

Re Cloutier

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Christian Cloutier

2016 OCRCVM 25

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

Audience tenue le : 14 juin 2016
Décision délivrée le : 13 juillet 2016

Formation d'instruction

L'Honorable Benjamin J. Greenberg, c.r., Arbitre Agréé, Président de la FORMATION, Madame Lise Casgrain,
et Monsieur François Demers

Comparutions

Me Francis Larin, Avocat de la mise en application pour le compte de l'OCRCVM

Me Marie-Noël Rochon, LCM Avocats, pour l'INTIMÉ

DÉCISION UNANIME SUR LE RÈGLEMENT INTERVENU ENTRE LE PLAIGNANT ET L'INTIMÉ QUANT À LA CULPABILITÉ DE CE DERNIER ET SUR LE DÉBAT CONTRADICTOIRE EN REGARD DES SANCTIONS À ÊTRE IMPOSÉES À L'INTIMÉ

TABLE DES MATIÈRES

<u>CHAPITRE</u>	<u>PAGE</u>
I. INTRODUCTION	2
II. FAITS ET HISTORIQUE DE CETTE CAUSE.....	2
III. MISSION DE LA FORMATION D'INSTRUCTION.....	11
IV. POSITION DU PLAIGNANT QUANT AUX SANCTIONS À ÊTRE IMPOSÉES PAR LA FORMATION D'INSTRUCTION	11
V. POSITION DE L'INTIMÉ QUANT AUX SANCTIONS À ÊTRE IMPOSÉES PAR LA FORMATION D'INSTRUCTION.....	12
VI. ANALYSE ET DISCUSSION	12
VII. DISPOSITION FINALE.....	14
VIII. CONCLUSIONS.....	14
IX. PAGE DES SIGNATURES.....	14

I. INTRODUCTION

¶ 1 En l'occurrence, l'INTIMÉ fut inculpé d'un chef auquel il reconnut sa responsabilité dans le cadre du règlement intervenu en guise de l'Exposé Conjoint des Faits (l'« **'EXPOSÉ** ») qui est un objet de cette DÉCISION. Ledit chef se lisait comme suit au paragraphe 6 de l'EXPOSÉ :

« Entre le 1^{er} mai 2008 et le 30 novembre 2011, l'INTIMÉ n'a pas fait preuve de toute la diligence voulue pour s'assurer que ses recommandations de placement dans les Fonds négociés en bourse à effet de levier constituent un placement convenable pour une de ses clientes, contrevenant ainsi aux alinéas 1 (a), (p) et (q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM (les alinéas 1 (a), (p) et (q) du Règlement 1300 de l'ACCOVAM, pour la période antérieure au 1^{er} juin 2008).»

II. FAITS ET HISTORIQUE DE CETTE CAUSE

¶ 2 En ce qui a trait à l'historique de l'espèce, nous ne pouvons pas le dire mieux que l'a fait le Service de la mise en application de l'OCRCVM aux paragraphes 7 à 49 de l'EXPOSÉ.

¶ 3 Entre le 1^{er} mai 2008 et le 30 novembre 2011, l'intimé n'a pas pris en considération la période de détention recommandée et le niveau de risques liés à l'utilisation des fonds négociés en bourse à effet de levier (FNB à effet de levier), avant de les recommander à titre de placement convenable à madame GSD, une de ses clientes retraitées qui n'avait pas la capacité de tolérer et de comprendre les risques associés au fait de négocier ce type de produits financiers.

¶ 4 Le 16 mai 1998, l'INTIMÉ travaille à titre de représentant de plein exercice auprès de Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc.;

¶ 5 Le 19 janvier 1999, l'INTIMÉ est aussi inscrit à titre de représentant d'options auprès de Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc.;

¶ 6 Au courant de l'année 1999, la Banque Nationale fait l'acquisition de First Marathon, une société de courtage en valeurs mobilières basée à Toronto. Elle fusionne ensuite les activités de cette dernière avec celles de sa filiale Lévesque, Beaubien, Geoffrion inc. pour former Financière Banque Nationale inc. (la « **Financière Banque Nationale** »), une nouvelle société canadienne de services d'investissement;

¶ 7 Le 1^{er} juin 2008, l'INTIMÉ est devenu une personne réglementée par l'OCRCVM et a consenti à être assujetti à la compétence de celui-ci;

¶ 8 L'INTIMÉ est inscrit à titre de représentant de plein exercice et représentant d'options à l'emploi de la Financière Banque Nationale, jusqu'au 22 décembre 2011;

¶ 9 En date du 24 février 2016 (la date de l'EXPOSÉ), l'INTIMÉ travaille auprès de Harris, Bolduc & Associés inc. à titre de représentant-conseil adjoint (gestionnaire de portefeuille).

¶ 10 Ladite cliente de l'INTIMÉ, madame GSD, termine ses études secondaires et travaille pendant trente-six (36) ans à titre de commis de bureau.

¶ 11 Madame GSD est séparée depuis l'an 1977 et n'a pas d'enfants.

¶ 12 En 1999, madame GSD perd l'emploi qu'elle occupe depuis trente-et-un (31) ans. Compte tenu du fait qu'elle n'a pas encore 65 ans, elle choisit de s'occuper de la gestion du fonds de pension privé accumulé chez son ex-employeur en retenant les services professionnels de l'INTIMÉ, lequel lui avait été référé par son ex-beau-frère;

¶ 13 Avant de retenir les services professionnels de l'INTIMÉ, madame GSD n'a aucune expérience en placement;

¶ 14 Le 27 avril 1999, madame GSD ouvre un compte marge, un compte régime enregistré d'épargne retraite

(REER) ainsi qu'un compte de retraite immobilisé (CRI) auprès de la Financière Banque Nationale. C'est l'INTIMÉ qui est le représentant de plein exercice assigné à ces trois comptes;

¶ 15 Madame GSD n'a pas d'autres comptes de courtage ailleurs que ceux détenus chez la Financière Banque Nationale et c'est l'INTIMÉ qui s'occupe de la totalité des investissements de madame GSD;

¶ 16 Sur le formulaire d'ouverture de comptes du 27 avril 1999, on retrouve les informations suivantes au sujet de madame GSD :

- (i) Elle est sans emploi;
- (ii) Elle est âgée de 52 ans;
- (iii) Elle connaît l'INTIMÉ depuis un mois;
- (iv) La valeur nette totale estimative de ses actifs est de 170 000 \$;
- (v) Son revenu annuel estimatif de toutes sources est évalué à 30 000 \$;
- (vi) Ses connaissances en placement sont qualifiées de limitées;
- (vii) Ses objectifs de placement sont les suivants :
 - 1. Revenu : 30 %;
 - 2. Gain en capital :
 - (a) Court terme : 20 %;
 - (b) Moyen terme : 50%;
 - (c) Long terme : 0 %.
- (viii) Facteurs de risque :
 - 1. Faible : 70 %;
 - 2. Moyen : 30 %;
 - 3. Élevé : 0 %.

¶ 17 Entre les années 2000 et 2006, madame GSD occupe un emploi auprès d'une compagnie privée. Ses tâches principales consistent à entrer des données;

¶ 18 Le 4 juillet 2006, l'INTIMÉ procède à la mise à jour du fichier client de madame GSD. À la lecture du fichier client relatif à cette mise à jour, on apprend les informations suivantes au sujet de madame GSD :

- (i) Elle est toujours sans emploi;
- (ii) La valeur nette de ses actifs est de 140 000 \$ et elle ne détient aucun actif immobilier;
- (iii) Son revenu annuel de toutes sources est de 20 000 \$;
- (iv) Ses connaissances en placement sont qualifiées de moyennes;
- (v) Ses objectifs de placement sont les suivants :
 - 1. Type de portefeuille : croissance;
 - 2. Facteur de risque : élevé;
 - 3. Catégorie d'actifs :
 - a. Liquidités/quasi liquidités : 0 %-25 %;
 - b. Revenus fixes : 25 %-45 %, mais un ajout manuscrit a été fait et

indique plutôt 35 %;

c. Actions : 40 %-75 %;

d. Placements alternatifs : 0%-20 %.

¶ 19 Le 13 décembre 2006, l'INTIMÉ procède à une deuxième mise à jour du fichier client de madame GSD, au moment de transformer son CRI en FRV. Les informations suivantes au sujet de madame GSD s'y trouvent :

- (i) Elle est encore sans emploi;
- (ii) La valeur nette de ses actifs est établie à 140 000 \$;
- (iii) Son revenu annuel de toutes sources est de 20 000 \$;
- (iv) Ses objectifs de placement sont les suivants :
 - 1. Type de portefeuille : croissance;
 - 2. Facteur de risque : élevé;
 - 3. Catégorie d'actifs :
 - a. Liquidités/ quasi liquidités : 0 %-25 %;
 - b. Revenus fixes : 25 %-45 %;
 - c. Actions : 40 %-75 %;
 - d. Placements alternatifs : 0 %-20 %.

¶ 20 Pour procéder à la mise à jour du fichier client de madame GSD, le 13 décembre 2006, l'INTIMÉ envoie par la poste le formulaire complété à madame GSD pour qu'elle le signe et lui demande de le lui retourner par la poste;

¶ 21 Au courant de la période du 1^{er} mai 2008 au 30 novembre 2011, l'INTIMÉ recommande à madame GSD plusieurs opérations d'achat et de vente de produits financiers FNB à effet de levier. Le tableau suivant indique quel type de FNB à effet de levier est recommandé par l'INTIMÉ, le type d'opération réalisée dans le compte FRV de madame GSD, la date à laquelle l'opération a été réalisée ainsi que la valeur de cette opération :

Type de FNB à effet de levier recommandé par l'INTIMÉ	Type d'opération réalisée (achat/vente) dans le compte FRV de madame GSD	Date à laquelle l'opération est réalisée	Valeur de l'opération réalisée (\$)
PROSHARES TR ULTRA FINLS	Achat	1 ^{er} mai 2008	7 382,27
PROSHARES TR ULTRA FINLS	Achat	19 septembre 2008	4 867,49
ULTRA S&P 500 PROSHARES	Achat	19 septembre 2008	9 234,21
HB S&P/TSX 60 BULL+A ETF	Achat	29 octobre 2008	11 059,20
HB S&P/TSX CP EG BULL ETF	Achat	29 octobre 2008	6 959,67

Type de FNB à effet de levier recommandé par l'INTIMÉ	Type d'opération réalisée (achat/vente) dans le compte FRV de madame GSD	Date à laquelle l'opération est réalisée	Valeur de l'opération réalisée (\$)
HB NYMEX CRUDE OIL BULL+A	Achat	29 octobre 2008	9 163,50
PROSHARES TR ULTRA FINLS	Achat	24 mars 2009	3 680,39
HB S&P/TSX CP EG BULL ETF	Vente	29 janvier 2010	6 780,00
HB S&P/TSX 60 BULL+A ETF	Vente	28 mai 2010	13 794,30
HB NYMEX CRUDE OIL BULL+A	Vente	20 juillet 2010	1 204,00
ULTRA S&P 500 PROSHARES	Vente	30 novembre 2011	6 749,62
PROSHARES TR ULTRA FINLS	Vente	30 novembre 2011	5 760,00

¶ 22 Avant le 1^{er} mai 2008, madame GSD n'a jamais négocié de produits financiers aussi spéculatifs que les FNB à effet de levier;

¶ 23 En aucun temps entre le 1^{er} mai 2008 et le 30 novembre 2011, l'INTIMÉ ne discute des prospectus avec madame GSD au sujet des FNB à effet de levier achetés ou vendus;

¶ 24 Du 1^{er} mai 2008 au 30 novembre 2011, madame GSD fait confiance à l'INTIMÉ qu'elle engage à titre de professionnel du domaine des valeurs mobilières et les opérations d'achat et de vente de FNB à effet de levier sont finalement exécutées par l'INTIMÉ;

¶ 25 Malgré le fait que l'INTIMÉ recommande à madame GSD l'achat et la vente de FNB à effet de levier à plusieurs occasions, celui-ci n'informe pas sa cliente du fait qu'il s'agit de produits financiers spéculatifs conçus pour donner des résultats quotidiens;

¶ 26 Pour l'INTIMÉ, les FNB à effet de levier sont des produits financiers qui présentent un risque élevé, mais qui ne sont pas spéculatifs. De plus, l'INTIMÉ est d'avis qu'ils conviennent à tous les investisseurs qui ont comme objectifs de placement « revenus jusqu'à «croissance maximale» ». Pour l'INTIMÉ, seuls les clients qui cherchent à acquérir des obligations ne peuvent acheter des FNB à effet de levier. En effet, selon lui, tous les clients qui possèdent des actions dans leurs comptes de courtage, indépendamment du type d'actions, peuvent négocier des FNB à effet de levier;

¶ 27 La compréhension du fonctionnement et des caractéristiques propres aux FNB à effet de levier de l'INTIMÉ se fonde sur ses recherches personnelles, dont la révision des prospectus, sur le cours d'une heure que la Financière Banque Nationale donne à ses employés et auquel participe l'INTIMÉ, ainsi que sur les échanges au sujet de ces produits financiers que l'INTIMÉ a eus durant un dîner avec monsieur GC, un représentant/vendeur de produits Horizons BetaPro, ainsi que sur le cours d'une journée relatif à ces mêmes produits donné par l'Université des Horizons Betapro ETFs;

¶ 28 Lorsque l'INTIMÉ recommande à ses clients d'investir dans les FNB à effet de levier, il se réfère à des tableaux graphiques qui illustrent le rendement du FNB à effet de levier sélectionné pour une période de détention approximative d'un an. La lecture du schéma illustré sur le tableau donne

l'impression que l'on peut prévoir la réaction des FNB à effet de levier si la détention excède une seule journée parce qu'ils présentent une corrélation presque parfaite avec un indice;

¶ 29 L'INTIMÉ fonde les recommandations faites à ses clients en surveillant l'évolution quotidienne des FNB à effet de levier par rapport à l'indice des marchés, alors qu'il s'agit de produits financiers ayant un effet de levier conçu pour fournir des résultats de placement quotidien;

¶ 30 La lecture des prospectus relatifs aux FNB à effet de levier négociés dans le compte de madame GSD fournit les informations suivantes :

- 1) Prospectus du 28 septembre 2007 au sujet des ProShares Trust:
 - (i) Ces produits financiers ne sont pas conçus pour une détention plus longue qu'une seule journée en raison des éléments mathématiques qui la composent et qui l'empêchent d'atteindre certains objectifs au-delà de ce délai;
 - (ii) La négociation de ces produits financiers est considérée comme un investissement agressif et risqué;
 - (iii) L'effet de levier des ProShares expose l'investisseur à des pertes ou à des gains substantiels en raison des changements subits et considérables dans leur valeur. Les ProShares sont des produits financiers qui présentent une corrélation imparfaite avec un indice en comparaison avec le degré de corrélation entre cet indice et une action de société;
 - (iv) L'investissement réalisé dans les ProShares expose l'investisseur à des risques différents et plus grands que celui fait dans les actions de société.
- 2) Prospectus du 11 janvier 2008 au sujet du FNB Horizons BetaPro :
 - (i) Il s'agit de produits financiers conçus pour fournir des résultats de placement quotidien qui devraient correspondre à un multiple ou à l'inverse du multiple du rendement quotidien d'un indice sous-jacent déterminé;
 - (ii) Chaque investisseur devrait examiner attentivement sa situation financière ou ses objectifs d'épargne-retraite, ou les deux, afin de déterminer s'il est opportun d'acheter des parts d'un FNB;
 - (iii) Les parts FNB peuvent être hautement spéculatives et peuvent comporter un degré de risque élevé, qui n'est pas habituellement associé aux organismes de placement collectif;
 - (iv) Aucun des FNB à lui seul ne constitue un plan d'investissement équilibré;
 - (v) Les FNB ne sont pas destinés aux investisseurs dont l'objectif principal est d'obtenir un revenu régulier ou de préserver le capital;
 - (vi) Un investisseur doit être prêt à perdre une bonne partie ou même la totalité des fonds qu'il investit;
 - (vii) Le risque de perte dans les opérations sur instruments dérivés peut être important.
- 3) Prospectus du 13 juin 2008 au sujet des FNB Horizons BetaPro :

Ce prospectus daté du 13 juin 2008 fournit les mêmes informations que celui du 11 janvier 2008.

(Soulignements ajoutés par l'(les) auteur(s) de l'EXPOSÉ)

¶ 31 Le 11 juin 2009, l'OCRCVM publie l'avis 09-0172 qui traite spécifiquement des fonds négociés en bourse à effet de levier et à rendement inverse, tout en rappelant leurs obligations aux membres qui vendent ce type de fonds. En somme, l'OCRCVM souligne le fait que les FNB à effet de levier sont des produits financiers extrêmement complexes qui ne conviennent généralement pas

aux investisseurs qui sont des particuliers et qui prévoient les détenir plus longtemps qu'une seule séance de bourse, surtout en présence de marchés volatils;

¶ 32 Le 15 juin 2009, la Financière Banque Nationale publie un communiqué au sujet des fonds négociés en bourse à levier et à levier inverse (« FNB ») qui se nomme « Flash conformité 93 ». Ce communiqué met l'emphasis sur les informations suivantes :

- (i) Il rappelle l'avis 09-0172 publié par l'OCRCVM;
- (ii) Il énonce que les FNB à effet de levier et 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;
- (iii) Il mentionne que les FNB soulèvent des difficultés spécifiques en regard de la connaissance et de la complexité de ces produits;
- (iv) Il suggère aux conseillers en placement d'évaluer soigneusement la convenance de chaque produit recommandé pour leurs clients;
- (v) Il rappelle aux conseillers que tous les documents commerciaux doivent présenter de manière fidèle et impartiale les caractéristiques des produits;
- (vi) Il informe les conseillers que la Financière Banque Nationale a mis en place une formation relativement à ces produits;
- (vii) Il informe les conseillers de la position adoptée par la Financière Banque Nationale quant au profil de clients recommandé pour transiger des FNB, à savoir :
 - 1. Objectifs de placement : croissance maximale;
 - 2. Connaissances en placement : bonnes ou excellentes;
 - 3. Concentration : pourcentage marginal des actifs FNB.

¶ 33 Les 3 juillet et 3 décembre 2009, la Financière Banque Nationale apporte des amendements au « Flash conformité 93 » transmis à l'ensemble de ses conseillers. Ces amendements rappellent notamment l'importance de l'obligation de bien connaître son client, pour les conseillers qui recommandent les FNB à levier et à levier inverse;

¶ 34 Le 27 octobre 2009, l'INTIMÉ reçoit une lettre d'avertissement de la part de la Financière Banque Nationale. Dans cette lettre, cette dernière prétend que la pratique d'affaires de l'INTIMÉ contrevient à la politique sur la négociation des FNB à levier et à levier inverse, en vigueur auprès de la Financière Banque Nationale. Au soutien de cette allégation, la Financière Banque Nationale rappelle que plusieurs des clients de l'INTIMÉ possèdent des produits FNB inversé à levier et à levier inverse, alors que leur profil d'investisseur ne correspond pas aux normes recommandées pour justifier une telle détention. En guise de mesures internes, la Financière Banque Nationale impose à l'INTIMÉ les deux (2) conditions suivantes :

- (i) Qu'il remette un plan de restructuration du portefeuille de ses clients dans les trente (30) jours;
- (ii) Qu'il suive la formation «Gestion des meilleures Pratiques d'Affaires» donnée par la Financière Banque Nationale.

¶ 35 Malgré la lettre d'avertissement du 27 octobre 2009 et le fait que le profil d'investisseur de madame GSD ne respecte pas la position adoptée par la Financière Banque Nationale, l'INTIMÉ conserve les produits FNB achetés, confiant que le marché financier doit inévitablement remonter;

¶ 36 De juin 2009 à décembre 2011, l'INTIMÉ conserve les produits FNB à levier pour madame

GSD, alors que son profil d'investisseur ne correspond pas aux normes recommandées par la Financière Banque Nationale pour justifier une telle détention;

¶ 37 Le 14 janvier 2011, l'INTIMÉ reçoit une deuxième lettre d'avertissement de la part de la Financière Banque Nationale, à l'effet que la pratique d'affaires de l'INTIMÉ contrevient toujours à la politique de la Financière Banque Nationale sur la négociation des FNB à levier et à levier inverse. À cet égard, la Financière Banque Nationale souligne à l'INTIMÉ que bien que celui-ci ait liquidé les positions détenues dans les placements « BetaPro », il a remplacé ces positions par des placements « Ultra Proshares » comprenant des effets de levier et des rééquilibrages quotidiens. Pour la seconde fois, la Financière Banque Nationale impose des mesures internes à l'INTIMÉ, soit:

- (i) Avoir une entrée nette de 2.5 millions en actifs;
- (ii) Dans les cas d'ouverture de comptes options, ne pas avoir plus de 5 % d'actifs dans ce type d'investissement;
- (iii) Une diminution à moins de 5% de vos actifs investis dans des véhicules ne correspondant pas au Flash conformité 93, incluant par exemple, les BetaPro et les ProShares (tous véhicules de placement comportant un rebalancement quotidien et/ou un effet de levier quelconque);
- (iv) Tous les clients qui détiennent ce type d'investissement et n'ayant pas le profil requis tel que stipulé dans le Flash conformité 93, devront être contactés afin de liquider ses positions;
- (v) Aucun changement de profil ne sera accepté pour ces clients.

¶ 38 En dépit de la publication de l'avis 09-0172 de l'OCRCVM, de l'émission du communiqué «Flash conformité 93 » par la Financière Banque Nationale, des amendements apportés au « Flash conformité 93 », les 3 juillet et 3 décembre 2009, ainsi que des deux lettres d'avertissement que la Financière Banque Nationale envoie à l'INTIMÉ, celui-ci ne questionne pas la convenance des investissements réalisés dans le portefeuille de madame GSD alors que tous ces documents constituaient une occasion pour lui de le faire;

¶ 39 Non seulement les placements dans les FNB à effet de levier que l'INTIMÉ réalise dans le portefeuille de madame GSD ne lui conviennent pas, mais celle-ci se retrouve avec un niveau de concentration élevé de FNB à effet de levier dans son compte FRV;

¶ 40 Selon l'(les) auteur(s) de l'EXPOSÉ, le tableau ci-dessous illustre le niveau de concentration des FNB à effet de levier qui se trouvent dans le compte FVR de madame GSD ainsi que la valeur totale des placements qui se trouvent dans ce compte, pour la période allant du 30 septembre 2008 au 30 novembre 2011 :

COMPTE FRV DE MADAME GSD – POURCENTAGE DE LA CONCENTRATION DANS LES FNB À EFFET DE LEVIER			
Date	Valeur totale du compte FRV	Valeur des FNB à effet de levier	% de FNB à effet de levier dans le compte
30-sept-08	100 588,02 \$	15 309,90 \$	15,22%
31-dec-08	63 050,64 \$	23 754,54 \$	37,68%
31-mars-09	52 681,33 \$	22 192,76 \$	42,13%
30-juin-09	62 297,92 \$	30 860,50 \$	49,54%
30-sept-09	67 335,50 \$	36 971,89 \$	54,91%

COMPTE FRV DE MADAME GSD – POURCENTAGE DE LA CONCENTRATION DANS LES FNB À EFFET DE LEVIER			
Date	Valeur totale du compte FRV	Valeur des FNB à effet de levier	% de FNB à effet de levier dans le compte
31-déc-09	64 843,19 \$	38 095,39 \$	58,75%
31-mars-10	62 911,57 \$	32 792,14 \$	52,12%
30-juin-10	51 916,81 \$	13 810,96 \$	26,60%
30-sept-10	49 772,69 \$	13 899,56 \$	27,93%
31-déc-10	49 322,81 \$	16 443,70 \$	33,34%
31-mars-11	46 030,56 \$	17 241,61 \$	37,46%
30-juin-11	40 493,25 \$	16 190,50 \$	39,98%
30-sept-11	29 296,71 \$	11 340,12 \$	38,71%
30-nov-11	28 845,28 \$	13 076,94 \$	45,33%

¶ 41 Entre le 30 septembre 2008 et le 30 novembre 2011, madame GSD retire de son compte FRV une somme approximative de 55 155 \$;

¶ 42 Madame GSD a subi des pertes monétaires de 18 058,81 \$ en raison de ses investissements dans les FNB à effet de levier, lesquelles représentent environ 35 % de la valeur totale qu'elle a investi dans les FNB à effet de levier;

¶ 43 Encore une fois, selon l'(les) auteur(s) de l'EXPOSÉ, le tableau qui suit représente les gains et les pertes de madame GSD liés aux opérations d'achat ou de vente des produits FNB à effet de levier effectuées dans son compte FRV :

GAINS ET PERTES LIÉS AUX FNB À EFFET DE LEVIER DANS LE COMPTE DE MADAME GSD			
Type de FNB à effet de levier	Valeur de l'investissement (\$)	Valeur à la Vente (\$)	Gains/(Pertes) (\$)
PROSHARES TR ULTRA FINLS	15 930,15	5 760,00	(10 170,15)
ULTRA S&P 500 PROSHARES	9 234,21	6 749,62	(2 484,59)
HB S&P/TSX 60 BULL+A ETF	11 059,20	13 794,30	2 735,10
HB S&P/TSX CP EG BULL ETF	6 959,67	6 780,00	(179,67)
HB NYMEX CRUDE OIL BULL+A	9 163,50	1 204,00	(7 959,50)
Total:	52 346,73	34 287,92	(18 058,81)

¶ 44 Le 22 décembre 2011, l'INTIMÉ cesse d'être le représentant de plein exercice assigné aux

comptes de courtage de madame GSD;

¶ 45 Le 27 janvier 2012, madame GSD envoie une lettre de plainte à la Financière Banque Nationale, à l'effet que l'INTIMÉ n'a pas respecté son désir d'avoir un portefeuille sécuritaire, compte tenu de son âge, de ses revenus limités et de son statut de retraitée, et ce, malgré plusieurs discussions à ce sujet. Elle précise qu'elle aurait souhaité être informée du niveau de risque que représentaient les opérations réalisées dans son compte FRV et ajoute qu'elle n'aurait jamais autorisé l'achat de FNB à effet de levier, si elle avait été bien informée;

¶ 46 Le 22 mars 2013, l'Autorité des marchés financiers ferme le dossier de madame GSD, compte tenu du règlement intervenu avec la Financière Banque Nationale;

¶ 47 Le 27 août 2013, le personnel rencontre madame GSD et apprend que celle-ci n'aurait jamais autorisé l'achat de FNB à effet de levier si elle avait su que ces produits financiers étaient aussi risqués;

¶ 48 Le 7 novembre 2013, le personnel rencontre l'INTIMÉ et le questionne spécifiquement sur les caractéristiques et les risques propres aux FNB à effet de levier. À cette occasion, le personnel apprend notamment que :

- (i) Pour l'INTIMÉ, les FNB à effet de levier constituent des produits financiers qui présentent un risque élevé, mais ils ne sont pas spéculatifs puisqu'ils sont basés sur un indice. Selon lui, une stratégie de négociation basée sur le principe des indices, comme celle des opérations d'achat ou de vente de produits FNB à effet de levier, est moins risquée qu'une stratégie de négociation basée sur les titres de sociétés;
- (ii) Pour l'INTIMÉ, quand il vend les titres d'actions de compagnies qui composent le portefeuille de ses clients pour acheter des produits financiers à effet de levier, il réduit le risque pour ses clients;
- (iii) L'INTIMÉ n'est pas d'accord avec l'affirmation selon laquelle les FNB à effet de levier sont conçus pour fournir des résultats de placement quotidien, tel que recommandé dans le prospectus. Selon lui, l'objectif de cette affirmation est de générer des commissions chez les représentants en valeurs mobilières pour qui les clients détiennent ces produits. L'INTIMÉ est plutôt d'avis que les FNB à effet de levier sont des produits financiers conçus pour fournir des résultats de placement à moyen terme, c'est-à-dire pour une période de détention approximative de trois (3) ans;
- (iv) L'INTIMÉ est d'avis qu'il existe une corrélation entre un produit FNB à effet de levier et l'indice du marché, même si le produit à effet de levier est détenu sur une période de plus d'un an;
- (v) Pour l'INTIMÉ, l'instabilité des marchés financiers des années 2008 et suivantes ne pouvait que s'améliorer. Par conséquent, l'INTIMÉ recommande à ses clients de conserver leurs titres FNB à effet de levier.

¶ 49 Le 18 décembre 2013, le personnel rencontre Monsieur JP, directeur régional chez Financière Banque Nationale, pour la région de la Rive-Nord de Montréal. Monsieur JP allègue les faits suivants :

- (i) À partir du 1^{er} mars 2009, monsieur JP agit à titre de directeur de succursale auprès de l'INTIMÉ;
- (ii) L'INTIMÉ suit la formation obligatoire au sujet des FNB à effet de levier, mais il confie à monsieur JP avoir une meilleure connaissance de ces produits que le formateur engagé par la Financière Banque Nationale pour former les employés;

- (iii) Monsieur JP a des discussions avec l'INTIMÉ au sujet des FNB à effet de levier notamment, après avoir suivi la formation imposée par la Financière Banque Nationale. L'INTIMÉ lui dit alors être d'avis que les produits FNB à effet de levier constituent des produits financiers pouvant être conservés à long terme dans le compte d'un client et qu'ils conviennent à n'importe quel type d'investisseur. Les prises de position de l'INTIMÉ à l'égard des FNB à effet de levier suscitent l'intérêt de monsieur JP parce qu'elles sont différentes de celles de la Financière Banque Nationale;
- (iv) Le 3 juillet 2009, monsieur JP reçoit de monsieur LB, un rapport interne de l'ensemble des positions «BetaPro» pour tous les conseillers en placement qui sont sous la supervision de ce dernier. Ce rapport indique que l'INTIMÉ est le plus grand vendeur de positions «BetaPro», pour la région de la Rive-Nord de Montréal;
- (v) Le 27 octobre 2009, l'INTIMÉ est le seul conseiller en placement à qui une lettre d'avertissement au sujet d'une utilisation inappropriée des FNB à effet de levier, a été envoyée.

¶ 50 Madame GSD conserve les produits FNB à effet de levier recommandés par l'INTIMÉ pour une période située entre 1 et 3 ans.

III. MISSION DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

¶ 51 Notre mission n'est pas celle d'une instance d'appel. Nous n'avons pas à nous demander si, ayant entendu la cause contradictoirement en première instance, nous aurions statué ou non comme les Parties se sont entendues dans leur règlement quant à la culpabilité de l'INTIMÉ.

¶ 52 La Règle 20 prévoit à son alinéa 36.(1) :

« Pouvoirs de la formation d'instruction

- (1) À la conclusion d'une audience de règlement, la formation d'instruction peut seulement
 - (a) accepter l'entente de règlement ou;
 - (b) rejeter l'entente de règlement. »

¶ 53 Donc, voici ce que la formation a décrété dans la cause de Graydon Elliot Capital Corporation :¹

« La formation accepte que son rôle selon les Statuts dans l'examen d'une entente de règlement n'est pas le même que son rôle dans la détermination des sanctions à la suite d'une audience au fond. Ainsi qu'on l'a dit dans un certain nombre d'affaires, dans l'examen d'une entente de règlement, la formation ne devrait pas simplement substituer son pouvoir discrétionnaire à celui du personnel qui a négocié l'entente. La formation doit reconnaître l'importance du processus de règlement et ne devrait pas s'ingérer à la légère dans un règlement négocié. Nous reconnaissons que le processus de règlement est un processus de négociation et de compromis et que les sanctions imposées peuvent différer de celles qui seraient imposées dans le cadre d'une audience au terme de laquelle des conclusions analogues sont tirées et la formation détermine les sanctions. »

IV. POSITION DU PLAIGNANT QUANT AUX SANCTIONS À ÊTRE IMPOSÉES PAR LA FORMATION D'INSTRUCTION

¹ [2007] IDAC No. 43 au paragraphe 9.

¶ 54 Par la bouche de Maître Francis Larin, nous sommes informés que le PLAIGNANT est d'avis que, considérant tous les faits en l'occurrence, à savoir l'âge de l'INTIMÉ, les circonstances atténuantes et celles aggravantes, ainsi que la jurisprudence dans la matière, les sanctions que la Formation d'Instruction devrait imposer à l'INTIMÉ soient :

- A. Une amende de 30 000 \$, ce qui inclurait les commissions gagnées, qui avaient été mineures, en bas de 1 000 \$;
- B. Le remboursement à l'OCRCVM d'une somme entre 5 000 \$ et 10 000 \$ contre les frais encourus par ce dernier;
- C. Puisque l'INTIMÉ n'est plus inscrit auprès de l'OCRCVM depuis bientôt cinq ans, qu'il ne soit pas nécessaire d'ordonner une interdiction de réinscription; et
- D. Advenant une réinscription de l'INTIMÉ auprès de l'OCRCVM, qu'il lui soit ordonné de reprendre et réussir le cours sur le Manuel sur les normes de conduite ainsi qu'une surveillance stricte d'une durée de six mois.

V. POSITION DE L'INTIMÉ QUANT AUX SANCTIONS À ÊTRE IMPOSÉES PAR LA FORMATION D'INSTRUCTION

¶ 55 Pour sa part, par la bouche de Maître Marie-Noël Rochon, nous apprenons que l'INTIMÉ est d'avis que les sanctions que la Formation d'Instruction devrait lui imposer soient :

- A. Une amende entre 10 000 \$ et 20 000 \$;
- B. Une contribution aux frais encourus par l'OCRCVM de l'ordre de 3 000 \$ à 5 000 \$; et
- C. Advenant la réinscription de l'INTIMÉ auprès de l'OCRCVM, l'INTIMÉ est d'accord avec les recommandations du Plaignant quant au cours sur le Manuel sur les normes de conduite ainsi que sur la surveillance;

VI. ANALYSE ET DISCUSSION

¶ 56 En regard des recherches personnelles alléguées par l'INTIMÉ ainsi que les cours qu'il a suivis, tel qu'énoncé au paragraphe 27 plus haut, un cours d'une heure n'apprend pas grand-chose; ni les échanges lors d'un dîner avec un représentant/vendeur de produits FNB, qui n'est ni objectif ni désintéressé. Ni d'ailleurs est-ce que l'on apprend objectivement lors d'un cours d'une journée parrainé par l'« Université des Horizons Bétapro ETF's », qui aussi n'est ni objective et désintéressée, ni n'est même pas une « Université ».

¶ 57 Les sanctions imposées dans un cas comme l'espèce doivent se concilier avec la protection du public investisseur et des membres de l'OCRCVM. Elles doivent aussi viser à protéger l'intégrité du secteur des valeurs mobilières ainsi que le marché des valeurs mobilières et apporter un effet dissuasif à la récidive de la conduite reprochée en l'occurrence.

¶ 58 Les Membres de la Formation d'Instruction étaient chacun surpris du montant total de 142 348,65 \$ de frais encourus par l'OCRCVM dans cette cause;

¶ 59 Nos questions à l'enquêteur à cet égard ont révélé que l'enquête menée par l'OCRCVM n'a pas visé que la période mentionnée dans le chef cité au paragraphe 1 ci-haut;

¶ 60 De fait, toute la période d'environ treize ans qu'a duré la relation cliente-conseiller financier entre madame GSD et l'INTIMÉ a été enquêtée.

¶ 61 Qui plus est, lorsque nous avons questionné l'enquêteur, M. Colin Lovegrove, il a admis que son enquête portait non seulement sur la relation entre madame GSD et l'INTIMÉ, mais plutôt sur les relations d'affaires entre l'INTIMÉ et tous ses clients.

¶ 62 Mise-à-part ce qui a été révélé pour les relations entre madame GDS et l'INTIMÉ, rien d'inapproprié n'a été révélé quant aux relations entre l'INTIMÉ et tous ses autres clients.

¶ 63 Donc, nous estimons qu'une partie importante des frais encourus par l'OCRCVM visait les clients de l'INTIMÉ autre que madame GDS et ceci doit être pris en considération lorsque nous nous penchons sur la détermination du montant des frais encourus que l'INTIMÉ sera appelé à rembourser à l'OCRCVM.

¶ 64 Qui plus est, nous remarquons qu'après les avis, communiqués et avertissements évoqués aux paragraphes 31, 32, 33, 34 et 37 plus haut, l'INTIMÉ a cessé de négocier des achats pour le compte FRV de madame GSD². Il est néanmoins exact qu'il a échelonné les ventes du compte FRV de madame GSD à travers 32 mois du 24 mars 2009 (la date du dernier achat) au 30 novembre 2011 (la date de la dernière vente).

¶ 65 Toutefois, la lenteur à vendre les FNB durant ladite période était certainement meilleure que de continuer à les acheter.

¶ 66 Rappelons-nous aussi des circonstances des marchés financiers durant la crise qui a débuté en 2008, ce qui a peut-être dissuadé l'INTIMÉ de vendre le portefeuille de FNB de madame GSD d'un seul coup.

¶ 67 Pour ce qui est de la concentration des FNB à effet de levier dans le compte FRV de madame GSD³, il faut se rappeler que la somme totale de 55 155 \$ retirée par elle entre le 30 septembre 2008 et le 30 novembre 2011 aurait nécessairement eu un effet mathématique aux pourcentages évoqués au paragraphe 40 plus haut.

¶ 68 Il y a aussi le fait que l'INTIMÉ a fait preuve d'une certaine arrogance⁴. Aussi, nous n'avons aucune preuve qu'il s'est soumis à l'exigence de son employeur de remettre dans les 30 jours de la lettre d'avertissement décrite au paragraphe 34 plus haut un plan de restructuration des portefeuilles des produits FNB à levier et à levier inverse de ses clients.

¶ 69 Entre parenthèses, nous nous demandons où était le service de la conformité de la Financière Banque Nationale à cet égard. Aussi, nous sommes surpris de la durée de 15 mois entre les premier et deuxième avertissements envoyés à l'INTIMÉ par cette dernière⁵.

¶ 70 Enfin, nous sommes étonnés que ce n'était que grâce à nos questions durant l'audition du 14 juin dernier qu'a ressorti le fait que l'INTIMÉ aurait contribué au paiement à madame GSD dans le cadre du règlement qui a fait en sorte que l'Autorité des marchés financiers a fermé son dossier conséquent à la plainte qu'avait portée madame GSD au sujet de l'INTIMÉ, tel qu'évoqué au paragraphe 46 plus haut.

¶ 71 Quant aux FACTEURS AGGRAVANTS, ils sont évidents du récit des faits plus haut mentionnés.

¶ 72 À l'égard des FACTEURS ATTÉNUANTS, ils sont aussi évidents du récit des faits plus haut mentionnés.

¶ 73 Or, la procureure de l'INTIMÉ a invoqué comme un FACTEUR ATTÉNUANT le fait que l'INTIMÉ n'a aucun antécédent de condamnation disciplinaire.

¶ 74 Nous savons qu'il existe deux courants dans la jurisprudence à l'égard de l'absence d'antécédents; à savoir que cela constitue un facteur atténuant ou bien que cela ne constitue que l'absence d'un facteur aggravant.

¶ 75 La logique nous amène à nous ranger avec la deuxième hypothèse. Si la présence d'un ou des antécédents constitue un facteur aggravant, l'absence des antécédents n'est pas un facteur atténuant, mais plutôt l'absence d'un facteur aggravant.

² Voir le tableau au paragraphe 21 plus haut.

³ Tel que démontré au paragraphe 40 plus haut.

⁴ Voir au paragraphe 49(ii) plus haut.

⁵ Voir aux paragraphes 34 et 37 plus haut.

¶ 76 Alors, les volets d'une amende de 15 000 \$ et d'une contribution de 5 000 \$ aux frais concordent avec les recommandations respectives avancées par l'OCRCVM et l'INTIMÉ et, qui plus est, se situent à l'intérieur d'une fourchette raisonnable et sont en harmonie avec la jurisprudence dans des cas analogues⁶ La jurisprudence nous montre quant aux mêmes types d'infractions des amendes et des contributions aux frais qui sont parfois moindres et parfois de plus grande envergure que celles que nous allons imposer dans l'instance. Habituellement, les coûts réels encourus par l'OCRCVM pour ce type d'enquête et des procédures disciplinaires excèdent de loin le montant de 5 000\$.

VII. DISPOSITION FINALE

¶ 77 Cette DÉCISION UNANIME sur la CULBABILITÉ DE L'INTIMÉ ainsi que sur les SANCTIONS IMPOSÉES À L'INTIMÉ sera signée par les Membres de la FORMATION en plusieurs exemplaires. Chacun de ces exemplaires ainsi signé sera légalement valide et authentique et pourra servir en conséquence à toutes fins que de droit.

VIII. CONCLUSIONS

¶ 78 POUR TOUS CES MOTIFS :

NOUS, les membres de la FORMATION D'INSTRUCTION, APPROUVONS, ACCEPTEONS et ENTÉRINONS le RÈGLEMENT INTERVENU ENTRE les PARTIES en guise de L'EXPOSÉ SIGNÉ le 24 février 2016 et le 11 mars 2016 en ce qui a trait à la CULPABILITÉ de L'INTIMÉ, DÉCLARONS l'INTIMÉ COUPABLE de ce dont il est INCULPÉ et IMPOSONS à L'INTIMÉ les SANCTIONS comme suit:

- a) Une AMENDE de 15 000 \$;
- b) L'INTIMÉ devra PAYER à L'OCRCVM une somme de 5 000 \$ à titre de FRAIS;
- c) Advenant la réinscription de l'INTIMÉ auprès de l'OCRCVM, il devra REPRENDRE et RÉUSSIR le COURS SUR LE MANUEL SUR LES NORMES DE CONDUITE dans les SIX MOIS de sa RÉINSCRIPTION et il sera sous une SURVEILLANCE STRICTE PENDANT SIX MOIS, suivie par une SURVEILLANCE ÉTROITE PENDANT UNE DEUXIÈME PÉRIODE DE SIX MOIS;

IX. PAGE DES SIGNATURES

Signée à Montréal (Québec), le 13 juillet 2016

Benjamin J. Greenberg

C.R., ARBITRE AGRÉÉ, PRÉSIDENT DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

Lise Casgrain

MEMBRE DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

François Demers

MEMBRE DE LA FORMATION D'INSTRUCTION

Droit d'auteur © 2016 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.

⁶ Voir les causes de : Jacques Turenne, 2013 OCRCVM 43; Stephen Moran, 2012 OCRCVM 64; Trevor Ian Gunderson, 2012, OCRCVM 66; et Wasseem Dirani, 2014 OCRCVM 09.