

Re RBC Dominion valeurs mobilières

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

RBC Dominion valeurs mobilières

2014 OCRCVM 25

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'intimée

DÉCISION ET MOTIFS

INTRODUCTION

¶ 1 Le personnel de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'intimée, RBC Dominion valeurs mobilières (l'intimée ou RBC DVM), ont conclu l'entente de règlement ci-jointe, datée du 9 juin 2014. Le règlement était fait conformément aux articles 35 à 40 inclusivement de la Règle 20 des courtiers membres et à la Règle 15 des Règles de procédure des courtiers membres.

¶ 2 L'entente de règlement a été présentée à la formation d'instruction pour qu'elle l'accepte le 10 juin 2014.

¶ 3 Dans l'entente de règlement (paragraphe 5), l'intimée reconnaît les contraventions suivantes aux Règles, Lignes directrices, Règlements ou Principes directeurs de l'OCRCVM :

Au cours de la période allant d'avril 2010 à août 2011, comme le décrit l'entente de règlement, RBC DVM 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 la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 4 Le personnel et l'intimée sont convenus d'une amende de 90 000 \$.

¶ 5 L'intimée a aussi accepté de payer à l'OCRCVM une somme de 2 500 \$ au titre des frais.

¶ 6 Au terme de l'audience, la formation a approuvé l'entente de règlement. Voici les motifs de sa décision.

LE CONTEXTE FACTUEL

¶ 7 RBC DVM est un courtier membre ayant son siège social à Toronto. Derek Axford était un représentant inscrit employé par l'intimée à la succursale de London (Ontario). 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'entente de règlement (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.

¶ 8 M. Axford avait discuté de la stratégie proposée avec le directeur de succursale, Bryan 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.

¶ 9 L'entente de règlement reconnaît (au paragraphe 13) que RBC DVM « 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, l'intimée a fait défaut de s'acquitter adéquatement de son obligation de surveillance de M. Axford ».

¶ 10 M. Axford a fait l'objet de mesures disciplinaires prononcées par une formation de l'OCRCVM le 10 juin 2013 (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.

¶ 11 Une procédure disciplinaire de l'OCRCVM contre le directeur de la succursale, M. Vickers, a été instruite séparément le même jour que la présente audience sur l'entente de règlement. Un exposé conjoint des faits, convenu entre M. Vickers et le personnel de l'OCRCVM, portant sur la question de la responsabilité de M. Vickers à l'égard du défaut de surveillance de la conduite de M. Axford, forme la base de la décision de la formation sur les sanctions appropriées dans cette affaire. Cette décision, *Re Vickers* (2014 OCRCVM 26), sera publiée à peu près au même moment que la présente décision portant sur RBC DVM.

LES TITRES DE FNBI ET LA STRATÉGIE DE M. AXFORD

¶ 12 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.

¶ 13 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.

¶ 14 M. Axford estimait que cette stratégie diminuerait l'exposition au risque des clients et que ces produits

n'étaient pas hautement spéculatifs.

¶ 15 Les deux FNBI employés étaient le FNBI Horizons et le FNBI ProShares. Le prospectus du premier dit (voir le paragraphe 17 de l'entente de règlement ci-jointe) : « 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'entente de règlement) : [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 ».

¶ 16 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.

¶ 17 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.

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

¶ 18 AB faisait partie des clients auxquels M. Axford a recommandé l'achat de titres de ces FNBI. Ainsi qu'il est exposé dans l'entente de règlement, 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).

¶ 19 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.

¶ 20 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.

¶ 21 À la suite de sa plainte, AB a été indemnisée par RBC DVM des pertes subies sur les ventes de titres de FNBI. RBC DVM convient dans l'entente de règlement (au paragraphe 34) 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 ».

¶ 22 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

¶ 23 L'entente de règlement expose (paragraphe 38 à 44) les diverses mesures prises par le personnel de RBC DVM. Le directeur de succursale a discuté de la question avec M. Axford, mais n'a déconseillé la stratégie à celui-ci pour aucun de ses clients.

¶ 24 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 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. Près de 40 % de l'ensemble de la clientèle de M. Axford avait des placements dans l'un de ces FNBI, le FNBI Horizons.

¶ 25 Le directeur de succursale a discuté à nouveau de la question avec M. Axford et lui a demandé d'expliquer par écrit sa stratégie et ce qu'il disait à ses clients.

¶ 26 Ni le directeur de succursale ni le Service de la conformité n'ont demandé à M. Axford de recommander à l'un des 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 la direction de la succursale à l'époque.

¶ 27 Le paragraphe 44 de l'entente de règlement dispose :

Sur le fondement de ce qui précède, l'intimée 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 et de la Règle 2500 des courtiers membres.

¶ 28 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. »

¶ 29 La Règle 2500 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, comme l'intimée, qui ont plusieurs établissements. L'examen de premier niveau sera généralement effectué par un surveillant dans chaque établissement ayant un surveillant sur place. M. Vickers jouait ce rôle. L'examen de second niveau, poursuit la Règle, « n'a généralement pas la même profondeur que l'examen de premier niveau. Il devrait être raisonnablement conçu pour déceler les graves problèmes des comptes, notamment ceux énumérés pour les examens de premier niveau, qui auraient pu échapper à la surveillance de premier niveau, et vérifier que la surveillance de premier niveau a été adéquatement effectuée ».

¶ 30 L'allégation acceptée par l'intimée porte sur le défaut d'exercer une surveillance adéquate sur l'activité dans les comptes à ce deuxième niveau de surveillance.

LES FACTEURS ATTÉNUANTS ET LES AUTRES FACTEURS

¶ 31 L'entente de règlement expose certains facteurs atténuants et autres facteurs qui ont mené à la recommandation conjointe d'une amende de 90 000 \$ et de frais de 2 500 \$.

¶ 32 La stratégie avait été discutée avec M. Axford par le directeur de succursale, M. Vickers, avant et après sa mise en œuvre. Le Service de la conformité du siège social a soulevé des questions au sujet du problème avec M. Vickers et celui-ci a dit qu'il appellerait probablement directement certains clients de M. Axford, bien qu'il n'ait ensuite parlé de ces problèmes qu'à deux ou trois clients dans le cours de discussions portant sur d'autres sujets.

¶ 33 Il est aussi noté qu'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. De plus, l'intimée a coopéré avec l'OCRCVM pendant toute l'enquête.

¶ 34 Il ne s'agit pas d'un cas de dérobade complète à ses obligations de la part du directeur de succursale ou du Service de la conformité. Il s'agit d'un cas où ils auraient pu faire davantage et enquêter de façon plus approfondie sur la situation.

L'ACCEPTATION DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT PAR LA FORMATION

¶ 35 La formation ne peut modifier une entente de règlement, même si elle aurait imposé des sanctions

différentes. Nous ne pouvons que l'accepter ou la rejeter.

¶ 36 La norme de contrôle d'une entente de règlement a été bien exposée dans une affaire récente du conseil de section du Pacifique, *Re Johnson* (2012 OCRCVM 19) :

Le critère applicable à la décision d'accepter ou de rejeter une entente est bien connu. Simplement, la formation doit accepter l'entente à moins qu'elle estime que la sanction prévue se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

¶ 37 Voir aussi l'affaire *Re Portfolio Strategies Securities* (2012 OCRCVM 36), où la formation fait observer « le processus de règlement constitue un processus important qu'il faut encourager et soutenir ». Enfin, on se reportera à l'affaire *Re Rotstein et Zackheim* (2012 OCRCVM 27) :

Sur le fondement de cette documentation, il nous incombe d'examiner l'entente pour nous assurer qu'elle se situe dans une fourchette raisonnable d'adéquation par rapport à la contravention et aux circonstances exposées dans l'entente et qu'elle ne comporte rien qui soit contraire à l'intérêt public ou jette le discrédit sur l'administration des Règles de l'OCRCVM. Si nous sommes convaincus que l'entente de règlement ne contrevient pas à ces principes, il nous faut l'accepter.

NOTRE DÉCISION

¶ 38 Nous avons accepté l'entente de règlement parce que nous sommes convaincus que, pour reprendre la formulation de l'affaire *Rotstein et Zackheim*, les sanctions proposées dans l'entente de règlement se situent dans une fourchette raisonnable d'adéquation par rapport à la contravention et aux circonstances exposées dans l'entente ci-jointe et que l'entente ne comporte rien qui soit contraire à l'intérêt public ou jette le discrédit sur l'administration des Règles de l'OCRCVM.

¶ 39 La sanction proposée est raisonnablement conforme aux sanctions recommandées dans les Lignes directrices sur les sanctions disciplinaires des courtiers membres de l'OCRCVM de mars 2009. Elle est près du double de l'amende minimale recommandée. Le personnel fait valoir que « l'entente de règlement proposée permet d'atteindre à la fois la dissuasion spécifique et la dissuasion générale » et « transmettra le message que des sanctions graves découleront du défaut de surveiller les personnes inscrites et les comptes de clients ».

¶ 40 L'avocate a passé en revue certaines affaires comparables. On y trouve une gamme étendue de sanctions. Certaines sont plus élevées, d'autres moins. Dans quelques-unes des affaires où des amendes plus élevées ont été imposées, il existait une défaillance du système, plutôt qu'un défaut de surveiller correctement un représentant inscrit. Certaines affaires portent sur des titres de fonds négociés en bourse à effet de levier, placement dont on peut soutenir qu'il est plus risqué que les titres d'un fonds inversé, sans effet de levier, comme en l'espèce. Chaque affaire doit être jugée selon les faits qui lui sont particuliers. Nous acceptons l'observation du personnel que les affaires portant [TRADUCTION] « sur des défauts précis de surveillance de représentants inscrits ou de comptes de clients ont entraîné des amendes moindres, ces derniers temps dans une fourchette allant de 60 000 \$ à 175 000 \$ ». L'avocate de l'OCRCVM fait valoir que la présente affaire « se rapproche davantage de ce type d'affaires citées... par le personnel ».

¶ 41 Bien que l'intimée ait gagné des commissions par suite des achats de titres de FNBI dans le cours normal de son activité, rien n'indique que l'intimée ait été autrement avantagée par la conduite dans la présente affaire.

¶ 42 Enfin, l'intimée a coopéré à l'enquête de l'OCRCVM et reconnaît sa faute. Une entente de règlement, comme le signale à juste titre le personnel, évite [TRADUCTION] « la nécessité pour l'OCRCVM d'effectuer une enquête prolongée et de tenir une longue audience ».

¶ 43 La formation a donc accepté l'entente de règlement et lui a donné effet à compter du 10 juin 2014.

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

ENTENTE DE RÈGLEMENT

I. INTRODUCTION

1. Le personnel du Service de la mise en application de l'OCRCVM et l'intimée RBC DVM valeurs mobilières inc. (l'intimée ou RBC DVM) consentent au règlement de l'affaire par la voie de la présente entente de règlement (l'entente de règlement).
2. Le Service de la mise en application de l'OCRCVM a mené une enquête (l'enquête) sur la conduite de l'intimée.
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'intimée des sanctions disciplinaires.

II. RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

4. Le personnel et l'intimée recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.
5. L'intimée RBC DVM reconnaît la contravention suivante aux Règles de l'OCRCVM :
 - i. Au cours de la période allant d'avril 2010 à août 2011, comme le décrit l'entente de règlement, RBC DVM 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 la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.
6. Le personnel et l'intimée conviennent des modalités de règlement suivantes :
 - a) une amende de 90 000 \$.
7. L'intimée accepte de payer à l'OCRCVM une somme de 2 500 \$ au titre des frais.

III. EXPOSÉ DES FAITS

A. Reconnaissance des faits

8. Le personnel et l'intimée conviennent des faits exposés dans la présente section et reconnaissent que les modalités du règlement contenues dans la présente entente de règlement sont basées sur ces faits précis.

B. Aperçu

9. RBC DVM était, au cours de la période des faits reprochés, un courtier membre ayant son siège social à Toronto (Ontario).
10. Derek Axford était un représentant inscrit employé par l'intimée à la succursale de London (Ontario).
11. 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.
12. M. Axford avait discuté de la stratégie proposée avec le directeur de succursale avant de la recommander aux clients. Le directeur de succursale 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.
13. Pour les motifs exposés dans la présente entente, l'intimée 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, l'intimée a fait défaut de s'acquitter adéquatement de son obligation de surveillance de M. Axford.

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 le directeur de succursale, en détail, de la

stratégie et des fondements de celle-ci. M. Axford a informé le directeur de succursale qu'il comptait mettre en œuvre la stratégie dans les comptes de plusieurs de ses clients. Le directeur de succursale a convenu avec M. Axford que les titres de FNBI n'étaient pas des placements à risque élevé. Le directeur de succursale estimait que les FNBI étaient nettement moins risqués que les FNB à effet de levier.

23. Le directeur de succursale 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 le 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 et de la conservation 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 mentionné ci-dessus, avant de la mettre en œuvre, M. Axford a discuté avec le directeur de succursale 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, le directeur de succursale a discuté de la question avec M. Axford, mais n'a déconseillé la stratégie à celui-ci 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, au nom du directeur de succursale, a indiqué au Service de la conformité que la direction de la succursale était au courant de ces problèmes et continuait à les examiner avec M. Axford.
41. Le directeur de succursale 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. Le directeur de succursale 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 le directeur de succursale 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 la direction de la succursale à ce moment-là.
44. Sur le fondement de ce qui précède, au cours de la période des faits reprochés, l'intimée 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 et de la Règle 2500 des courtiers membres.

G. Facteurs atténuants et autres facteurs

45. Le directeur de succursale, 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. Le directeur de succursale 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. Le directeur de succursale 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. 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.
48. L'intimée a coopéré avec l'OCRCVM pendant toute l'enquête.

IV. MODALITÉS DE RÈGLEMENT

49. Le présent règlement est conclu conformément aux articles 35 à 40, inclusivement, de la Règle 20 des courtiers membres de l'OCRCVM et à la Règle 15 des Règles de procédure des courtiers membres.
50. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
51. L'entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour l'intimée et le personnel à la date de son acceptation par la formation d'instruction.
52. L'entente de règlement sera présentée à la formation d'instruction à une audience (l'audience de règlement) en vue de son approbation. Au terme de l'audience de règlement, la formation d'instruction peut accepter ou rejeter l'entente de règlement.
53. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimée renonce au droit qu'elle peut avoir, en vertu des Règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une audience disciplinaire, à une révision ou à un appel.
54. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel et l'intimée peuvent conclure une autre entente de règlement; ou le personnel peut demander la tenue d'une audience disciplinaire portant sur les faits révélés au cours de l'enquête.
55. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction.
56. Le personnel et l'intimée conviennent, si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, qu'ils ne feront pas eux-mêmes et que personne ne fera non plus en leur nom de déclaration publique incompatible avec l'entente de règlement.

57. Sauf indication contraire, les amendes et les frais imposés à l'intimée sont payables immédiatement, à la date de prise d'effet de l'entente de règlement.
58. Sauf indication contraire, les suspensions, les interdictions, les expulsions, les restrictions et les autres modalités de l'entente de règlement commencent à la date de prise d'effet de l'entente de règlement.

ACCEPTÉ par l'intimée à Toronto (Ontario), le 9 juin 2014.

« Shelley Hough »

TÉMOIN

« David Agnew »

CHEF DE LA DIRECTION, RBC GESTION DE
PATRIMOINE, CANADA

INTIMÉE

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

« Susan Kushneryk »

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

ACCEPTÉ à Toronto (Ontario), le 10 juin 2014, par la formation d'instruction suivante :

« Martin Friedland »

Président de la formation

« Debbie Archer »

Membre de la formation

« Charles Macfarlane »

Membre de la formation

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