou ne comprenait pas le produit de façon adéquate, ce qui ressort manifestement de ses décisions de conserver les positions sur des titres de FNBEL pendant de longues périodes. À la deuxième étape, l'intimé doit considérer si les opérations sont appropriées compte tenu de la situation particulière du client. Nous jugeons que l'intimé savait que ces opérations étaient trop risquées et ne convenaient pas pour une personne dans la situation d'EF : retraitée, veuve depuis peu, n'ayant que des moyens limités et sans véritables connaissances, expérience ou intérêt en matière de placement. Dans la dernière étape du processus d'évaluation de la convenance, l'intimé devait informer EF des facteurs positifs et négatifs importants se rapportant à l'opération recommandée, de façon qu'EF puisse prendre une décision de placement éclairée. Le manquement de l'intimé à ses obligations est complet à cette étape, puisqu'il n'a pas communiqué du tout avec EF au sujet des opérations sur des titres de FNBEL.

¶ 54 L'intimé a prétendu que les objectifs, la tolérance à l'égard du risque et la stratégie d'opérations après le décès de l'époux d'EF étaient dictés par la volonté expresse d'EF de faire augmenter la valeur de son compte REER d'un peu plus de 100 000 \$ à 200 000 \$ en 5 ans. L'intimé a prétendu qu'il avait informé EF qu'un tel objectif entraînait un risque plus élevé et une stratégie d'opérations agressive, ce qu'EF avait compris et accepté. Les prétentions de l'intimé ne sont pas crédibles et nous les rejetons. Nous acceptons le témoignage d'EF selon lequel elle avait mentionné à l'intimé l'objectif de 200 000 \$ pour plaisanter, qu'ils en avaient ri ensemble et qu'il n'y avait jamais eu de discussion de suivi au sujet du type de risques ou de stratégie d'opérations nécessaires pour atteindre cet objectif.

¶ 55 Au moment où EF a dit à l'intimé de [TRADUCTION] « s'occuper de tout », elle a mis sa confiance en lui, ce qui imposait à l'intimé les obligations fiduciaires et réglementaires du plus haut niveau. La formation note que, si l'intimé avait vraiment compris qu'EF était sérieuse quand elle avait parlé de doubler la valeur du compte en cinq ans, ses obligations fiduciaires et réglementaires lui imposaient de mettre en garde EF au sujet de ce plan risqué et, si elle avait insisté pour aller de l'avant, de consigner le fait que c'était à l'encontre du conseil qu'il lui avait donné. L'intimé s'est plutôt servi de l'occasion pour exercer un contrôle complet sur le compte en vue de mettre en œuvre sa propre stratégie risquée et agressive; lorsqu'EF a commencé à exprimer sa préoccupation au sujet de ses comptes, l'intimé l'a envoyée promener à plusieurs reprises en lui disant qu'il n'y avait [TRADUCTION] « pas de raison de se faire du souci ». La formation juge que les agissements de l'intimé ne tenaient aucun compte des intérêts d'EF à un point tel qu'ils constituaient un manquement grave aux obligations fiduciaires et réglementaires de l'intimé à l'endroit d'EF en matière de convenance.

LE CLIENT LZ

¶ 56 Les chefs 4 à 6 allèguent qu'à l'égard du client LZ, l'intimé a contrevenu aux règles relatives à la connaissance du client, à la convenance et à la multiplication des opérations. Le chef 4 n'a pas été prouvé étant donné que la formation a jugé que l'intimé connaissait les faits essentiels relatifs à LZ. Les chefs 5 et 6, les contraventions aux obligations relatives à la convenance et à la multiplication des opérations, ont été prouvés.

¶ 57 L'enquêtrice de l'OCRCVM a témoigné qu'elle a communiqué pour la première fois avec LZ en avril 2013 parce qu'elle avait noté, en examinant les comptes de l'intimé, que le gros des commissions sur les opérations provenaient d'un petit nombre de comptes, dont ceux de LZ. L'enquêtrice de l'OCRCVM a eu par la suite plusieurs conversations téléphoniques avec LZ, qu'elle a décrites dans son témoignage, et ses notes au

sujet de ces conversations ont été produites en preuve. L'enquêtrice de l'OCRCVM a aussi présenté une preuve documentaire abondante au sujet des comptes de LZ, dont plusieurs analyses des opérations dans ces comptes au cours de la période allant de janvier 2009 à juin/juillet 2010.

¶ 58 LZ est un travailleur pétrolier qui a pris sa retraite anticipée en 2003 (à 52 ans) et reçu sa pension sous forme d'un montant forfaitaire versé dans un compte CRI auprès de l'intimé. Depuis, LZ travaille comme consultant autonome en champ pétrolier. Les formulaires d'ouverture de compte de LZ ont été produits en preuve et sont résumés dans le tableau suivant.

| Date (j/m/a) | Type de compte | Expérience en matière de placement | Objectifs | Tolérance à l'égard du risque | Actif (milliers) | Revenu (milliers) Profession |
|---------------------|-------------------------|---|---|---|--|--|
| 01/08/03 | REER nouveau | passable | revenu, 15 % croissance à long terme, 30 % opérations spéculatives à court terme, 25 % placements à risque spéculatifs, 30 % | risque moyen, 50 % risque élevé, 50 % | en blanc | en blanc |
| 11/12/03 | CRI nouveau | passable | revenu, 50 % croissance à long terme, 50 % | « risque faible » coché (pourcentages en blanc) | liquide, 250 \$ immobilisé, 175 \$ total, 425 \$ | LZ, 30 \$ consultant épouse, 30 \$ commise comptable |
| 08/11/06 | REER mise à jour | bonne | revenu, 20 % croissance à long terme, 10 % opérations spéculatives à court terme, 70 % | risque faible, 20 % risque moyen, 50 % risque élevé, 30 % | liquide, 300 \$ immobilisé, 200 \$ total, 500 \$ | LZ, 30 \$ consultant épouse, 30 \$ femme au foyer |
| 08/20/10 | REER et CRI mise à jour | bonne | revenu, 50 % croissance à long terme, 40 % placements à risque spéculatifs, 10 % | risque faible, 50 % risque moyen, 50 % | liquide, 300 \$ immobilisé, 200 \$ total, 500 \$ | LZ, 30 \$ consultant épouse, 30 \$ femme au foyer |

¶ 59 Le formulaire d'ouverture de compte le plus récent dans le tableau ci-dessus a été rempli avec le directeur de succursale de l'intimé qui a pris en charge les comptes de LZ en août 2010. Les formulaires d'ouverture de compte précédents ont tous été remplis avec l'intimé. Les allégations sont centrées sur la période antérieure au transfert, de janvier 2009 à juillet 2010.

¶ 60 LZ a exprimé des préoccupations au sujet de ses comptes à l'intimé dans un courriel daté du 5 juillet 2010, que LZ a ensuite transmis au directeur de succursale de l'intimé. Le courriel comprenait plusieurs calculs et un graphique établi par LZ montrant le rendement médiocre de ses comptes et était ainsi conçu :

[TRADUCTION] J'ai payé 17 213 \$ pour l'expertise en vue d'effectuer des opérations et de perdre au total

30 638 \$ dans mon compte au cours de l'année écoulée, si c'était votre compte trouveriez-vous ça acceptable ???!!! ...

J'ai payé 49 945 \$ pour l'expertise en vue d'effectuer des opérations et de perdre au total 86 026 \$ dans mon compte au cours des 15 derniers mois, si c'était votre compte trouveriez-vous ça acceptable !!!???

J'espère que cela met les choses en meilleure perspective avec des chiffres réels et que vous pouvez comprendre pourquoi je ne tolérerai pas d'autres pertes, je ne devrais peut-être pas le dire, mais, franchement, j'ai l'impression de n'être qu'une vache à lait servant à remplir les poches de Leeds à cause des scénarios si nous n'avions rien fait que je vous ai indiqués quand nous avons parlé je serais en bien meilleure posture si nous n'avions effectué aucune opération, mais ça, c'est après coup, et on ne se trompe jamais.

¶ 61 L'enquêtrice de l'OCRCVM a dit qu'elle n'avait pas effectué d'analyse ordinaire de la convenance, comparant les avoirs dans les comptes de LZ aux objectifs et à la tolérance à l'égard du risque de LZ, parce que les positions dans les comptes changeaient trop souvent. Elle a présenté plusieurs autres analyses des comptes de LZ, faisant ressortir les éléments suivants (il s'agit de la période allant de janvier 2009 à juin/juillet 2010, sauf indication contraire).

1. Il y a eu 519 opérations dans les comptes de LZ.
2. La valeur des comptes de LZ a baissé de 294 613 \$ à 212 851 \$. La perte de 81 762 \$ (27,75 % selon le ratio de gain/perte net; 31,75 % selon la méthode de l'avoir net moyen) se compose de pertes sur opérations de 14 379 \$ et de commissions de 67 384 \$.
3. Les opérations étaient similaires dans les deux comptes de LZ, faisant apparaître un schéma d'opérations fréquentes sur des titres à risque moyen ou élevé. Les titres à risque moyen étaient principalement des titres d'émetteurs du secteur primaire négociés sur la Bourse de Toronto et les titres à risque élevé étaient surtout des titres de FNBEL axés sur les produits de base. La durée moyenne de conservation des titres dans les comptes étaient de 12,35 jours.
4. Dans les deux comptes, il y avait des positions minimales à risque faible à part de petites positions d'encaisse. Presque tous les titres sur lesquels des opérations ont été effectuées étaient des titres à risque moyen ou à risque élevé. Les comptes comprenaient quelques titres productifs de revenu, à risque moyen, qui souvent n'étaient pas conservés assez longtemps pour produire quelque revenu.
5. Il y a eu 212 opérations sur des titres de FNBEL dans les comptes de LZ, entraînant des pertes de 45 671 \$, composées de pertes sur opérations de 18 718 \$ et de commissions de 26 953 \$.
6. Les positions perdantes ont été conservées en moyenne 20,22 jours et ont produit une perte moyenne de 12,24 %. Les positions gagnantes ont été conservées en moyenne 9,03 jours et ont produit un gain moyen de 2,73 %.
7. Les titres de FNBEL ont été conservés en moyenne 7,23 jours. Il y a eu 5 positions sur des titres de FNBEL qui ont été conservés pendant une période plus longue, en moyenne 70 jours, et elles ont entraîné des pertes de 25 627 \$.
8. Le ratio des commissions par rapport à l'avoir net était de 16,56 % (il fallait des gains sur opérations de 16,56 % pour atteindre le point mort).
9. Le ratio des commissions par rapport aux gains était de 52,96 % (sur les positions gagnantes, 52,96 % du gain servait au paiement des commissions).
10. Le taux de rotation était de 14,74 (les éléments d'actif dans les comptes étaient remplacés 14,74 fois par année).
11. Les commissions totales de l'intimé pour tous ses comptes de clients en 2009 et 2010 s'élevaient à 182 917 \$.

¶ 62 Des conversations de l'enquêtrice de l'OCRCVM avec LZ, il ressortait clairement que LZ, malgré le fait qu'il autorisait toutes les opérations, se fiait aussi aux recommandations de l'intimé à l'égard de ses comptes et les suivait. LZ a dit à l'enquêtrice de l'OCRCVM qu'il ne s'intéressait pas au marché ou ne suivait pas non plus de titres particuliers, l'intimé faisait une proposition et LZ y consentait, en comptant que l'intimé veillerait à ce que l'opération lui convienne. Lorsque l'enquêtrice de l'OCRCVM a posé des questions à LZ au sujet des titres de FNBEL, LZ a indiqué qu'il ne savait pas de quoi elle parlait.

LES CONCLUSIONS AU SUJET DU CLIENT LZ

¶ 63 La formation juge que l'intimé connaissait les faits essentiels au sujet de LZ, mais n'en a tenu aucun compte et qu'il a manqué à ses obligations fiduciaires et réglementaires à l'endroit de LZ en recommandant des opérations qui ne convenaient pas à LZ et qui étaient en nombre si excessif qu'elles constituent la multiplication des opérations dans les comptes de LZ. Les chefs 5 et 6 sont prouvés.

¶ 64 Il s'ensuit que nous rejetons la version de l'intimé, qui a nié les allégations et prétendu que les opérations [TRADUCTION] « correspondaient aux buts et au profil de risque indiqués par LZ » et que le [TRADUCTION] « choix du moment des opérations était fondé sur une appréciation raisonnable du marché et sur la stratégie de placement de LZ axée sur le gain à court terme et correspondait aux objectifs de placement, à la tolérance à l'égard du risque et aux connaissances en matière de placement indiqués par LZ ».

¶ 65 La formation juge que les opérations dans les comptes de LZ ne convenaient pas à celui-ci parce qu'elles étaient nettement plus agressives et risquées que ce qu'indiquaient les formulaires d'ouverture de ces comptes, particulièrement du compte CRI. La formation juge que les objectifs et la tolérance à l'égard du risque consignés dans le formulaire d'ouverture du compte REER de LZ de 2006 sont irrationnels – on ne peut concilier opérations spéculatives à court terme, 70 %, avec une tolérance de 30 % seulement pour le risque élevé. La formation juge que les formulaires d'ouverture de compte signés par l'intimé trahissent la façon superficielle dont il traite ces documents et nous sommes persuadés que les objectifs et la tolérance à l'égard du risque véritables de LZ au cours de la période en question se rapprochaient davantage de ceux qui sont indiqués dans le formulaire d'ouverture de compte de 2010 signé par le directeur de succursale de l'intimé. La formation rejette expressément la prétention de l'intimé que sa stratégie d'opérations à court terme réduisait le risque lié aux titres sur lesquels portaient les opérations dans les comptes de LZ.

¶ 66 Les règles relatives à la convenance et à la multiplication des opérations se recoupent dans ce contexte. Les éléments fondamentaux de la contravention de multiplication des opérations, nombre excessif d'opérations compte tenu de la nature du compte et des objectifs de placement du client et [TRADUCTION] l'« intention de générer des commissions dans le mépris délibéré des intérêts du client » (*Re D.M. Graydon*), peuvent aussi être vus comme des contraventions aux obligations relatives à la convenance. Ainsi qu'il est indiqué dans l'affaire *Re D.M. Graydon* :

[TRADUCTION] Souvent, on n'a pas de preuve directe de l'état d'esprit d'une personne : néanmoins, un tribunal peut déduire d'autres éléments la *mens rea* nécessaire. D'ailleurs, l'explication de bon nombre des éléments de l'infraction est qu'ils révèlent l'intention du courtier de s'enrichir lui-même, plutôt que de protéger le client.

¶ 67 Nous souscrivons aux observations suivantes de la formation dans l'affaire *Re D.M. Graydon* :

[TRADUCTION] Un aspect crucial de la relation entre le courtier et le client consiste en ce qu'elle est une relation de confiance parce que, le courtier connaissant et comprenant souvent le marché mieux que son client, celui-ci doit pouvoir se fier à l'intégrité et à la compétence du courtier lorsqu'il donne des conseils de placement ou exerce un pouvoir discrétionnaire à l'égard du compte du client. Lorsqu'il existe une disparité manifeste entre l'expérience du marché et les connaissances du courtier et du client et lorsque le client s'en remet au courtier pour que celui-ci agisse dans l'intérêt du client, il peut être approprié de qualifier cette relation de fiduciaire.

...

La portée et l'intensité des obligations du représentant inscrit à l'endroit d'un client dépendent beaucoup

de la nature de la relation entre les personnes particulières intéressées. Le client qui est un investisseur averti et joue un rôle actif et informé dans la gestion de son compte, pourra rarement se plaindre de la conduite du représentant inscrit qui exécute les instructions du client. À l'autre extrême, si une personne âgée et sans expérience, de moyens modestes laisse effectivement le compte entre les mains du représentant inscrit, il conviendra généralement d'examiner de façon approfondie la gestion du compte pour s'assurer que le représentant inscrit n'a pas profité des nombreuses possibilités d'enrichissement aux dépens du client.

¶ 68 La formation juge que l'intimé exerçait le contrôle de fait des comptes de LZ, même s'il n'avait pas reçu, et n'exerçait pas, de pouvoir discrétionnaire pour effectuer des opérations dans le compte. La formation juge que LZ a mis sa confiance dans l'intimé en autorisant toutes les opérations recommandées par l'intimé, laissant effectivement à l'intimé le contrôle des comptes.

¶ 69 En ce qui concerne les opérations en nombre excessif, la formation souscrit aux observations suivantes dans l'affaire *Re D.M. Graydon* :

[TRADUCTION] Nous insistons sur le fait qu'il n'y a pas de taux de rotation magique, au-dessus duquel on déduit automatiquement la multiplication des opérations et au-dessous duquel un représentant inscrit ne peut être déclaré coupable de multiplication des opérations. La question fondamentale est celle de savoir si les opérations ont été effectuées en vue de générer des commissions, sans égard aux intérêts du client : la façon de répondre à cette question dépendra de toutes les circonstances de l'espèce.

¶ 70 La formation juge que la non-rentabilité des opérations dans les comptes de LZ constitue une preuve à la fois des contraventions relatives à la convenance et à la multiplication des opérations. Ainsi que l'a fait observer la formation dans l'affaire *Re Graydon* :

Le client dont le compte a subi la multiplication des opérations se retrouvera généralement dans une moins bonne position que si le courtier avait traité le compte correctement. Le client a eu à payer des commissions élevées et...[e]n outre, puisque les opérations ont été effectuées sans égard aux intérêts du client, on peut normalement présumer que, si le courtier avait agi pour des motifs légitimes, les placements auraient été plus rentables. Même lorsque le compte ayant subi la multiplication des opérations dégage un profit, on peut souvent supposer que, sans la multiplication des opérations, le profit aurait été encore plus grand. De l'ampleur de l'augmentation de l'avoir net du client qu'il aurait fallu obtenir pour compenser les commissions et les intérêts payés au courtier, on peut déduire que le volume élevé d'opérations était excessif compte tenu de la nature du compte et des objectifs du client et que cela appuie la conclusion que le profit du courtier, non l'intérêt du client, était le motif dominant des opérations.

¶ 71 En l'espèce, le taux de rotation, le ratio des commissions par rapport au profit et le ratio des commissions par rapport à l'avoir net étaient tous remarquablement élevés. Les positions gagnantes étaient conservées pendant une période beaucoup plus courte que les positions perdantes, particulièrement dans le cas des titres de FNBEL. Les commissions facturées aux comptes de LZ de janvier 2009 à juillet 2010 étaient environ 37 % des commissions totales facturées par l'intimé à tous ses clients au cours de 2009 et 2010, malgré le fait que les comptes de LZ ne représentaient que 6 % environ du total de l'actif de tous les clients de l'intimé. Il faut considérer ces faits conjointement avec notre conclusion que les opérations dans les comptes de LZ ne convenaient pas à celui-ci à un autre titre, parce qu'elles étaient trop risquées et agressives pour LZ. Compte tenu de l'ensemble des circonstances, la formation juge que le niveau des opérations dans les comptes de LZ était excessif, visant principalement à générer des commissions pour l'intimé, et n'était pas dans l'intérêt de LZ. Les chefs 5 et 6 sont donc prouvés.

LES CLIENTS JS ET DS

¶ 72 Les chefs 7 à 14 allèguent qu'à l'égard de chacun des clients JS et DS, l'intimé a contrevenu aux règles relatives à la connaissance du client, à la convenance, aux opérations discrétionnaires et à la multiplication des opérations. Les chefs 7 et 11 (connaissance du client) n'ont pas été prouvés étant donné que la formation a jugé que l'intimé connaissait les faits essentiels relatifs à JS/DS. Le chef 9 (opérations discrétionnaires à l'égard de

JS) n'a pas été prouvé, mais le chef 13 (opérations discrétionnaires à l'égard de DS) a été prouvé. Les chefs 8, 10, 12 et 14 (convenance et multiplication des opérations à l'égard de JS et DS) ont été prouvés.

¶ 73 JS et DS sont un couple marié. JS a maintenant 59 ans et DS, 61 ans. JS était une femme au foyer et travaillait aussi à temps partiel comme gardienne d'enfants, femme de ménage et serveuse. DS était urbaniste et il a pris sa retraite anticipée en 2003. JS et DS ont ouvert plusieurs comptes auprès de l'intimé en 2004 et ont conservé ces comptes jusqu'en avril 2011, quand ils ont transféré leur actif ailleurs. Les allégations sont centrées sur la période allant du 1^{er} décembre 2008, date à laquelle il est survenu une urgence médicale grave pour DS, au moment du transfert des comptes en avril 2011.

¶ 74 Les formulaires d'ouverture de compte de JS et DS ont été présentés en preuve et sont résumés dans le tableau suivant.

| Date (j/m/a) | Type de compte | Expérience en matière de placement | Objectifs | Tolérance à l'égard du risque | Actif (milliers) | Revenu (milliers) Profession |
|---------------------|--------------------------------------|---|--|---|--|---|
| 08/03/04 | compte au comptant conjoint de JS/DS | bonne | revenu, 25 % 50 % croissance à long terme opérations spéculatives à court terme, 25 % | risque faible, 25 % risque moyen, 50 % risque élevé, 25 % | liquide, 300 \$ immobilisé, 250 \$ total, 550 \$ | JS, 0 \$ en blanc DS, 36 \$ retraité |
| 08/30/04 | REER de DS | bonne | revenu, 75 % croissance à long terme, 15 % opérations spéculatives à court terme, 10 % | risque faible, 50 % risque moyen, 30 % risque élevé, 20 % | liquide, 450 \$ immobilisé, 300 \$ total, 750 \$ | JS, 0 \$ femme au foyer DS, 36 \$ retraité |
| 08/30/04 | FERR de DS | bonne | revenu, 75 % croissance à long terme, 15 % opérations spéculatives à court terme, 10 % | risque faible, 50 % risque moyen, 30 % risque élevé, 20 % | liquide, 450 \$ immobilisé, 300 \$ total, 750 \$ | JS, 0 \$ femme au foyer DS, 36 \$ retraité |
| 08/30/04 | CRI de DS | bonne | revenu, 75 % croissance à long terme, 15 % opérations spéculatives à court terme, 10 % | risque faible, 50 % risque moyen, 30 % risque élevé, 20 % | liquide, 450 \$ immobilisé, 300 \$ total, 750 \$ | JS, 0 \$ femme au foyer DS, 36 \$ retraité |
| 08/30/04 | compte au comptant de DS | bonne | revenu, 75 % croissance à long terme, 15 % opérations spéculatives à court terme, 10 % | risque faible, 50 % risque moyen, 30 % risque élevé, | liquide, 450 \$ immobilisé, 300 \$ total, 750 \$ | JS, 0 \$ femme au foyer DS, 36 \$ retraité |

| | | | | | | |
|----------|------------------------|----------|--|---|--|--|
| | | | | 20 % | | |
| 02/21/05 | FRV de DS | bonne | revenu, 50 % croissance à long terme, 35 % opérations spéculatives à court terme, 15 % | risque faible, 50 % risque moyen, 40 % risque élevé, 10 % | liquide, 300 \$ immobilisé, 250 \$ total, 550 \$ | JS, 25 \$ femme au foyer DS, 36 \$ retraité |
| 02/21/05 | FERR de conjoint de JS | passable | revenu, 50 % croissance à long terme, 35 % opérations spéculatives à court terme, 15 % | risque faible, 50 % risque moyen, 50 % | liquide, 300 \$ immobilisé, 250 \$ total, 550 \$ | JS, 25 \$ femme au foyer DS, 36 \$ retraité |

¶ 75 Bien que JS ait parfois décrit son expérience en matière de placement comme « passable », elle a reconnu sans difficulté que la description « aucune » conviendrait mieux. Elle a dit : [TRADUCTION] « Ça ne m'intéresse pas. Je disais seulement à mon mari, Si je peux le dépenser, tu me fais savoir et si je ne peux pas, ne m'en parle pas. » JS a reconnu qu'elle a signé les formulaires d'ouverture de compte sans savoir ce que c'était, mais elle a pu témoigner au sujet des circonstances qui existaient à l'époque.

¶ 76 JS a témoigné qu'à sa première rencontre avec l'intimé au début d'août 2004, son mari a dit à l'intimé qu'on lui avait conseillé d'obtenir une marge de crédit pour investir davantage et que l'intimé avait dit : [TRADUCTION] « c'est une vraie bonne idée ». JS et DS ont ensuite effectué un emprunt de 100 000 \$ sur la garantie de leur maison qui avait été entièrement payée et, de cette somme, ils ont placé 90 000 \$ auprès de l'intimé, ce qui transparaît dans l'actif liquide augmenté figurant dans les formulaires d'ouverture de compte postérieurs de DS, datés du 30 août 2004.

¶ 77 JS a témoigné que le sujet de conversation principal à cette rencontre a été de savoir s'ils avaient assez d'argent pour que son mari puisse prendre sa retraite. Son mari avait une pension d'invalidité de quelque 1 000 \$ par mois et la question clé était de savoir si leurs comptes de placement pouvaient générer un revenu additionnel de 2 000 \$ par mois, la somme dont ils avaient besoin pour vivre. JS a témoigné que l'intimé leur a assuré que les comptes pouvaient générer ce montant de revenu jusqu'à ce que DS atteigne l'âge de 72 ans au moins.

¶ 78 On a posé des questions à JS au sujet des formulaires d'ouverture de compte datés de 2005 qui indiquaient qu'elle avait un revenu de 25 000 \$. Elle a dit qu'elle ne travaillait pas en 2005 et [TRADUCTION] « Je ne crois pas que j'aie jamais fait autant dans ma vie... Alors, je ne sais pas d'où ça vient. »

¶ 79 DS avait une autorisation d'effectuer des opérations dans le compte FERR de conjoint de JS et JS a laissé son mari s'occuper des comptes jusqu'en décembre 2008. DS et l'intimé étaient amis et se parlaient souvent au téléphone, parfois pendant une heure de temps. Avant décembre 2008, JS n'avait jamais parlé à l'intimé au téléphone, sinon pour passer l'appel à son mari.

¶ 80 Le 1^{er} décembre 2008, il est survenu une urgence médicale grave à DS qui a nécessité une hospitalisation d'environ 6 semaines. JS a témoigné que le cœur de son mari s'était arrêté plusieurs fois pendant cette première nuit. JS a dit à l'audience :

[TRADUCTION]

JS : Euh, [DS] y est resté un mois et demi, et je ne sais pas si ça faisait deux ou trois semaines. Il s'esquivaît, il s'esquivaît à l'insu des infirmières et il utilisait le téléphone. Et il ne savait que trois numéros de téléphone, dont celui de [l'intimé]. Et il lui disait d'investir dans les casques allemands et dans l'hôpital, aussi [l'intimé] m'a téléphoné pour me demander ce qui se passait.

- Q : A-t-il dit, qu'a-t-il dit?
- JS : Il a dit seulement, Alors, qu'est-ce qui arrive à [DS]? Il est, il a l'air de perdre la boule, il dit des choses qui ne tiennent pas debout et il chuchote au téléphone, me disant d'investir dans les casques allemands et dans l'hôpital.
- Q : Qu'avez-vous dit à [l'intimé]?
- JS : Et je lui ai dit qu'il était à l'hôpital, qu'il avait subi une atteinte cérébrale, et de ne plus faire de placements avec [DS], qu'il aurait à passer par moi.
- Q : C'était quand?
- JS : Pendant que [DS] était à l'hôpital.
- Q : Qu'a dit [l'intimé] en réponse?
- JS : Il a dit seulement, O. K., non, je comprends tout à fait.
- Q : Est-ce que [l'intimé] a discuté avec vous à ce moment-là – est-ce que vous avez seulement – quand avez-vous parlé à [l'intimé] après cet appel téléphonique?
- JS : Je ne suis pas certaine, mais je suis certaine que je lui ai téléphoné quelques fois, et j'ai dit seulement – j'ai dû dire, vous savez, Faites ce que vous pensez le mieux, vous savez.
- Q : Que voulez-vous dire par là?
- JS : Euh, il disait, comme, Voulez-vous investir dans ceci? Et je suis, comme, je ne sais pas. Et il est – vous savez, dans la mesure où c'est, vous savez, à risque faible ou, vous savez – mais je pense que je ne lui ai parlé que deux ou trois fois, et puis, vous savez, il doit avoir parlé à [DS] aussi, vous savez.

¶ 81 L'enquêtrice de l'OCRCVM a présenté plusieurs analyses des comptes de JS/DS, qui sont résumées ci-dessous. Chaque analyse utilisait des données différentes, de sorte que certains des chiffres calculés varient. Tous les calculs portent sur la période allant de janvier 2009 à mars/avril 2011.

1. Il y a eu 593 opérations dans les comptes de JS/DS.
2. La valeur des comptes a baissé de 279 668 \$ à 87 099 \$, compte tenu de retraits de 113 946 \$ effectués par JS/DS, ce qui donne une perte nette de 78 622 \$. C'était une perte de 28,11 % (selon le ratio du gain/perte net) ou une perte de 44,5 % selon la méthode de l'avoir net moyen.
3. Les comptes ont été relativement prudents jusqu'au printemps de 2009, puis sont devenus de plus en plus spéculatifs, faisant apparaître un schéma d'opérations fréquentes, à court terme, avec des concentrations élevées sur certains titres. Il y avait un grand nombre d'opérations sur des titres de FNBEL. Les comptes contenaient aussi un certain nombre de titres de petites sociétés, à risque plus élevé, ils ne contenaient pas de titres à risque faible (à part l'encaisse) et contenaient peu de titres productifs de revenu.
4. La période moyenne de conservation des titres dans les comptes était de 18,34 jours.
5. Il y a eu 200 opérations sur des titres de FNBEL, entraînant des pertes de 56 637 \$, composées de pertes sur opérations de 32 163 \$ et de commissions de 24 474 \$.
6. Les positions perdantes ont été conservées en moyenne 33,77 jours et ont produit une perte moyenne de 13,74 %. Les positions gagnantes ont été conservées en moyenne 12,18 jours, pour un gain moyen de 2,77 %.
7. Les titres de FNBEL ont été conservés en moyenne 10,36 jours. Il y a eu 7 positions sur des titres de FNBEL qui ont été conservées pendant une période plus longue, en moyenne 89 jours, et elles ont entraîné des pertes de 36 326 \$.

8. Le ratio des commissions par rapport à l'avoir net était de 17,38 % (il fallait des gains sur opérations de 17,38 % pour atteindre le point mort).
9. Le ratio des commissions par rapport aux gains était de 53,99 % (sur les positions gagnantes, 53,99 % du gain servait au paiement des commissions).
10. Le taux de rotation était de 14,99 (les éléments d'actif dans les comptes étaient remplacés 14,99 fois par année).
11. L'intimé a facturé plus de 71 000 \$ de commissions aux comptes de JS/DS, ce qui représentait à peu près 37 % des commissions totales de l'intimé pour tous ses comptes de clients en 2009 et 2010. Les comptes de JS/DS représentaient alors à peu près 4 % du volume d'affaires de l'intimé.

¶ 82 JS a témoigné que l'urgence médicale subie par son mari l'avait changé considérablement. Elle a décrit la situation à l'audience :

[TRADUCTION]

Q : Vous a-t-on dit quel serait l'effet à long terme sur [DS] du point de vue médical?

JS : Non – ils – ils ne pouvaient me donner une réponse nette. Ma sœur est venue avec moi pour rencontrer le médecin, et c'était après, et ils ont dit qu'il pourrait se remettre un peu. Ils ne savaient pas. Mais il y avait une atteinte cérébrale par suite du manque d'oxygène liée aux quatre arrêts cardiaques.

Q : Et est-ce – alors serait-il exact de dire – et je sais que vous avez probablement parlé à un grand nombre de médecins –

JS : M-hm.

Q : – avec le temps, et c'est –

JS : Non. C'est étonnant. Ils sont peu disposés à parler, mais...

Q : O. K. Souffre-t-il de quelque difficulté cognitive durable? Est-ce que c'est juste –

JS : Ils n'ont pas vraiment diagnostiqué ce qui – ce qui était le résultat global, mais ils – comme, à un moment, ils ont dit qu'il n'était même pas capable de prendre soin de lui-même et qu'il devrait aller dans une maison d'hébergement.

Q : C'était –

JS : Et deux semaines plus tard, ils ont appelé et dit, vous savez, il rentre à la maison, vous savez. Alors, les docteurs ne semblaient pas s'entendre entre eux –

Q : O. K.

JS : – c'est ce que nous avons obtenu, vous savez.

¶ 83 Au cours de son entrevue avec l'enquêtrice de l'OCRCVM, JS donne la description suivante de son époux :

[TRADUCTION]

Q : Alors, je veux juste aborder quelque chose que vous m'avez dit dans cette conversation téléphonique en mai ou juin. Vous m'avez dit, pour reprendre vos propres mots, que si une personne rencontrait votre mari, elle se rendrait compte, en quelques minutes, qu'il n'était pas normal.

JS : Oui.

Q : O. K. Est-il exact de dire, alors, que même – même si vous n'aviez pas dit à [l'intimé] que votre mari n'était pas bien, il s'en serait probablement rendu compte?

- JS : Oh, mon Dieu, oui. Mon mari – lorsqu’il – lorsqu’il a commencé à faire affaire avec [l’intimé], il pesait 200 livres, était très sûr de lui, avait une voix très forte. Et maintenant, il a une voix très douce; il fait, je pense, 160 livres; et il tremble.
- Q : O. K.
- JS : Et il a vieilli. Il a l’air d’avoir 69, 70 ans, et il a, vous savez, 60 ans.
- Q : Et vous savez, s’il ne lui parlait qu’au téléphone, pensez-vous qu’il aurait pu se rendre compte qu’il y avait quelque chose qui n’allait pas?
- JS : Je crois que oui. Sa voix a totalement changé. Il est passé d’une voix très forte à une voix très douce, très hésitante – alors qu’il avait, vous savez, une voix très forte, et – vous savez? Il y a un changement marqué – marqué – c’est comme si vous aviez affaire à une personne différente.
- Q : O. K.
- JS : Mon mari était très arrêté dans ses opinions et parlait de l’actualité. Maintenant, il ne regarde même plus les nouvelles et ne lit même plus le journal.
- Q : O. K. La raison pour laquelle je vous pose la question, si [l’intimé] disait qu’il n’avait pas idée –
- JS : Oh, il se rendait sûrement compte.
- Q : Vous – vous êtes fermement convaincue qu’il –
- JS : Oh, tout à fait. ... Oh, parce qu’ils avaient l’habitude de parler de l’actualité... Alors, ils parlaient de tout ce qui se passe dans le monde, de toute la politique. Je veux dire – vous savez? Et mon mari avait des opinions tranchées sur tout, et il n’a plus d’opinion sur rien.

¶ 84 JS a continué de ne pas s’occuper des comptes et de ne pas s’y intéresser jusqu’au premier de deux retraits effectués de son FRV qui exigeaient des demandes à l’*Alberta Superintendent of Pensions* [TRADUCTION] « pour avoir accès à des fonds détenus dans un [FRV] en raison de difficultés financières », que JS appelait des [TRADUCTION] « lettres relatives aux difficultés financières ». Le premier de ces retraits a eu lieu le 22 juillet 2010, date à laquelle une somme de 18 615,63 \$ (13 030,94 \$ net après retenue d’impôt) a été libérée. Le second a eu lieu le 1^{er} mars 2011, date à laquelle une somme de 13 133,39 \$ a été libérée. À l’audience, JS a décrit comment ces retraits l’ont amenée à se préoccuper au sujet des comptes:

[TRADUCTION]

- Q : Combien de lettres relatives aux difficultés financières y a-t-il eu?
- JS : Deux... La première, nous n’avions qu’à remplir les formulaires. Il m’a simplement téléphoné et m’a dit, je vous envoie ça. C’est juste une formalité. Il faut que vous le remplissiez.
- Q : A-t-il donné quelque explication là-dessus?
- JS : J’ai seulement dit, je n’aime pas le nom de ce formulaire. Ça n’annonce rien de bon. Et il a dit, C’est juste un formulaire standard. Ça me permet de continuer à effectuer des opérations pendant que vous êtes –
- Q : Et à ce moment-là, [DS] est –
- JS : Il ne s’intéresse toujours pas, oui.
- Q : O. K. Alors [l’intimé] vous a envoyé le formulaire par le courrier, ou ...
- JS : M-hm. Je pense que c’était – oui. Oui, c’était par le courrier, oui.
- Q : O. K. Qu’est-ce que vous avez fait avec?
- JS : Je l’ai rempli et je l’ai renvoyé à [l’intimé], et il l’a ensuite transmis.
- Q : A-t-il parlé du contenu du formulaire?

JS : Je pense qu'il l'a parcouru en partie avec moi. Oui, il l'a parcouru. Il m'a dit de le remplir de cette façon, ou, vous savez...

Q : Vous rappelez-vous ce qu'il a dit?

JS : Non, non, pas les détails. Je ne me rappelle pas ce qu'était la lettre relative aux difficultés financières. C'est à ce moment-là que j'ai commencé à me poser des questions.

Q : Cela a été un signal d'alarme pour vous?

JS : Oui.

Q : O. K. Et ensuite il y a eu – alors qu'est-il arrivé après que vous avez retourné le formulaire?

JS : Je crois que c'était moins de six mois ou six mois plus tard que nous en avons reçu un autre ou que [l'intimé] m'a téléphoné et m'a dit que nous devrions en remplir un autre et que j'aurais à faire une lettre détaillée. Et c'est à ce moment-là que j'ai téléphoné à mon fils et que je l'ai informé que nous avions dû remplir une lettre relative aux difficultés financières, et il a dit que ce n'était pas normal.

¶ 85 Le fils de JS a insisté pour avoir une rencontre avec l'intimé et ses parents afin d'examiner les comptes, qui avaient alors une valeur approximative de 100 000 \$. À cette rencontre, en mars 2011, l'intimé a dit à JS qu'elle devrait retourner au travail, mais DS ne le voulait pas. Dans son entrevue, JS a décrit la rencontre de la façon suivante :

[TRADUCTION]

JS : Mon fils a seulement dit, Il semble que vous avez perdu beaucoup d'argent... Et ça me paraît vraiment suspect que, tout d'un coup, il y a des difficultés financières, et vous ne l'avez pas expliqué d'une manière, vous savez, satisfaisante pour ma mère. Et mon mari était assis là et ne disait pas un mot. Mon fils a dit, Vous savez, vous dites sans cesse à ma mère que tout va bien, mais ça ne va pas bien. Et [l'intimé] a dit, Oh, alors. Je peux doubler les fonds. Je peux rétablir ça sans difficulté. Je peux doubler les fonds. Et mon fils a dit, Eh bien, si vous pouvez doubler les fonds, comment se fait-il que vous ne l'avez pas fait? Et mon fils a dit – vous savez, [l'intimé] a dit, je peux y arriver en une semaine. Alors mon fils a dit, Alors, vous avez deux semaines. Deux semaines, sinon mes parents sortent tout leur argent d'ici. Donc, si vous doublez leur argent en deux semaines, vous pouvez conserver leur compte. Et c'est comme ça que ça a fini.

Q : O. K. Alors je présume qu'il n'a pas doublé leur argent en deux semaines?

JS : Non. Non. Non.

...

Q : O. K. Et alors – votre mari était à cette rencontre, lui aussi?

JS : Oui. Il n'a pas dit un mot... Pas un mot.

Q : [Q]uel était l'état de santé de votre mari à ce moment-là?

JS : Vous auriez dû le voir. Il était – il est – il est – il est comme il est maintenant, mais il est chancelant. Et il était – il regardait dans le vide. Il fait ça beaucoup... Alors il ne comprenait pas vraiment. Il – lorsque nous sommes partis, il a regardé mon fils et a dit, Alors, [l'intimé] dit qu'il peut doubler notre argent. Et ... mon fils – il a dit, Mais il ne peut pas. Et [DS] a dit, Non, non. [L'intimé] a dit qu'il peut, alors oui, ça va pour nous. Et c'est tout ce qu'il retenait de l'ensemble de la rencontre, c'était que [l'intimé] lui avait dit qu'il pouvait doubler l'argent.

LA VERSION ET LA CRÉDIBILITÉ DE L'INTIMÉ

¶ 86 La réponse de l'intimé a nié toutes les allégations à l'égard des comptes de JS/DS et dit :

1. L'intimé [TRADUCTION] « était au courant que DS/JS souhaitaient effectuer un retrait mensuel sur leurs placements, mais ne connaissait pas le but de ces retraits ».
2. L'intimé [TRADUCTION] « n'est pas au courant... que DS/JS ont emprunté sur une marge de crédit hypothécaire pour fournir des fonds en vue de placements ou que les fonds placés ont été empruntés ».
3. L'intimé [TRADUCTION] « parlait chaque semaine à DS/JS au cours de la période des faits reprochés ».

¶ 87 L'intimé a dit dans une réponse écrite à la lettre de plainte de JS de septembre 2013 :

[TRADUCTION] Je n'ai pas été informé de la nature de l'urgence médicale de [DS] ni des répercussions qu'elle peut avoir eues sur sa capacité de prendre des décisions concernant ses comptes auprès de moi. Je ne me rappelle pas non plus un changement du comportement de [DS] au cours de cette période.

¶ 88 Au cours l'entrevue avec l'intimé, on lui a posé des questions au sujet de l'urgence médicale de DS :

[TRADUCTION]

Int. : Je savais qu'il avait été hospitalisé pour un – pendant un certain temps. Je ne sais pas trop ce qui était arrivé.

Q : Connaissez-vous la nature de sa maladie?

Int. : Non. Je ne la connais pas.

Q : O. K. Vous rappelez-vous si [JS] a communiqué avec vous pour vous en informer?

Int. : Je ne me rappelle pas, non.

Q : O. K. Vous rappelez-vous avoir parlé directement à [DS] à un moment quelconque pendant qu'il était à l'hôpital?

Int. : Oui.

Q : O. K. À quelle fréquence?

Int. : Je – je – je ne sais pas. Je sais qu'il avait – je me rappelle qu'il a appelé de l'hôpital. Je ne peux dire combien de fois, mais – mais nous avons communiqué, oui.

Q : Et, selon votre estimation, vous paraissait-il capable de prendre des décisions au sujet de ses placements?

Int. : Je n'ai pas – je n'ai rien entendu dans sa voix qui m'ait amené à penser qu'il était diminué mentalement ou quelque chose du genre.

Q : O. K. Maintenant, est-ce qu'il – est-ce qu'à un moment quelconque, pendant qu'il était à l'hôpital ou par la suite, [JS] a communiqué avec vous pour dire que [DS] était frappé d'incapacité ou d'inaptitude à prendre des décisions financières, temporairement ou de façon permanente?

Int. : Je ne me le rappelle pas, non.

¶ 89 La formation note que la version de l'intimé, si elle était crédible, équivaudrait à un aveu de manquement à son obligation relative à la connaissance de ces clients. L'intimé plaide qu'il n'était pas au courant de l'état de santé de DS, du fait qu'une partie des fonds placés avait été empruntée et du but des retraits mensuels de JS/DS de leurs comptes. La formation juge cette prétention absurde et la rejette. Nous estimons que l'intimé était au courant de ces faits essentiels relatifs à JS/DS.

¶ 90 La formation accepte le témoignage de JS indiquant que la capacité de DS de s'occuper des comptes était pratiquement nulle pendant les six semaines qu'il a passées à l'hôpital à compter du 1^{er} décembre 2008 et

considérablement diminuée par la suite. Nous jugeons que l'intimé a appelé JS pendant que DS était à l'hôpital pour discuter des instructions bizarres qu'il avait reçues de lui et que JS a avisé l'intimé de ne pas faire affaire avec DS en raison de son incapacité. Nous acceptons le témoignage de JS indiquant que le changement qu'avait subi son mari était manifeste pour toute personne qui le connaissait. Nous notons que l'intimé a choisi de communiquer avec JS, et non DS, lorsqu'il est devenu nécessaire d'obtenir les lettres relatives aux difficultés financières et nous jugeons que l'intimé était au courant de la capacité diminuée de DS. La formation juge aussi que l'intimé savait que JS/DS avaient ajouté à leurs comptes le produit d'un emprunt sur marge hypothécaire et que le but premier des comptes était de fournir à JS/DS un revenu de retraite.

LES CONCLUSIONS AU SUJET DES CLIENTS JS/DS

¶ 91 La formation juge que l'intimé connaissait les faits essentiels au sujet de JS/DS, mais n'en a tenu aucun compte et qu'il a manqué à ses obligations fiduciaires et réglementaires à l'endroit de JS/DS en recommandant des opérations qui ne leur convenaient pas et qui étaient en nombre si excessif qu'elles constituent la multiplication des opérations dans leurs comptes. La formation juge aussi que des opérations discrétionnaires ont été effectuées dans les comptes de DS en décembre 2008. Les chefs 8, 10, 12, 13 et 14 sont prouvés.

¶ 92 Nous traiterons d'abord les allégations d'opérations discrétionnaires. À l'égard de certaines opérations, la formation juge que la preuve d'opérations discrétionnaires est concluante. En décembre 2008, l'intimé a exécuté 31 opérations dans le FRV de DS, dont 13 opérations dans les cinq premiers jours de décembre, pendant que DS traversait la phase la plus grave de son urgence médicale. Nous acceptons le témoignage de JS et nous jugeons que DS était rendu incapable au cours de cette période, que l'intimé a appelé JS pour lui signaler qu'il recevait des instructions bizarres de DS, que JS a informé l'intimé de l'incapacité de DS et lui a dit de ne pas accepter d'instructions de DS. Nous rejetons la prétention de l'intimé selon laquelle il aurait obtenu l'autorisation en vue de ces opérations, qui est dépourvue de crédibilité. Nous jugeons que les opérations dans les comptes de DS en décembre 2008 n'étaient pas autorisées, en contravention de l'article 4 de la Règle 1300. Le chef 13 est donc prouvé.

¶ 93 La preuve d'opérations discrétionnaires à d'autres moments est moins concluante. D'une part, le fait que l'intimé a exercé un pouvoir discrétionnaire pendant la phase la plus aiguë de la situation médicale de DS constitue une preuve circonstancielle donnant à penser qu'il a exercé un pouvoir discrétionnaire similaire à d'autres moments. D'autre part, nous acceptons le témoignage de JS indiquant que l'intimé lui a téléphoné [TRADUCTION] « à quelques reprises » au sujet d'opérations et qu'elle lui avait dit [TRADUCTION] « Faites ce que vous pensez le mieux », de sorte que la formation est persuadée que certaines des opérations dans les comptes ont été autorisées par elle. JS a également dit que l'intimé communiquait régulièrement avec DS après sa sortie de l'hôpital et qu'elle ne savait pas si l'intimé parlait de finances avec DS. La formation reconnaît donc la possibilité que DS ait autorisé toutes les opérations de façon similaire à LZ, en approuvant toutes les recommandations faites par l'intimé sans nécessairement les comprendre. Compte tenu que le degré de preuve doit être rien de moins qu'une preuve claire et convaincante et reposant sur des éléments de preuve forts, la formation n'a pas conclu à des opérations discrétionnaires dans les comptes de JS/DS sauf à l'égard du chef 13 ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus. Le chef 9 (par rapport à JS) n'est donc pas prouvé.

¶ 94 En ce qui concerne la convenance et la multiplication des opérations, la formation applique les principes et les considérations traités ci-dessus par rapport aux clients EF et LZ. La formation juge que JS et DS, tout comme EF et LZ, ont mis leur confiance dans l'intimé. La formation juge que, depuis décembre 2008, JS et DS ont accepté toutes les recommandations faites par l'intimé, cédant effectivement à l'intimé le contrôle de leurs comptes.

¶ 95 Nous jugeons que les déficiences des formulaires d'ouverture de compte démontrent la méthode superficielle de l'intimé à l'égard de ces documents. Les formulaires d'ouverture de compte les plus récents de JS/DS sont datés de 2005. Ils contiennent des renseignements inexacts au sujet du revenu de JS, qui était nul à l'époque. Tous les formulaires d'ouverture de compte contiennent des renseignements inexacts au sujet du revenu de DS, qui consistait en fait en sa pension d'invalidité d'environ 1 000 \$ par mois. Nous jugeons que, malgré ces déficiences, les formulaires d'ouverture de compte faisaient voir exactement que JS/DS avaient

besoin d'un portefeuille produisant un revenu et à risque relativement faible, besoin qui a continué et a même augmenté après l'urgence médicale de DS.

¶ 96 Nous jugeons que les opérations effectuées dans les comptes de JS/DS à compter du 1^{er} décembre 2008 ne leur convenaient pas, par rapport tant à leurs formulaires d'ouverture de compte désuets qu'à la situation réelle des clients. Le portefeuille de JS/DS se composait surtout de titres à risque élevé et ne comportait presque aucun titre à risque faible (sauf l'encaisse). Bien que le portefeuille ait compris quelques titres productifs de revenu, à risque moyen, ces titres n'ont pas été conservés assez longtemps pour générer un flux de revenu régulier et le revenu annuel total généré par les comptes de DS s'est chiffré à 8 771 \$ en 2008, à 4 160 \$ en 2009 et à 1 663 \$ en 2010. De si grandes divergences entre les formulaires d'ouverture de compte et le portefeuille constituent une preuve convaincante du fait que l'intimé a fait défaut de veiller à ce que ses recommandations pour ces comptes conviennent à JS/DS.

¶ 97 La formation juge que les opérations sur les titres de FNBEL dans les comptes de JS/DS n'ont particulièrement pas convenu aux comptes de JS/DS essentiellement pour les raisons exposées ci-dessus par rapport aux clients EF et LZ. Le fait que l'intimé ne connaissait pas ou ne comprenait pas adéquatement les titres de FNBEL ressort ici également de ses décisions de conserver les positions sur les titres de FNBEL pendant des périodes longues. La formation juge que l'intimé savait que les titres de FNBEL étaient trop risqués et volatils pour JS/DS, dont l'objectif premier était le revenu.

¶ 98 La formation juge que tous les éléments essentiels de la multiplication des opérations ont été prouvés. Nous jugeons que les opérations dans les comptes de JS/DS étaient en nombre excessif compte tenu de la nature des comptes et des objectifs de placement de JS/DS. Le niveau d'opérations effectué était extrêmement élevé quelle que soit la mesure choisie : le nombre d'opérations (593 opérations en 15 mois), le ratio des commissions par rapport à l'avoir net, 17,385, le ratio des commissions par rapport au profit, 53,99 et le taux de rotation de 15. La formation juge que ce niveau d'activité est excessif pour des comptes comme ceux-là, qui visaient surtout à générer un revenu.

¶ 99 Les commissions facturées aux comptes de JS/DS représentaient à peu près 37 % des commissions totales de l'intimé pour tous ses comptes de clients en 2009 et 2010, malgré le fait que les comptes de JS/DS ne représentaient alors que 4 % du volume d'affaires total de l'intimé. La formation juge que les opérations dans les comptes de JS/DS visaient à générer des commissions pour l'intimé et n'étaient pas dans l'intérêt de JS/DS. Les contraventions relatives à la convenance et à la multiplication des opérations (les chefs 8, 10, 12 et 14) ont donc été prouvées.

CONCLUSION

¶ 100 La formation juge que les chefs 1, 4, 7 et 9 – les allégations que l'intimé n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs aux quatre clients en contravention de l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres – ne sont pas prouvés.

¶ 101 La formation juge que les chefs 2, 5, 8 et 12 – les allégations que l'intimé n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations conviennent aux quatre clients, 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, en contravention de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres – sont prouvés.

¶ 102 En ce qui concerne les chefs 3, 9 et 13 – les allégations que l'intimé a effectué des opérations discrétionnaires à l'égard des comptes de trois clients, sans être autorisé et approuvé pour l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire, en contravention de l'article 4 de la Règle 1300 des courtiers membres – la formation juge que le chef 9 (concernant la cliente JS) n'est pas prouvé et que les chefs 3 et 13 (concernant les clients EF et DS) sont prouvés.

¶ 103 La formation juge que les chefs 6, 10 et 14 – les allégations que l'intimé s'est livré à des pratiques inappropriées en effectuant un nombre excessif d'opérations (multiplication des opérations) dans les comptes de trois clients, dans le seul but de générer des commissions additionnelles, en contravention de l'alinéa 1(o) de la

Règle 1300 et de l'article 1 de la Règle 29 des courtiers membres – sont prouvés.

¶ 104 La formation donne la directive de fixer une audience sur les sanctions.

Fait à Calgary (Alberta), le 21 novembre 2014.

Eric Spink, c.r., président

Martin Davies

Don Milligan

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