

Re Vickers

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Bryan Andrew Vickers

2014 OCRCVM 26

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

Audience tenue le 10 juin 2014
Décision rendue le 19 juin 2014

Formation d'instruction

Martin L. Friedland, C.C., c.r. (président), Debbie Archer et Charles Macfarlane

Comparutions

Diana Iannetta, avocate principale de la mise en application de l'OCRCVM

Jeremy Devereux, pour l'intimé

DÉCISION ET MOTIFS

INTRODUCTION

¶ 1 Bryan Andrew Vickers (l'intimé ou M. Vickers) a été inscrit pour commencer auprès de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) en 1994 et est devenu une personne inscrite auprès de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) en juin 2008. Depuis juillet 1995, il est employé par RBC Dominion valeurs mobilières (RBC DVM) à London (Ontario), où il a été représentant inscrit avant de devenir directeur de succursale. Depuis 2011, il est représentant inscrit, mais n'est plus directeur de succursale.

¶ 2 Après enquête du Service de la mise en application de l'OCRCVM, l'intimé a été accusé par l'OCRCVM d'avoir contrevenu à l'article 4 de la Règle 38. Le chef d'accusation porte :

Au cours de la période allant d'avril 2010 à août 2011..., M. Vickers n'a pas surveillé adéquatement un représentant inscrit et les comptes de certains clients de celui-ci lorsqu'il leur recommandait les titres de certains fonds négociés en bourse inversés, en contravention de l'article 4 de la Règle 38 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 3 L'intimé reconnaît l'allégation et convient des faits exposés dans un exposé conjoint des faits (l'exposé conjoint) daté du 9 juin 2014, joint à la présente décision.

¶ 4 Les parties ne sont pas arrivées à s'entendre sur les sanctions. Il incombe à la formation de déterminer les sanctions (voir l'article 33 de la Règle 20 des courtiers membres).

LE CONTEXTE FACTUEL

¶ 5 RBC DVM est un courtier membre ayant son siège social à Toronto. Derek Axford (M. Axford) était un représentant inscrit employé par RBC DVM à sa succursale de London (Ontario). Le directeur de succursale, Bryan Vickers, était le surveillant de M. Axford.

¶ 6 M. Axford recommandait l'achat de titres de certains fonds négociés en bourse inversés (les FNBI), décrits dans les prospectus, selon les termes de l'exposé conjoint (paragraphe 34), comme « des titres plus risqués ou hautement spéculatifs », à des clients dont la tolérance à l'égard du risque consignée dans leur formulaire d'ouverture de compte ne comprenait que le risque moyen ou le risque moyen-élevé (paragraphe 8).

¶ 7 M. Axford avait discuté de la stratégie proposée avec M. Vickers, le directeur de succursale, avant de la recommander aux clients. M. Vickers ne lui a pas déconseillé la stratégie et il en est découlé que 37 clients, dont la tolérance à l'égard du risque consignée dans leur formulaire d'ouverture de compte ne comprenait que le risque moyen ou le risque moyen-élevé, ont acheté des titres de FNBI.

¶ 8 M. Vickers a répondu rapidement à une demande du Service de la conformité au sujet des opérations effectuées par M. Axford sur ces titres. Malgré le fait qu'il ait dit au Service de la conformité qu'il appellerait probablement directement certains clients de M. Axford, il n'a parlé de ces problèmes qu'à deux ou trois clients dans le cours de discussions portant sur d'autres sujets.

¶ 9 En 2012, avant toute enquête ou tout examen de l'OCRCVM, RBC DVM a donné à M. Axford l'instruction de recommander aux clients d'abandonner la stratégie.

¶ 10 L'exposé conjoint reconnaît (au paragraphe 10) que M. Vickers « n'a pas fait en sorte qu'au cours de la période des faits reprochés, la recommandation faite par M. Axford à ses clients d'acheter les titres des FNBI convienne à ces clients et, de fait, il ne s'est pas acquitté adéquatement de son obligation de surveillance de M. Axford ».

AUTRES PROCÉDURES

¶ 11 Il y a un an, le 10 juin 2013, M. Axford a fait l'objet de mesures disciplinaires prononcées par une formation de l'OCRCVM (*Re Axford* 2013 OCRCVM 36), qui a accepté l'entente de règlement qu'on lui a proposée, conclue entre l'OCRCVM et M. Axford, dans laquelle les parties étaient convenues des mesures suivantes :

- (a) une suspension de l'autorisation à tout titre exigeant l'inscription auprès de l'OCRCVM, d'une durée de quatre mois;
- (b) une amende de 30 000 \$;
- (c) l'obligation pour M. Axford de réussir le cours relatif au Manuel sur les normes de conduite avant de demander sa réinscription;
- (d) l'obligation pour M. Axford d'être soumis à une surveillance étroite pour une période de six mois, au moment de sa nouvelle autorisation;
- (e) le paiement à l'OCRCVM par M. Axford d'une somme de 2 500 \$ au titre des frais.

¶ 12 Le 10 juin 2014, jour où la présente audience disciplinaire s'est tenue, nous avons accepté l'entente de règlement concernant RBC DVM, dans laquelle le personnel et l'intimée sont convenus d'une amende de 90 000 \$ et de 2 500 \$ de frais (2014 OCRCVM 25).

LES TITRES DE FNBI ET LA STRATÉGIE DE M. AXFORD

¶ 13 Au début de 2010, M. Axford a acquis la conviction, sur le fondement de recherches et d'analyses qu'il avait effectuées, que les actions étaient surévaluées et que le marché allait baisser. Par suite de son analyse, il a recommandé à ses clients de rééquilibrer leurs portefeuilles en vendant leurs positions acheteur sur actions et en employant le produit dans une combinaison de liquidités, de titres à risque faible et de titres de FNBI. Selon sa stratégie, les positions sur les titres de FNBI constituaient la plus grande de ces trois catégories, représentant

souvent plus de 50 % du compte du client.

¶ 14 Ainsi qu'il est bien connu, les titres de fonds négociés en bourse (FNB) sont des titres qui se négocient sur une bourse et qui visent à répliquer la performance d'une référence ou d'un indice sous-jacent. Toutefois, les fonds négociés en bourse inversés ou baissiers visent à fournir une performance opposée à celle de l'indice ou de la référence qu'ils suivent. Si le marché *baisse*, les titres du FNBI devraient, en théorie, *monter*.

¶ 15 M. Axford estimait que cette stratégie diminuerait l'exposition au risque des clients et que ces produits n'étaient pas hautement spéculatifs.

¶ 16 Les deux FNBI employés étaient le FNBI Horizons et le FNBI ProShares, lequel suivait le rendement inverse de l'indice S&P 500. Le prospectus du premier dit (voir le paragraphe 17 de l'exposé conjoint des faits ci-joint) : « Les parts des FNB sont hautement spéculatives et comportent de nombreux risques, dont certains ne sont généralement pas associés aux organismes de placement collectif. » Le prospectus du second dit (voir le paragraphe 18 de l'exposé conjoint des faits) : [TRADUCTION] « le Fonds peut ne pas convenir à tous les investisseurs et ne devrait être utilisé que par des investisseurs avertis qui comprennent les conséquences potentielles de la recherche de résultats de placement inversés quotidiens ».

¶ 17 Le risque de ces produits avait fait l'objet d'un Avis de l'OCRCVM, daté du 11 juin 2009, disant notamment :

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.

¶ 18 Avant de la mettre en œuvre, M. Axford a discuté de sa stratégie de façon détaillée avec le directeur de succursale, M. Vickers, et l'a informé qu'il comptait la mettre en œuvre dans les comptes de plusieurs de ses clients. M. Vickers a convenu avec M. Axford que les titres de FNBI n'étaient pas des placements à risque élevé. M. Vickers estimait que les titres des FNBI étaient nettement moins risqués que les FNB à effet de levier. Il n'a pas déconseillé la stratégie, ni rappelé à M. Axford les extraits du prospectus concernant les risques ni indiqué à celui-ci que les titres de ces FNBI pourraient ne pas convenir à des clients qui, d'après leur formulaire d'ouverture de compte, n'avaient pas de tolérance pour le risque élevé.

LES COMPTES D'AB ET LES COMPTES D'AUTRES CLIENTS

¶ 19 AB faisait partie des clients auxquels M. Axford a recommandé l'achat de titres de ces FNBI. Ainsi qu'il est indiqué dans l'exposé conjoint, elle est actuellement âgée de 77 ans. Elle avait plusieurs comptes chez RBC DVM : un Fonds enregistré de revenu de retraite (FERR), un compte au comptant et un compte d'épargne libre d'impôt (CELI).

¶ 20 En 2008, M. Axford a demandé à AB de mettre à jour son formulaire d'ouverture de compte; elle l'a fait et les facteurs de risque indiquaient risque élevé 0 % tant pour le compte FERR que pour le CELI. Son formulaire d'ouverture de compte indiquait qu'elle avait des connaissances en matière de placement « limitées ».

¶ 21 L'application de la stratégie de M. Axford a donné comme résultat que les titres de FNBI formaient 57 % du compte FERR d'AB et près de 100 % de son CELI. Les comptes ont perdu de la valeur (le marché a monté) et en avril 2011, AB a donné à M. Axford l'instruction de vendre les titres de FNBI dans les deux comptes. AB a subi des pertes sur la vente des titres de FNBI, mais a réalisé un rendement annualisé positif sur l'ensemble de son portefeuille pour la totalité de la période où M. Axford a été son représentant inscrit.

¶ 22 À la suite de sa plainte, AB a été indemnisée par RBC DVM des pertes subies sur les ventes de titres de FNBI. M. Vickers convient (au paragraphe 34 de l'exposé conjoint) que « [d]es grosses positions sur ces titres ne convenaient pas à AB en fonction de la tolérance à l'égard du risque qu'elle a indiquée dans ses formulaires d'ouverture de compte ».

¶ 23 Trente-six autres clients n'ayant aucune tolérance pour les placements à risque élevé d'après leur formulaire d'ouverture de compte ont acheté des titres de ces deux FNBI et un certain nombre d'entre eux ont subi des pertes sur ces titres.

LE DÉFAUT DE SURVEILLANCE

¶ 24 La surveillance des comptes des clients de détail joue un rôle très important dans la réglementation du secteur des valeurs mobilières. La Règle 2500 de l'OCRCVM prévoit, de façon très détaillée, des « [n]ormes minimales de surveillance des comptes de clients de détail ». Dans la partie IV, elle expose un processus d'examen à deux niveaux pour les courtiers membres qui ont plusieurs établissements. L'examen de premier niveau sera généralement effectué par un surveillant dans chaque établissement. M. Vickers jouait ce rôle à la succursale de London. Un certain nombre de formations ont mis en relief l'importance du directeur de succursale. Dans l'affaire *Re Mills* ([2000] IDACD No. 41), la formation a dit : [TRADUCTION] « Le directeur de succursale a un rôle important dans le régime d'autoréglementation de nos marchés de valeurs mobilières. Les obligations de surveillance des comptes des clients de détail visent à assurer le traitement approprié des comptes de clients à l'avantage tant du client que du courtier » (cité dans l'affaire *Re Youden* ([2005] IDACD No. 52, au paragraphe 95) et dans l'affaire *Re Brunet* (2013 OCRCVM 34, au paragraphe 11).

¶ 25 L'exposé conjoint énumère (paragraphe 38 à 44) les diverses mesures prises par M. Vickers et RBC DVM. M. Vickers a discuté de la question avec M. Axford, mais n'a déconseillé la stratégie à celui-ci pour aucun de ses clients.

¶ 26 Le Service de la conformité du siège social de RBC DVM a communiqué avec la succursale peu de temps après le commencement des achats. Il a demandé des renseignements à M. Vickers et a noté que la plupart, sinon la totalité, des comptes de M. Axford avaient maintenant une concentration dans deux FNBI et un fonds à revenu fixe. Près de 40 % de l'ensemble de la clientèle de M. Axford avait des placements dans l'un de ces FNBI, le FNBI Horizons.

¶ 27 Le directeur de succursale adjoint, au nom de M. Vickers, a indiqué au Service de la conformité que M. Vickers et lui-même étaient au courant de ces problèmes et continuaient à les examiner avec M. Axford. M. Vickers a discuté à nouveau de la question avec M. Axford, à qui on a demandé d'expliquer par écrit sa stratégie et ce qu'il disait à ses clients.

¶ 28 Ni M. Vickers ni le Service de la conformité n'ont demandé à M. Axford de recommander à l'un ou l'autre de ses clients d'abandonner la stratégie qu'il leur avait recommandée. Le Service de la conformité n'a pas demandé d'autres renseignements à M. Axford ou à M. Vickers à l'époque.

¶ 29 Le paragraphe 44 de l'exposé conjoint dispose :

Sur le fondement de ce qui précède, au cours de la période des faits reprochés, M. Vickers n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations de M. Axford à certains de ses clients conviennent à ceux-ci en fonction des objectifs de placement et de la tolérance à l'égard du risque consignés dans leur formulaire d'ouverture de compte, en contravention de l'article 4 de la Règle 38 des courtiers membres.

¶ 30 L'alinéa 4(a) de la Règle 38 dispose : « Le surveillant surveille, de manière adéquate et sans réserve, chaque... représentant inscrit... pour qu'ils respectent les Règles de la Société ainsi que toutes les autres lois et instructions générales et tous les autres règlements qui s'appliquent aux activités reliées aux valeurs mobilières... du courtier membre. »

LES OBSERVATIONS SUR LES SANCTIONS

¶ 31 Le personnel a fait valoir que les sanctions appropriées en l'espèce seraient les suivantes :

1. la suspension de l'autorisation à titre de surveillant d'une durée d'un an et demi;
2. une amende de 40 000 \$;
3. l'obligation de repasser l'examen relatif au Cours à l'intention des surveillants au moment de sa nouvelle autorisation.

¶ 32 L'avocate du personnel a notamment dit dans ses observations détaillées à la formation :

[TRADUCTION] « Pour déterminer les sanctions appropriées en l'espèce, il faut se poser trois questions :

1. Les sanctions seront-elles suffisantes pour empêcher l'intimé d'avoir une conduite similaire?
2. Les sanctions seront-elles suffisantes pour empêcher les autres personnes inscrites d'avoir une conduite similaire?
3. Les sanctions sont-elles suffisantes pour permettre au public de garder sa confiance dans les marchés et dans la capacité de l'OCRCVM de les réglementer? »

Elle a soutenu : [TRADUCTION] « Les sanctions proposées par l'OCRCVM donnent une réponse affirmative aux trois questions. Les sanctions demandées par le personnel atteignent l'objectif de la dissuasion spécifique et de la dissuasion générale et sont dans l'intérêt public. »

¶ 33 L'avocat de l'intimé fait valoir que les sanctions appropriées devraient être :

1. une amende d'au plus 15 000 \$;
2. l'obligation de repasser l'examen relatif au Cours à l'intention des surveillants au moment de sa nouvelle autorisation comme directeur de succursale.

¶ 34 L'avocat de l'intimé dit notamment, dans ses observations détaillées :

[TRADUCTION] Les sanctions demandées par le personnel sont disproportionnées par rapport à la contravention reconnue. Elles sont nettement plus lourdes que les sanctions imposées à M. Axford, le représentant dont les recommandations à des clients sont en cause. Les sanctions demandées sont contraires aux principes des *Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres de l'OCRCVM* et à la jurisprudence d'autres formations de l'ACCOVAM et de l'OCRCVM et seraient injustes. En particulier, il ne devrait pas y avoir de période de suspension de l'autorisation à titre de surveillant.

NOTRE DÉCISION

¶ 35 Nous avons examiné les observations utiles des avocats et les documents qu'ils ont présentés et nous avons conclu que les sanctions appropriées en l'espèce sont :

1. une amende de 30 000 \$;
2. une suspension et une interdiction pour M. Vickers d'exercice des fonctions de surveillant pour une durée de six mois (alinéas 2(c) et (e) de l'article 33 de la Règle 20 des courtiers membres);
3. l'obligation pour M. Vickers de repasser l'examen relatif au Cours à l'intention des surveillants avant de redevenir directeur de succursale.

Les deux avocats conviennent que l'intimé devrait payer une somme de 3 000 \$ au titre des frais.

¶ 36 On trouvera ci-dessous l'analyse des motifs pour lesquels nous avons imposé ces sanctions.

LA DISSUASION

¶ 37 La question de la dissuasion spécifique et de la dissuasion générale revêt de l'importance dans bon nombre d'affaires disciplinaires, sinon dans la totalité. Les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres, de mars 2009, traitent de la dissuasion dans la section 2 des lignes directrices. L'affaire qui occupe le premier plan dans les Lignes directrices et dans un grand nombre d'affaires est l'affaire *Re Mills* ([2001] 1 IDACD No. 7).

¶ 38 En l'espèce, l'avocat de l'intimé a plaidé, en s'appuyant sur l'affaire *Mills*, que [TRADUCTION] « les sanctions ne devraient pas être aggravées au-delà de ce qui est nécessaire pour la dissuasion spécifique, dans la but de renforcer l'effet de dissuasion générale ». C'est le principe que semble énoncer l'affaire *Mills*. Dans cette affaire, la formation a statué (au paragraphe 8) :

[TRADUCTION] Bien que la gravité de la conduite d'un intimé puisse inciter un conseil de section à aggraver une sanction pour renforcer son effet de dissuasion générale, il faut résister à la tentation de traiter la dissuasion générale comme si elle fournissait un fondement indépendant pour une sanction additionnelle. Une sanction fondée sur la dissuasion générale, considérée séparément, pourrait aboutir à une sanction plus lourde que la sanction qui serait normalement imposée à un intimé dans le but d'influer sur d'autres personnes qui ne comparaissent pas devant le conseil de section.

Plus loin dans ses motifs, la formation dit (au paragraphe 55) que, comme elle a conclu [TRADUCTION] qu'« une suspension n'est pas nécessaire pour les besoins de la dissuasion spécifique, suspendre M. Mills dans le but d'envoyer un signal aux autres directeurs de succursale le punirait dans un but de dissuasion générale et ne serait donc pas équitable à son endroit dans les circonstances ».

¶ 39 Mais cet aspect de l'affaire *Mills* devrait-il guider une formation aujourd'hui? À notre avis, selon l'arrêt *Cartaway Resources Corp.* rendu par la Cour suprême du Canada en 2004 ([2004] 1 RCS 672), une formation devrait prendre en compte à la fois la dissuasion spécifique et la dissuasion générale. La Cour suprême a infirmé l'arrêt de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique qui avait adopté une position similaire à celle qui est prise dans l'affaire *Mills*. Le juge Louis LeBel a dit, au nom de la Cour unanime (paragraphe 60) :

À mon avis, rien dans la compétence relative à l'intérêt public de la Commission... ne l'empêche de tenir compte de la dissuasion générale lorsqu'elle prononce une ordonnance. Au contraire, il est raisonnable de considérer qu'il s'agit d'un facteur pertinent, voire nécessaire, dans l'établissement d'ordonnances de nature à la fois protectrice et préventive. La juge Ryan l'a d'ailleurs reconnu dans sa dissidence : [TRADUCTION] « La notion de dissuasion générale n'est ni punitive ni réparatrice. Une pénalité qui se veut généralement dissuasive est celle qui vise à décourager ou à empêcher les autres de se livrer à de tels comportements ».

¶ 40 Le juge LeBel a noté (au paragraphe 55) :

Selon l'opinion courante, les participants aux marchés de capitaux demeurent des acteurs rationnels. Cette théorie vaut probablement davantage pour les systèmes de marchés que pour les comportements sociaux. Il est donc raisonnable de présumer, surtout du fait de l'expertise de la Commission dans la réglementation des marchés de capitaux, que la dissuasion générale conserve un rôle légitime dans la décision de prononcer ou non des ordonnances dans l'intérêt public et, le cas échéant, quant à la sévérité de ces ordonnances.

La Cour suprême statue, dans l'arrêt *Cartaway* : « Il est bien établi que la dissuasion générale constitue l'un des objectifs de la détermination de la peine en droit pénal. » La dissuasion générale n'est pas nécessairement limitée à ce qui conviendrait en fonction de la dissuasion spécifique.

¶ 41 L'arrêt *Cartaway* visait une commission de valeurs mobilières, mais on ne voit pas pourquoi il ne s'appliquerait pas à des organismes de réglementation comme l'OCRCVM. Les Lignes directrices en matière de sanctions de l'ACFM, par exemple, renvoient à l'arrêt *Cartaway* au soutien de la position qu'il est « raisonnable de tenir compte de l'effet dissuasif général au moment de déterminer une sanction appropriée ».

¶ 42 Il faut noter que la formation de l'affaire *Mills* et de nombreuses autres formations par la suite ont fait appel à quelque chose se rapprochant de la dissuasion générale en invoquant ce que les Lignes directrices de l'OCRCVM appellent les « attentes de la profession ». La formation de l'affaire *Mills* avait dit (au paragraphe 6) : [TRADUCTION] « Les attentes et les conceptions de la profession sont particulièrement pertinentes par rapport à la dissuasion générale. Si une sanction est inférieure à ce que feraient attendre à ses membres les conceptions de la profession, cela peut nuire aux objectifs visés par la procédure disciplinaire de l'Association. »

¶ 43 En l'espèce, nous pensons que les sanctions que nous avons imposées permettent d'atteindre à la fois la dissuasion spécifique et la dissuasion générale.

LES DÉCISIONS ANTÉRIEURES

¶ 44 Les deux avocats ont passé en revue de façon détaillée les nombreuses affaires portant sur un défaut de surveillance par le directeur de succursale. L'avocate de l'OCRCVM a mis l'accent sur la jurisprudence récente. L'avocat de l'intimé a remonté jusqu'à l'affaire *Mills*, de 2001. Il est difficile de tirer des conclusions claires de ces affaires qui imposent une gamme étendue de sanctions. Chaque affaire, naturellement, dépend de ses faits particuliers.

¶ 45 Bon nombre d'affaires portent sur une entente de règlement. Ces affaires sont particulièrement difficiles à interpréter. Dans certaines ententes de règlement, par exemple, l'intimé a accepté une suspension des fonctions de surveillance de deux ans (*Re Lang* 2013 OCRCVM 37), de trois ans (*Re Brunet* 2013 OCRCVM 34) ou même de cinq ans (*Re MacDonald* 2012 OCRCVM 68). Toutefois, il se peut que l'intimé ait décidé qu'il ne souhaitait pas reprendre des fonctions de surveillant, mais ait voulu rester représentant inscrit et ne se soit pas soucié d'une longue suspension de ses fonctions de surveillance. Sur les 10 affaires récentes depuis 2011 citées par l'avocate de l'OCRCVM, huit étaient des audiences de règlement.

¶ 46 Les sanctions dans les affaires contestées ont davantage d'importance. Les sanctions que nous avons prononcées se rapprochent de ces affaires. Des deux affaires contestées depuis 2011, l'une prévoit une suspension de 12 mois (*Re Floyd* 2013 OCRCVM 27) et l'autre ne prévoit pas de suspension (*Re Beaudoin* 2011 OCRCVM 66).

¶ 47 L'avocat de l'intimé a passé en revue les sept affaires contestées, dont l'affaire *Mills*, portant sur le défaut de surveillance par le directeur de succursale. Dans l'affaire *Mills*, la formation n'a pas prononcé de suspension. Ainsi qu'il a été mentionné ci-dessus, la formation a dit (au paragraphe 56) : [TRADUCTION] « Comme le conseil de section a conclu qu'une suspension n'est pas nécessaire pour les besoins de la dissuasion spécifique, suspendre M. Mills dans le but d'envoyer un signal aux autres directeurs de succursale le punirait dans un but de dissuasion générale et ne serait donc pas équitable à son endroit dans les circonstances ». Cette affaire et de nombreuses autres affaires qui l'ont citée ont été jugées avant l'arrêt *Cartaway* rendu par la Cour suprême en 2004, traité ci-dessus. Les affaires jugées après l'arrêt *Cartaway* ont continué à s'appuyer sur l'affaire *Mills* sans citer l'arrêt *Cartaway*. Voir, par exemple, l'affaire *Re Graham* ([2005] IDACD No. 21), qui dit (au paragraphe 33) :

[TRADUCTION] Il y a l'argument que, si une période de suspension n'est pas nécessaire pour M. Graham, du fait qu'il a « compris la leçon », il faudrait envisager une période de suspension pour « envoyer un signal » aux autres qui pourraient être tentés de ne s'acquitter qu'en paroles de leurs responsabilités de surveillance. Nous pensons que ce point de vue n'est pas dépourvu de mérite et c'est ce qui entraîne une certaine hésitation de notre part sur la question de savoir si une période de suspension est justifiée ou non dans la présente affaire. Cela dit, nous pensons qu'au total, et suivant les Lignes directrices, nous ne devrions pas imposer une période de suspension seulement pour tenir compte de la dissuasion générale...

Voir dans le même sens, les affaires *Re Schillaci* ([2007] IDACD No. 6) et *Re Youden* ([2005] IDACD No. 52). On notera toutefois que des formations ont invoqué l'arrêt *Cartaway* pour établir le principe que la dissuasion générale peut être prise en compte; voir, p. ex., les affaires *Re Deeb* (2013 OCRCVM 8, au paragraphe 224) et *Re Pope* (2011 OCRCVM 68, au paragraphe 15).

¶ 48 Nous concluons que les affaires antérieures, tant les procédures contestées que les ententes de règlement, ne donnent pas d'indications claires sur les sanctions à imposer en l'espèce.

LA CONDUITE DE L'INTIMÉ

¶ 49 Nous avons naturellement concentré notre attention sur la conduite de l'intimé. Celle-ci n'était pas spécialement répréhensible. Il ne s'agissait pas d'une dérobade complète à l'obligation de surveillance, comme on trouve dans certaines affaires, qui justifierait des sanctions vers le haut de la fourchette (voir les affaires

Re Corrigan 2005, non publiée, au paragraphe 5 et *Re Floyd et McDonald* 2013 OCRCVM 4, au paragraphe 156). M. Vickers a eu des discussions avec M. Axford au cours de toute la période des faits reprochés. Il convenait avec M. Axford que les produits recommandés ne comportaient pas un risque élevé, malgré ce qu'en disaient les prospectus. Il soutenait la stratégie de M. Axford.

¶ 50 L'exposé conjoint des faits n'indique pas si l'intimé était au courant de ce que disaient les prospectus. S'il savait ce qu'ils disaient, sa conduite fait preuve d'une erreur de jugement grave. S'il ne le savait pas, il était à tout le moins négligent du fait qu'il ne le savait pas. Il en va de même pour sa connaissance de l'avis de l'OCRCVM susmentionné, donnant des indications au sujet de ces types de titres. S'il n'était pas au courant de l'avis, il aurait dû l'être. C'était un avis officiel publié par l'OCRCVM.

¶ 51 M. Vickers aurait pu faire davantage que ce qu'il a fait. Lorsque le Service de la conformité du siège social a communiqué avec lui, il lui a indiqué qu'il appellerait probablement directement certains des clients de M. Axford, mais il n'a parlé de ces problèmes qu'à deux ou trois clients dans le cadre de discussions portant sur d'autres sujets.

LES AUTRES FACTEURS PRIS EN COMPTE PAR LA FORMATION

¶ 52 Nous avons consulté les Lignes directrices sur les sanctions, particulièrement la section 4.3 relative au manquement à l'obligation de surveillance. L'amende que nous imposons se situe dans la fourchette des sanctions financières pour les surveillants. Les sanctions possibles comprennent aussi une « [p]ériode de suspension ou interdiction permanente d'exercice des fonctions d'administrateur, de dirigeant, de surveillance ou de conformité ». L'avocate de l'OCRCVM plaide que, dans d'autres cas mentionnés dans la section 4.3 des Lignes directrices sur les sanctions, la règle parle expressément de la suspension dans « les cas les plus graves », mais non dans ce cas-ci. Donc, fait-elle valoir, il n'est pas nécessaire que la conduite soit parmi les « cas les plus graves » pour justifier la suspension. L'avocat de l'intimé répond en invoquant la section 4.2.1, qui décrit les types de cas où la suspension peut être appropriée, ce qui donne à penser que la suspension ne serait pas automatique en l'espèce.

¶ 53 Au final, nous avons conclu que la conduite de l'intimé se rapprochait davantage de la négligence ou de l'erreur de jugement que d'une « conduite comportant des éléments de manipulation, de fraude ou de tromperie » (voir la section 3.2 des Lignes directrices sur les sanctions).

¶ 54 Nous avons comparé les sanctions que nous imposons à celles qui ont été imposées à M. Axford, exposées au paragraphe 11. Il est difficile d'effectuer cette comparaison, en particulier parce que, dans le cas de M. Axford, il s'agissait d'une entente de règlement et nous ne savons pas ce qui peut l'avoir amené à régler selon ces modalités. De plus, il n'est pas établi clairement si les sanctions imposées au surveillant devraient être plus lourdes ou moins lourdes que les sanctions imposées au représentant inscrit. Cela devrait peut-être dépendre des détails précis de l'affaire et pourrait varier d'une affaire à l'autre. Le surveillant joue un rôle important dans la protection du public à l'égard des conduites fautives et dans la protection de la réputation du secteur des valeurs mobilières. Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, M. Vickers aurait pu faire davantage que ce qu'il a fait. Quoi qu'il en soit, les sanctions que nous imposons à M. Vickers se rapprochent des sanctions imposées à M. Axford (la sanction imposée à M. Axford était l'interdiction totale d'exercice de toute activité nécessitant l'inscription; M. Vickers pourra continuer à exercer l'activité de représentant inscrit pendant la période de suspension ou d'interdiction d'exercice de fonctions de surveillance). La sanction financière est la même dans les deux cas. Les sanctions se rapprochent également des sanctions imposées à RBC DVM, exposées au paragraphe 12 ci-dessus, dans une affaire portant aussi sur une entente de règlement.

¶ 55 Quel préjudice a été causé par la conduite de l'intimé? Nous savons que les fonds négociés en bourse inversés ne convenaient pas à AB, en fonction de sa tolérance à l'égard du risque consignée dans ses formulaires d'ouverture de compte. Elle a subi des pertes et a été remboursée par la suite par RBC DVM. Les 36 autres personnes qui ont acheté les titres ont aussi subi des pertes. La perte moyenne de chaque client sur les titres des FNBI était d'environ 17 000 \$, la perte totale pour l'ensemble des clients se chiffrant à quelque 600 000 \$. Toutefois, on ne trouve pas de reconnaissance, dans l'exposé conjoint des faits, que les titres ne convenaient pas aux 36 autres clients, même si ceux-ci n'avaient pas, d'après leur formulaire d'ouverture de

compte, de tolérance à l'égard de placements à risque élevé. Tout ce que nous pouvons dire, c'est qu'*il se peut* que les titres ne leur aient pas convenu. Ils ne se sont pas plaints de leurs pertes à RBC DVM ou à l'OCRCVM.

¶ 56 Dans quelle mesure M. Vickers a-t-il tiré un avantage des opérations? Les opérations ont produit des commissions de la manière normale. Il n'y avait rien qui sortait de l'ordinaire. Il n'y a pas eu de multiplication des opérations ou d'opérations excessives. Les produits étaient censés être achetés et conservés par les clients. M. Vickers n'en a donc pas tiré d'avantage indu.

¶ 57 Comme facteur atténuant, il faut noter que M. Vickers n'a jamais omis de fournir les renseignements demandés par RBC DVM et n'a jamais omis de prendre les mesures exigées par son employeur au sujet des opérations.

¶ 58 M. Vickers est inscrit auprès de l'OCRCVM et de l'association qu'il a remplacée, l'ACCOVAM, depuis 1994. Il n'a pas d'antécédents disciplinaires.

¶ 59 De plus, M. Vickers a coopéré avec l'OCRCVM pendant toute la durée de l'enquête et a contribué à la résolution de l'affaire par le moyen de l'exposé conjoint des faits et, en particulier, en reconnaissant que sa conduite contrevenait aux Règles des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 60 Pour les motifs qui précèdent, nous imposons, comme nous l'avons dit ci-dessus, les sanctions suivantes :

1. une amende de 30 000 \$;
2. une suspension ou une interdiction pour M. Vickers d'exercice des fonctions de surveillant pour une durée de six mois;
3. l'obligation pour M. Vickers de réussir le Cours à l'intention des surveillants avant de redevenir directeur de succursale.

¶ 61 Les deux avocats conviennent que l'intimé devrait payer une somme de 3 000 \$ au titre des frais.

Fait à Toronto, le 19 juin 2014.

Martin L. Friedland, C.C., c.r., président

Debbie Archer, membre représentant le secteur

Charles Macfarlane, membre représentant le secteur

EXPOSÉ CONJOINT DES FAITS

I. INTRODUCTION

1. Le Service de la mise en application de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a mené une enquête (l'enquête) sur la conduite de l'intimé, Bryan Andrew Vickers.
2. L'intimé consent à être assujéti à la compétence de l'OCRCVM.
3. L'enquête a révélé des faits pour lesquels une formation d'instruction nommée en vertu de la partie C de l'Addenda C.1 à la Règle transitoire n° 1 de l'OCRCVM (la formation d'instruction) pourrait imposer à l'intimé des sanctions disciplinaires.
4. Le personnel de l'OCRCVM (le personnel) et l'intimé reconnaissent les faits exposés ci-dessous.

II. CONTRAVENTIONS

5. Au cours de la période allant d'avril 2010 à août 2011, comme le décrit l'exposé conjoint, M. Vickers n'a pas surveillé adéquatement un représentant inscrit et les comptes de certains clients de celui-ci

lorsqu'il leur recommandait les titres de certains fonds négociés en bourse inversés, en contravention de l'article 4 de la Règle 38 des courtiers membres de l'OCRCVM.

III. EXPOSÉ DES FAITS

A. Aperçu

6. M. Vickers était, au cours de la période des faits reprochés, employé par RBC Dominion valeurs mobilières (RBC DVM) à la succursale de London (Ontario).
7. Derek Axford était un représentant inscrit employé par RBC DVM à la succursale de London (Ontario). M. Vickers était le directeur de succursale responsable de la surveillance de M. Axford au cours de la période des faits reprochés.
8. M. Axford recommandait l'achat de titres de certains fonds négociés en bourse inversés (les FNBI), décrits dans les prospectus, à l'époque, comme des titres plus risqués ou hautement spéculatifs, à des clients dont la tolérance à l'égard du risque consignée dans leur formulaire d'ouverture de compte ne comprenait que le risque moyen ou le risque moyen-élevé.
9. M. Axford avait discuté de la stratégie proposée avec M. Vickers avant de la recommander aux clients. M. Vickers ne lui a pas déconseillé la stratégie et il en est découlé que 37 clients, dont la tolérance à l'égard du risque consignée dans leur formulaire d'ouverture de compte ne comprenait que le risque moyen ou le risque moyen-élevé, ont acheté des titres de FNBI.
10. Pour les motifs exposés dans le présent exposé conjoint, M. Vickers n'a pas veillé à ce qu'au cours de la période des faits reprochés, la recommandation faite par M. Axford à ses clients d'acheter les titres de FNBI convienne à ces clients et, de ce fait, il ne s'est pas acquitté adéquatement de son obligation de surveillance de M. Axford.

B. Historique de l'inscription

11. M. Vickers a été inscrit pour commencer auprès de l'ACCOVAM en 1994 et il est devenu une personne inscrite auprès de l'OCRCVM le 1^{er} juin 2008.
12. M. Vickers a été employé chez CIBC Wood Gundy Inc. de janvier 1994 à juillet 1995. Depuis juillet 1995, il a été employé chez RBC DVM, d'abord comme représentant inscrit, puis comme directeur de succursale.
13. M. Vickers a été inscrit comme directeur de succursale de 1998 à 2011. Il a choisi de cesser d'être directeur de succursale en novembre 2011. Depuis cette date, il est employé comme représentant inscrit/gestionnaire de portefeuille chez RBC DVM.

C. Les FNBI et la stratégie de M. Axford

14. Les titres de fonds négociés en bourse (FNB) sont des titres qui se négocient sur une bourse et qui visent à répliquer la performance d'une référence ou d'un indice sous-jacent. L'actif sous-jacent de la référence ou de l'indice peut être constitué d'actions, d'obligations ou d'autres éléments d'actif comme des marchandises.
15. Les FNB inversés ou baissiers visent à fournir une performance opposée à celle de l'indice ou de la référence qu'ils suivent. Les avoirs de ces fonds comprennent des actions, mais peuvent aussi comprendre des dérivés, notamment des swaps et des contrats à terme de gré à gré.
16. Les FNBI en cause sont le FNB Horizons BetaPro S&P/TSX 60 inversé (le FNBI Horizons) et le ProShares Short S&P 500 (le FNBI ProShares).
17. Le prospectus du FNBI Horizons décrit le fonds comme hautement spéculatif et comportant un degré élevé de risque.

Les parts des FNB sont hautement spéculatives et comportent de nombreux risques, dont certains ne sont généralement pas associés aux organismes de placement collectif. Aucun des FNB ne

constitue à lui seul un plan d'investissement équilibré. Un investisseur pourrait perdre une partie ou même la totalité des fonds qu'il a investis dans un FNB.

...

Le risque de perte peut être important dans les opérations sur instruments dérivés. En réfléchissant à l'achat éventuel de parts d'un FNB, l'investisseur doit tenir compte du fait que les opérations sur instruments dérivés peuvent entraîner rapidement des pertes importantes autant que des gains importants. Ces pertes peuvent réduire considérablement la valeur liquidative d'un FNB et, par conséquent, la valeur des parts du FNB détenues par l'investisseur. En outre, les conditions du marché peuvent rendre difficile ou même impossible la liquidation d'une position par un FNB.

18. Le prospectus du FNBI ProShares disait, à l'époque des faits reprochés, que ce FNBI visait des rendements correspondant à l'inverse de celui de l'indice S&P 500.

[TRADUCTION] *Le Fonds est différent de la plupart des fonds négociés en bourse du fait qu'il vise des rendements inverses, et sur une base quotidienne seulement... Par conséquent, le Fonds peut ne pas convenir à tous les investisseurs et ne devrait être utilisé que par des investisseurs avertis qui comprennent les conséquences potentielles de la recherche de résultats de placement inversés quotidiens. Les actionnaires devraient surveiller activement leurs placements.*

19. Au début de 2010 ou vers cette période, M. Axford a acquis la conviction, sur le fondement de recherches et d'analyses qu'il avait effectuées, que les actions étaient surévaluées et que le marché allait baisser. Par suite de son analyse, il a recommandé à ses clients de rééquilibrer leurs portefeuilles en vendant leurs positions acheteur sur actions et en employant le produit dans une combinaison (a) de liquidités, (b) de titres à risque faible et (c) de titres de FNBI. Selon sa stratégie, les positions sur les titres de FNBI constituaient la plus grande de ces trois catégories, représentant souvent plus de 50 % du compte du client.
20. M. Axford estimait que cette stratégie diminuerait l'exposition au risque des clients.
21. Malgré ce que disaient les prospectus et d'autres articles de recherche, M. Axford était d'avis que les titres de FNBI n'étaient pas des produits plus risqués ou hautement spéculatifs.
22. Avant de la mettre en œuvre, M. Axford avait discuté avec M. Vickers, en détail, de la stratégie et des fondements de celle-ci. M. Axford a informé M. Vickers qu'il comptait mettre en œuvre la stratégie dans les comptes de plusieurs de ses clients. M. Vickers a convenu avec M. Axford que les titres de FNBI n'étaient pas des placements à risque élevé. M. Vickers estimait que les FNBI étaient nettement moins risqués que les FNB à effet de levier.
23. M. Vickers n'a pas déconseillé la stratégie ni rappelé à M. Axford les extraits cités ci-dessus des prospectus au sujet des risques, ni indiqué à celui-ci que les titres de ces FNBI pourraient ne pas convenir à des clients dont la tolérance à l'égard du risque consignée dans leur formulaire d'ouverture de compte ne comprenait pas le risque élevé.

D. Les comptes d'AB

24. AB faisait partie des clients auxquels M. Axford a recommandé l'achat de titres de ces FNBI.
25. AB est actuellement âgée de 77 ans et elle est à la retraite. Avant sa retraite, elle avait été infirmière autorisée pendant 45 ans.
26. Vers la fin de 2003, AB a ouvert un compte Fonds enregistré de revenu de retraite (FERR) chez RBC DVM. M. Axford était son conseiller en placement. Vers le début de 2005, elle a ouvert un compte au comptant chez RBC DVM, pour lequel M. Axford était aussi son conseiller en placement.
27. En mai 2008, M. Axford a demandé à AB de mettre à jour son formulaire d'ouverture de compte. Le formulaire d'ouverture du compte FERR indiquait qu'AB avait des connaissances en matière de

placement « limitées » et indiquait les objectifs de placement et les facteurs de risque suivants :

Objectifs de placement

Revenu, 20 %

Croissance à long terme, 0 %

Croissance à moyen terme, 40 %

Croissance à court terme, 40 %

Facteurs de risque

Risque faible, 20 %

Risque moyen, 60 %

Risque moyen-élevé, 20 %

Risque élevé, 0 %

28. En janvier 2009, AB a ouvert un Compte d'épargne libre d'impôt (CELI). Le formulaire d'ouverture de ce compte indiquait les objectifs de placement et les facteurs de risque suivants :

Objectifs de placement

Croissance à long terme, 50 %

Croissance à court terme, 50 %

Facteurs de risque

Risque moyen-élevé, 100 %

29. En avril 2010, sur le fondement de l'analyse décrite ci-dessus, M. Axford a recommandé sa stratégie à AB, notamment l'achat de titres de FNBI dans les comptes FERR et CELI d'AB.
30. À la suite de cette recommandation, en avril 2010, les titres de FNBI représentaient environ 57 % du compte FERR d'AB. Les titres du FNBI Horizons, achetés dans le CELI, formaient approximativement 95 % de ce compte.
31. De quatre à six mois après l'achat, les titres des deux FNBI ont commencé à perdre de la valeur. AB est devenue préoccupée de la baisse et M. Axford lui a conseillé de conserver les titres des FNBI parce qu'il les voyait comme des placements à plus long terme.
32. En avril 2011 ou vers cette date, AB a donné à M. Axford l'instruction de vendre les titres de FNBI dans les deux comptes. À cette date, elle les avait dans son compte depuis près d'un an.
33. AB a subi des pertes sur les ventes des titres de FNBI, mais a réalisé un rendement annualisé positif sur son portefeuille global pendant la période où elle a été cliente de M. Axford. AB a été indemnisée par RBC DVM des pertes subies sur les ventes de titres de FNBI.
34. Les titres des deux FNBI étaient décrits dans les prospectus comme des titres plus risqués ou hautement spéculatifs. Chacun de ces fonds postulait que le marché baisserait de façon générale. Des grosses positions sur ces titres ne convenaient pas à AB en fonction de la tolérance à l'égard du risque qu'elle a indiquée dans ses formulaires d'ouverture de compte.

E. Les titres de FNBI recommandés aux autres clients

35. En plus d'AB, selon sa stratégie, M. Axford a recommandé et acheté des titres de FNBI dans un nombre considérable d'autres comptes pour des clients n'ayant pas indiqué de tolérance pour le risque élevé ou n'ayant qu'une tolérance minimale pour le risque élevé ou pour un risque plus élevé que le risque moyen d'après leur formulaire d'ouverture de compte. Les achats étaient faits dans le cadre de la stratégie exposée ci-dessus. Dans la plupart des cas, cela a entraîné de fortes concentrations de titres de FNBI

dans ces comptes.

36. Trente-six autres clients n'ayant aucune tolérance pour les placements à risque élevé d'après leur formulaire d'ouverture de compte ont acheté des titres de ces FNBI.
37. Un certain nombre de ces clients ont subi des pertes par suite de l'achat des titres de FNBI, même s'ils ont aussi réalisé des gains sur d'autres placements dans leurs comptes (tels que des obligations d'État, des CPG et des parts de fonds marché monétaire). La perte moyenne par client sur les achats de titres de FNBI se chiffrait à 17 303,18 \$. Certains clients se sont retrouvés avec un gain global sur leurs comptes et d'autres, avec une perte globale sur leurs comptes; la perte nette moyenne par client se chiffrait à 2 131,38 \$.

F. Les mesures prises et le défaut de surveillance

38. Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, avant de la mettre en œuvre, M. Axford a discuté avec M. Vickers de sa stratégie et du raisonnement justifiant sa mise en œuvre. Malgré le fait que la stratégie faisait appel aux titres des deux FNBI qui étaient décrits dans les prospectus à l'époque comme des titres à risque élevé ou spéculatifs, M. Vickers n'a déconseillé la stratégie à M. Axford pour aucun de ses clients.
39. En avril 2010, peu de temps après que M. Axford a commencé à mettre en œuvre sa stratégie, le Service de la conformité de RBC DVM a demandé des renseignements à la direction de la succursale et a noté que la plupart, sinon la totalité, des comptes de M. Axford avaient maintenant une concentration dans deux FNBI et un fonds à revenu fixe. Le Service de la conformité a également noté que près de 41 % de l'ensemble de la clientèle de M. Axford avait des placements dans l'un de ces FNBI, le FNBI Horizons.
40. En réponse, le directeur de succursale adjoint de M. Vickers, au nom de celui-ci, a indiqué au Service de la conformité que M. Vickers et lui-même étaient au courant de ces problèmes et continuaient à les examiner avec M. Axford.
41. M. Vickers a eu une discussion approfondie avec M. Axford au cours de laquelle celui-ci a expliqué à nouveau sa stratégie. En réponse à une demande du Service de la conformité, M. Axford a expliqué sa stratégie par écrit. M. Vickers a examiné l'explication écrite et demandé à M. Axford de la joindre aux explications qu'il donnait à ses clients. L'explication proposée par M. Axford ne faisait pas mention des extraits des prospectus des FNBI concernant le risque.
42. Sur le fondement de cette explication écrite, ni M. Vickers ni le Service de la conformité n'ont demandé à M. Axford de recommander à l'un ou l'autre de ses clients d'abandonner la stratégie qu'il leur avait recommandée. Cela est d'autant plus étonnant que plusieurs des clients de M. Axford n'avaient, d'après leur formulaire d'ouverture de compte, aucune tolérance pour des placements à risque élevé.
43. Le Service de la conformité n'a pas demandé d'autres renseignements à M. Axford ou à M. Vickers à ce moment-là.
44. Sur le fondement de ce qui précède, au cours de la période des faits reprochés, M. Vickers n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations de M. Axford à certains de ses clients conviennent à ceux-ci en fonction des objectifs de placement et de la tolérance à l'égard du risque consignés dans leur formulaire d'ouverture de compte, en contravention de l'article 4 de la Règle 38 des courtiers membres.

G. Facteurs atténuants et autres facteurs

45. M. Vickers et le directeur de succursale adjoint travaillant sous sa surveillance ont discuté de la stratégie avec M. Axford à plusieurs reprises après sa mise en œuvre. M. Vickers et le directeur de succursale adjoint ont examiné les comptes des clients de M. Axford dans le cadre de leur surveillance quotidienne et mensuelle de tous les comptes de la succursale.
46. M. Vickers a répondu rapidement à une demande du Service de la conformité au sujet des opérations effectuées par M. Axford. Malgré le fait qu'il ait dit au Service de la conformité qu'il appellerait probablement directement certains clients de M. Axford, il n'a parlé de ces problèmes qu'à deux ou trois

clients dans le cours de discussions portant sur d'autres sujets.

47. M. Vickers n'a jamais omis de fournir les renseignements demandés par RBC DVM et n'a jamais omis de prendre les mesures exigées par son employeur au sujet des opérations.
48. En 2012, avant toute enquête ou tout examen de l'OCRCVM, RBC DVM a donné à M. Axford l'instruction de recommander aux clients d'abandonner la stratégie.
49. M. Vickers a été inscrit auprès de l'OCRCVM et de l'association qu'il a remplacé depuis 1994, d'abord comme négociateur, puis comme représentant inscrit et comme directeur de succursale. Il n'a pas d'antécédents disciplinaires.
50. L'intimé a coopéré avec l'OCRCVM pendant toute l'enquête.

LES FAITS CI-DESSUS SONT RECONNUS par l'intimé à Toronto (Ontario), le _____ 2014.

« Témoin »

TÉMOIN

« Bryan Andrew Vickers »

BRYAN ANDREW VICKERS

Intimé

ACCEPTÉ par le personnel à Toronto (Ontario), le 9 juin 2014.

« Témoin »

TÉMOIN

« Diana Iannetta »

DIANA IANNETTA

Avocate principale de la mise en application pour le compte du personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

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