

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

2015 OCRCVM 29

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

Audience tenue le 9 juillet 2015, à Toronto (Ontario)
Décision rendue le 27 août 2015

Formation d'instruction

Hon. R. Jeffrey Flinn, c.r., président, Daniel Iggers et Donald Lawson

Comparutions

Elissa Sinha, avocate principale de la mise en application pour l'OCRCVM

Jeremy Devereaux, avocat de l'intimé

DÉCISION ET MOTIFS

¶ 1 La présente audience a été ordonnée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), après qu'un membre de la Commission a conclu qu'une audience antérieure tenue par une formation constituée par l'OCRCVM avait commis une erreur en prenant en considération, pour arriver à sa conclusion, des éléments de preuve ne faisant pas partie de l'exposé conjoint des faits et a ordonné que l'affaire soit réexaminée par une formation nouvelle constituée par l'OCRCVM. L'audience s'est tenue sur la base d'un exposé conjoint des faits sur laquelle les parties s'étaient entendues avant la première audience et auquel on a renvoyé au cours de cette audience ainsi que dans l'audience de la CVMO. Cet exposé conjoint des faits est reproduit à l'Annexe A.

Les faits

¶ 2 L'intimé était, à l'époque des faits reprochés, directeur de la succursale de London de RBC Dominion valeurs mobilières (RBC DVM) et responsable de la surveillance d'un dénommé Axford, qui était un représentant inscrit employé par RBC DVM. Au début de 2010, M. Axford a acquis la conviction que les actions étaient surévaluées et que le marché allait baisser. Il a élaboré une stratégie qu'il allait recommander à plusieurs de ses clients, consistant à 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 fonds négociés en bourse inversés (FNBI). Avant de la mettre en œuvre, M. Axford a discuté de sa stratégie de façon détaillée avec l'intimé. M. Axford et l'intimé étaient tous deux d'avis que les titres de FNBI n'étaient pas des placements à risque élevé et l'intimé estimait que les titres des FNBI étaient nettement

moins risqués que les FNB à effet de levier. L'intimé n'a pas déconseillé la stratégie, ni rappelé à M. Axford les extraits des prospectus respectifs 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.

¶ 3 Les titres des deux FNBI étaient décrits dans leur prospectus respectif comme des titres plus risqués ou hautement spéculatifs. Il n'y a pas de preuve indiquant si M. Axford ou l'intimé étaient au courant de ce fait.

¶ 4 Une certaine AB était cliente de M. Axford. Son formulaire d'ouverture de compte indiquait à l'époque que ses facteurs de risque étaient risque élevé 0 % et risque moyen-élevé, 20 %. AB avait ouvert un CELI en 2009 et le formulaire d'ouverture de ce compte indiquait risque moyen-élevé, 100 %. En 2010, AB est devenue préoccupée de la baisse des titres de FNBI, mais M. Axford lui a conseillé de les conserver. Par la suite, en 2011, AB a donné à M. Axford l'instruction de vendre à perte les titres de FNBI. Les titres de FNBI constituaient 57 % du portefeuille d'AB. RBC DVM a indemnisé AB de ses pertes.

¶ 5 Il y avait 37 clients de M. Axford qui avaient suivi son conseil. À la suite de la plainte d'AB, leurs positions ont été liquidées. Aucun des acheteurs n'avait indiqué dans son formulaire d'ouverture de compte une tolérance du risque élevé. La perte moyenne par client se chiffrait à 17 303,18 \$, mais des gains ont été réalisés sur d'autres titres et la perte nette moyenne se chiffrait à 2 131 \$.

La contravention

¶ 6 Le chef formulé par l'OCRCVM à l'encontre de l'intimé 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. »

¶ 7 L'intimé a convenu de cette contravention dans un exposé conjoint des faits reproduit à l'Annexe A, aux paragraphes 5, 10 et 44.

L'historique

¶ 8 À la suite de cette accusation contre l'intimé, l'affaire a été portée devant une formation d'instruction constituée par l'OCRCVM, le 10 juin 2014 et une décision a été rendue le 19 juin 2014. On trouve la décision à l'onglet 3 du cahier conjoint d'audience et elle a été publiée sous la référence 2014 OCRCVM 26. La formation d'instruction a jugé, pour les motifs exposés dans la décision, que les sanctions appropriées étaient :

1. une amende de 30 000 \$;
2. une suspension et l'interdiction pour M. Vickers d'exercer des fonctions de surveillance pendant six mois;
3. l'obligation pour M. Vickers de réussir le Cours à l'intention des surveillants avant de redevenir directeur de succursale.
4. les deux avocats sont convenus que l'intimé devrait payer une somme de 3 000 \$ au titre des frais.

¶ 9 L'intimé a demandé à la CVMO la révision de la décision au motif :

1. que la formation a commis une erreur de droit et s'est fondée sur de mauvais principes en fondant sa décision, dans une bonne mesure, sur des faits et une conduite qui n'étaient pas admis dans l'exposé conjoint des faits et qui n'étaient pas autrement admissibles;
2. que les motifs de la formation sont insuffisants dans les circonstances;
3. que la formation a commis une erreur de droit et s'est fondée sur de mauvais principes en imposant des sanctions qui sont disproportionnées par rapport aux faits et à la conduite convenus dans l'exposé conjoint des faits.

¶ 10 En bref, la Commission a conclu que la décision de la formation d'instruction ne satisfaisait pas à la

norme de transparence selon la formulation qu'en a donnée le tribunal dans l'affaire *Clifford v Ontario* [2009] OJ No 3900 et à laquelle renvoie la Commission dans ses motifs, que la formation d'instruction n'aurait pas dû prendre en considération la « note d'orientation » du fait qu'elle n'était pas mentionnée dans l'exposé conjoint des faits et a ordonné que la demande soit considérée à nouveau par une formation nouvelle.

Les sanctions

¶ 11 Les *Lignes directrices sur les sanctions* ont été proposées par l'OCRCVM pour aider dans les procédures disciplinaires portant sur la conduite dans le secteur du placement et visent à promouvoir l'uniformité de traitement, l'équité et la transparence en établissant un cadre pour l'exercice du pouvoir discrétionnaire dans la détermination de sanctions qui correspondent aux objectifs généraux des sanctions. En ce qui concerne l'imposition des sanctions, les Lignes directrices portent : « La détermination des sanctions appropriées dans un cas donné est discrétionnaire et constitue un processus dépendant des faits... La formation d'instruction conserve le pouvoir discrétionnaire d'imposer les sanctions qu'elle considère appropriées. »

¶ 12 Dès le départ, l'OCRCVM a proposé dans la présente affaire les sanctions suivantes :

- a) une suspension de l'autorisation comme surveillant d'une durée de 18 mois;
- b) le paiement d'une amende de 40 000 \$;
- c) la reprise du cours à l'intention des directeurs de succursale, ou d'un cours équivalent, lors de sa nouvelle autorisation;
- d) le paiement d'une somme de 3 000 \$ au titre des frais.

¶ 13 L'intimé a proposé qu'il n'y ait pas de suspension, que l'amende ne dépasse pas 15 000 \$, que l'intimé reprenne l'examen relatif au cours à l'intention des directeurs de succursale et paie 3 000 \$.

¶ 14 L'OCRCVM et l'intimé ont maintenu leurs positions dans la présente audience.

L'argumentation

¶ 15 Dans l'argumentation, un point intéressant est que l'avocate de l'OCRCVM semble avoir réduit au minimum toute mention de la décision rendue au terme de la première audience. Les avocats de l'OCRCVM semblent avoir changé de position depuis le moment où ils soutenaient devant la Commission que les sanctions n'étaient pas inappropriées. L'avocat de l'intimé dit, dans son argumentation, que les avocats de l'OCRCVM avaient en fait soutenu devant la CVMO que les sanctions étaient proportionnées, terme qui revient souvent dans l'appréciation des sanctions. Dans l'argumentation, l'avocate de l'OCRCVM a semblé d'accord, mais a soutenu que les avocats de l'OCRCVM jouaient un rôle différent devant la CVMO.

¶ 16 De même, les avocats de l'OCRCVM ont appuyé du début à la fin de l'audience devant la Commission la décision de la première formation d'instruction, en plaçant notamment que « la décision est justifiable, transparente et intelligible » et, comme nous l'avons noté, la Commission, aux prises avec la note d'orientation inadmissible, a jugé différemment.

¶ 17 De plus, dans l'argumentation actuelle, l'avocate de l'OCRCVM a introduit le terme « téméraire » appliqué à la conduite de l'intimé. Il n'est pas passé inaperçu dans l'argumentation écrite que c'est un terme employé dans la section 5 des Lignes directrices sur les sanctions pour désigner une conduite justifiant de considérer la suspension. L'avocate adopte la position que [TRADUCTION] « le caractère téméraire s'infère de la conduite de l'intimé ».

¶ 18 Une bonne partie de l'argumentation de part et d'autre portait sur le caractère approprié d'une suspension comme sanction en l'espèce. L'avocate de l'OCRCVM a soutenu que la suspension était nécessaire en vue de la dissuasion générale. En réponse à une question de la formation, l'avocate a plaidé que la publicité des décisions de l'OCRCVM dans la profession rendait la suspension nécessaire, pour donner du mordant (le terme vient de nous) à ce facteur de dissuasion auprès des autres directeurs de succursale qui adopteraient une conduite similaire. À notre avis, il a été tenu compte pleinement de la dissuasion spécifique, peu importe la décision.

¶ 19 Dans l'arrêt *Directeur général de la British Columbia Securities Commission c. Hartvikson et Johnson*, ([2004]1 RCS 672), la Cour suprême du Canada a statué, au paragraphe 64 : « Le poids à donner à la dissuasion générale variera d'une affaire à l'autre et relève du pouvoir discrétionnaire de la Commission. La protection de l'intérêt public exige que l'on privilégie des mesures de réparation susceptibles de varier selon les circonstances. Les tribunaux doivent examiner l'ordonnance dans son ensemble pour vérifier son caractère raisonnable. Aucun facteur ne peut être pris en considération isolément. Une telle méthode fausserait l'évaluation détaillée et nuancée qui s'impose à la Commission pour concevoir une ordonnance qui soit dans l'intérêt public. » La cour poursuit en disant que l'attribution d'un trop grand poids à la dissuasion générale rendrait l'ordonnance déraisonnable.

¶ 20 Comme il a été dit dans l'affaire *Re Mills*, [2001] IDACD No. 7, souvent citée pour le traitement qu'on y trouve de la question de la dissuasion générale, « le conseil de section a pour mission de déterminer une sanction appropriée par rapport à la conduite en cause et à l'intimé, pénétré de l'idée que le but premier est la prévention plutôt que le châtiment ».

¶ 21 Dans l'affaire *Re Ahrens*, portant sur la surveillance, mais qui comporte des faits très inhabituels, la formation d'instruction a jugé bon de donner la mise en garde « nous espérons qu'on interprétera notre décision comme ne traitant que des faits précis de l'espèce ». D'ailleurs, c'est la recommandation qu'on trouve dans l'introduction des Lignes directrices sur les sanctions.

¶ 22 Le mémoire de l'avocat de l'intimé cite un certain nombre d'affaires à titre comparatif sur la question de la suspension et toutes, à l'exception de l'affaire *Mills* souvent citée, remontent à 2005 et aux années postérieures. L'avocate de l'OCRCVM a soutenu que la suspension est maintenant une sanction imposée plus souvent, il se peut que ce soit l'OCRCVM qui la demande plus souvent.

¶ 23 Nous revenons à l'idée exprimée dans les Lignes directrices que les sanctions dépendent des faits et relèvent du pouvoir discrétionnaire de la formation d'instruction.

¶ 24 Sur la question de la sanction financière, on trouve un examen approfondi de la jurisprudence pertinente dans l'affaire *Re Floyd et McDonald* 2013 OCRCVM 27. La formation d'instruction, après avoir passé en revue cette jurisprudence, dit : « Dans la jurisprudence examinée, les amendes dans les affaires concernant un directeur de succursale vont de 20 000 \$ à 70 000 \$. Le montant des amendes varie parce que chaque affaire dépend de ses faits particuliers. »

Les facteurs aggravants

¶ 25 L'avocate de l'OCRCVM invoque les facteurs aggravants suivants.

- a) Les opérations étaient en grand nombre, ont touché de nombreux clients et ont été effectuées sur une longue période.
- b) La conduite fautive était téméraire.
- c) Le préjudice causé aux clients.

¶ 26 En réalité, les actes à l'égard desquels il fallait assurer la surveillance étaient une stratégie portant non seulement sur les titres de FCEL, mais aussi sur d'autres titres, et dont la mise en œuvre devait se faire sur une période assez longue. Lorsque les positions ont été liquidées, il existait un profit sur d'autres titres. L'intimé a assuré le suivi de la stratégie avec le représentant inscrit et, en fait, avec les agents de conformité de RBC DVM. De sorte que si le facteur aggravant a) est strictement exact, il faut l'examiner de près. Le défaut de surveillance de la part de M. Vickers semble consister dans le défaut de reconnaître que la stratégie de placement faisait appel à des instruments dont les prospectus disaient qu'ils comportaient un risque élevé. Il n'est pas établi clairement que la stratégie elle-même comportait un risque élevé et que, donc, à la lumière des événements postérieurs, l'intimé aurait dû faire davantage pour surveiller M. Axford.

¶ 27 En ce qui concerne le facteur b), nous avons déjà mentionné l'apparition nouvelle de la qualification de la conduite comme « téméraire ». Dans les autres audiences, on ne se sert pas de cette qualification de la conduite et on la trouve pour la première fois dans l'argumentation de l'avocate de l'OCRCVM. À notre avis,

cela affaiblit l'allégation et donne fortement l'impression de constituer un moyen pour renforcer la demande de suspension. En l'espèce, si la mise en œuvre de la stratégie a entraîné de nombreuses opérations, il y a eu une décision unique portant sur une stratégie unique. Il s'agit d'un cas où la surveillance a été exercée non seulement au départ, mais de façon régulière. Le groupe de la conformité chez RBC DVM semblait ne se préoccuper que des pourcentages de titres de FCEL dans les divers portefeuilles et si la conduite avait été « téméraire », ce groupe aurait sûrement fait davantage. La formation d'instruction n'« infère pas la témérité ».

Les facteurs atténuants

¶ 28 L'intimé n'a rien caché à son employeur et à l'OCRCVM. Il a aidé l'OCRCVM dans son enquête sur la plainte d'AB, a reconnu que sa conduite contrevenait aux Règles des courtiers membres et a signé un exposé conjoint des faits qui non seulement aide l'OCRCVM dans son instruction de la plainte, mais épargne aux clients de devoir participer à une audience, ce qui aurait pu être embarrassant pour eux. Compte tenu de l'ensemble des circonstances, sa coopération n'était pas déraisonnable. L'intimé était employé de RBC DVM et directeur de succursale depuis 13 ans avant sa démission à titre de directeur de succursale en 2011. Il a continué et continue d'être représentant inscrit depuis. Il n'a pas d'antécédents disciplinaires.

La décision

¶ 29 Pour revenir une fois de plus à la première audience, si certains peuvent trouver un peu bizarre sa structure, la décision aux yeux de la formation d'instruction a traité tous les aspects et la Commission l'a infirmée surtout à cause du recours à la note d'orientation. Nous prenons comme point de départ cette décision qui constitue le précédent le plus proche, vu qu'elle porte sur les mêmes faits et qu'elle illustre l'exercice du pouvoir discrétionnaire dont parlent les Lignes directrices sur les sanctions. Cette formation d'instruction est arrivée à la conclusion que la conduite de l'intimé se rapprochait davantage de la négligence ou de l'erreur de jugement. Notre formation d'instruction souscrit à cette conclusion.

¶ 30 M. Axford, le représentant inscrit qui a appliqué cette « stratégie », a aussi été accusé par l'OCRCVM sur le fondement de ces faits. Il a signé une entente avec l'OCRCVM portant non seulement sur les faits, mais aussi sur les sanctions, qui étaient les 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 de réussir le cours relatif au Manuel sur les normes de conduite (MNC) avant de demander son inscription;
- d) l'obligation d'être soumis à une surveillance étroite pour une période de six mois;
- e) le paiement d'une somme de 2 500 \$ au titre des frais.

¶ 31 Dans sa décision, la formation d'instruction a conclu : « nous sommes convaincus que sa conduite, tout en étant fautive, n'était pas manipulatrice ou frauduleuse et qu'il agissait dans ce qu'il croyait être l'intérêt de ses clients. » Elle a noté que l'intimé était inscrit auprès de l'OCRCVM depuis 2002 et qu'il n'avait pas d'antécédents disciplinaires.

¶ 32 Ainsi qu'il a été dit dans l'affaire *Ahrens* (précitée) et par de nombreuses autres formations, dans la détermination des sanctions appropriées, la formation d'instruction assure :

- a) la protection du public investisseur;
- b) la protection de la qualité de membre de l'OCRCVM;
- c) la protection de l'intégrité de la procédure de l'OCRCVM;
- d) la protection de l'intégrité des marchés de valeurs mobilières;
- e) la prévention de la répétition de conduites du type de celle qui est examinée.

¶ 33 Notre formation d’instruction est d’avis que la première formation d’instruction a imposé les sanctions appropriées à l’époque, soit une suspension de six mois, une amende de 30 000 \$ et la reprise de l’examen relatif à la surveillance.

¶ 34 Quel changement y a-t-il eu? L’intimé a été privé de la possibilité d’être directeur de succursale et des avantages en découlant, pendant plus d’un an; sa conduite a été l’objet d’au moins quatre avis publiés par l’OCRCVM à l’intention de ses membres (il ne s’agit pas là d’une critique, mais d’un fait); et il a dû supporter les frais de trois audiences, en ayant gain de cause dans la deuxième. La formation d’instruction convient que l’embarras et les frais habituels font partie du résultat de la conduite en cause et ne devraient généralement pas être considérés comme des facteurs atténuants (*Re Johnson* 2007 LNBCSC 345).

¶ 35 Compte tenu de l’ensemble des faits et de la jurisprudence citée dans les deux volumes du cahier d’audience ainsi que des ajouts apportés à l’audience et des circonstances de l’espèce, la formation d’instruction estime que les sanctions suivantes sont proportionnées et appropriées :

- a) aucune suspension;
- b) une amende de 20 000 \$;
- c) la reprise de l’examen relatif à la surveillance avant de demander l’autorisation en vue d’une promotion;
- d) le paiement d’une somme de 3 000 \$ au titre des frais, ainsi qu’il avait été convenu lors de la première audience et qu’il est toujours convenu d’après ce que nous croyons comprendre.

¶ 36 La formation d’instruction tient à insister, comme il a été dit dans l’affaire *Ahrens* (précitée), pour « qu’on interpr[ète] notre décision comme ne traitant que des faits précis de l’espèce ».

¶ 37 La formation d’instruction sait gré aux deux avocats des documents utiles qu’ils lui ont présentés ainsi que de leurs plaidoiries très compétentes à l’audience.

Fait à Toronto, le 27 août 2015.

L’honorable R. Jeffrey Flinn, c.r., président

Daniel Iggers, membre de la formation

Donald Lawson, membre de la formation

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.

H. 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 © 2015 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Tous droits réservés.