

Re St-James

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Élizabeth St-James

2020 OCRCVM 02

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

Audience tenue les 10, 11, 13 et 14 décembre 2018, à Montréal
Décision rendue le 2 février 2020

Formation d'instruction

Me Alain Gélinas, président, M. François Gervais et M. Yves Julien

Comparutions

Me Fannie Dubuc, avocate de la mise en application

Me Julie-Martine Loranger pour Élizabeth St-James (ci-après l'intimée)

DÉCISION SUR CULPABILITÉ

¶ 1 Le présent dossier porte sur la question de savoir si la surveillance effectuée par l'intimée au bureau de la Corporation Mackie Recherche Capital (Mackie) à Montréal entre 2009 et 2014 était adéquate.

¶ 2 Par un avis d'audience daté du 8 mai 2018, le personnel de l'Organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières (OCRCVM) a porté les allégations suivantes :

Chef 1

Durant les périodes d'août 2009 à septembre 2012 et de décembre 2012 à juillet 2013, l'intimée a fait défaut de surveiller adéquatement les activités effectuées dans le compte d'une cliente par un représentant inscrit sous sa responsabilité, au terme de conditions de supervision imposées par le Comité d'approbation du conseil de section du Québec à ce représentant inscrit, contrevenant ainsi à l'alinéa 4 (a) de la Règle 38 et la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM ; et

Chef 2

Durant la période de juillet 2013 à mars 2014, l'intimée a fait défaut de surveiller adéquatement un représentant inscrit sous sa responsabilité, au terme de conditions de supervision imposées par le Comité d'approbation du conseil de section du Québec à ce représentant inscrit, contrevenant ainsi à l'article 4 (a) de la Règle 38 et la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 3 L'audience s'est tenue les 10, 11, 13 et 14 décembre 2018. Les dernières notes sténographiques ont été reçues par les membres le 26 février 2019.

Les faits

¶ 4 Une importante preuve documentaire a été déposée par les deux parties. On a cependant exclu les notes sténographiques du témoignage de l'officier de conformité de Mackie au moment des infractions compte tenu qu'il n'a pas été appelé devant la formation (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 17). La formation d'instruction a cependant permis au vice-président conformité actuel de Mackie de venir présenter la trame factuelle des événements et ce sans émettre d'opinion ou de commentaires sur les données, compte tenu qu'il n'était pas présent au moment des événements et qu'il n'est pas un témoin expert.

¶ 5 Au niveau des relevés de compte, les chiffres concordent dans la majorité des cas pour les deux parties (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 23). Les interprétations données par les deux experts à ces mêmes chiffres divergent cependant de manière importante.

Témoignage de l'enquêteur.

¶ 6 L'ORCVM a fait témoigner l'enquêteur à savoir M. Stéphane Gauthier (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 59). Ce dernier est l'enquêteur assigné au dossier de l'intimée. L'enquête a débuté le 3 septembre 2014 et visait initialement la supervision effectuée par l'intimée à la succursale de Mackie à Montréal. La période visée est de septembre 2008 à mars 2014.

¶ 7 L'enquêteur témoigne que l'intimée avait des obligations de supervision de la succursale de Montréal de septembre 2008 à mars 2014 (notes sténographiques du 10 décembre 2018 p. 67). À partir du 22 septembre 2008 son inscription était « branch manager et registered representative » (pièce P-10, p. 10.20 et pièce P-14).

¶ 8 Il ajoute que l'intimée n'a pas eu de fonction de supervision entre octobre 2012 et la fin décembre 2012 (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 75) sauf pour le représentant Daniel Dubois (Dubois) visé par le chef 2.

¶ 9 Le 24 décembre 2012, l'intimée reprend ses fonctions de supervision (pièce P-52).

¶ 10 En 2013, encore une fois, l'intimée n'aura plus la supervision de l'ensemble des représentants, mais conservera celle de M. Dubois et ce jusqu'au départ de celui-ci en mars 2014 (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 77 et pièce P-52).

¶ 11 Au moment des faits reprochés, l'intimée assumait la supervision de quatre ou cinq représentants (notes sténographiques du 10 décembre 2018, page 81 et pièce P-12).

Chef 1

¶ 12 L'élément déclencheur qui aurait amené l'enquêteur à questionner la supervision de l'intimée est l'enquête sur le représentant Samuel Kloda (Kloda) suite à la plainte d'une cliente. Il a noté que Kloda avait été mis sous surveillance étroite par l'OCRCVM et ce dès son transfert chez Mackie. Cette supervision étroite était déjà imposée auprès de son employeur précédent (pièce P-1, pages 1.25, 1.27 et 1.28). De plus, le représentant Kloda avait été congédié pour cause par son employeur précédent.

¶ 13 Voici un extrait de la condition imposée par l'OCRCVM au représentant Kloda :

The dealer Member employing Mr. Kloda must complete and file with IIROC-Quebec a monthly Close Supervision Report of Mr. Samuel Kloda's daily activities in the manner prescribed by IIROC, with periodic reviews by IIROC every six months to determine if the condition should be maintained, modified or lifted.

¶ 14 Les manuels des politiques et procédures de Mackie en date de juin 2011 et 2012 ont été déposés (pièce P-50 et 51) par l'enquêteur. Voici certains passages soulignés par celui-ci :

Page 51.201: « Minimum Standards for Retail Supervision »: IIROC sets out mandates with regard to supervision, “Minimum Standards for Retail Account Supervision” that provide specific requirements for Head Office and Business locations trading reviews, complaint handling, etc. The requirements that follow are based on IIROC Rules and the Minimum Standards.

Page 51.197, au paragraphe 28.2, deuxième paragraphe: However, it is IIROC expectation that Supervisors take a more granular approach to reviewing activity.... « What to look for »: These reviews should be carried out to attempt to detect, among other things: ...- Lack of suitability - securities purchases/sold does not appear to fit in the stated investment objectives on file; Excessive trade activity [...]Inappropriate/high risk [...]strategies [...]

Page 51.198: « Evidence of Supervisor Reviews ».

¶ 15 À l’égard de la preuve de la supervision, l’enquêteur mentionne « qu’il doit y avoir des notes, il doit y avoir des enquêtes de... il doit y avoir des questions, des évidences, des notes, des questions et les réponses » (pages 51.202 et 51.68).

¶ 16 Les notes sténographiques caviardées de l’interrogatoire de l’intimée du 24 juillet 2014 ont été déposées sous la pièce P-12. L’interrogatoire de l’intimée par l’enquêteur s’est déroulé en français.

¶ 17 Le dépôt du deuxième interrogatoire de l’intimée, en date du 9 février 2015, a été pris sous réserve (pièce P-18; notes sténographiques du 10 décembre 2018 p. 135). La Formation d’instruction accepte son dépôt car il considère pertinent de voir de manière globale la supervision effectuée par l’intimée.

¶ 18 L’enquêteur Gauthier témoigne que l’élément déclencheur dans le présent dossier a été la plainte de la cliente. Un rapport d’évènement ComSet a été déposé par Mackie le 28 mai 2013 concernant une plainte à l’encontre du représentant Kloda par la cliente. On mentionne que le dossier a été réglé le 23 août 2013 pour une somme de 17 333 \$. À l’époque de la plainte, la cliente avait soixante-deux ans.

¶ 19 L’enquêteur mentionne qu’une allégation de la plainte était à l’effet que le représentant Kloda aurait fait une promesse à la cliente de ramener le compte à une valeur de 85 000 \$ (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p.139; pièce P-26).

¶ 20 En réponse à la plainte de la cliente, la « senior compliance officer » de Mackie admet le 23 août 2013 qu’une tolérance aux risques de 100% ne correspondait pas au profil de la cliente. Voici le passage pertinent: «Therefore we feel that a risk tolerance of 100 % seems inconsistent with your profile» (pièce P-33, Notes sténographiques du 10 décembre 2018, p.143).

¶ 21 À la suite d’une audience tenue le 14 novembre 2016, une formation d’instruction de l’OCRCVM a accepté une entente de règlement conclue entre l’OCRCVM et le représentant Kloda (2016 OCRCVM 50). Ce dernier reconnaît sa responsabilité à l’égard notamment des points suivants : 1) de placement non-convenants pour sa cliente; 2) d’un manquement à l’obligation de connaître cette même cliente; et 3) d’un nombre excessif d’opération dans le but de générer des commissions additionnelles dans le compte de la cliente.

¶ 22 L’entente de règlement mentionne que la cliente avait ouvert un compte REER avec le représentant Kloda chez Mackie le 3 août 2009. Au moment de l’ouverture de compte, la cliente avait 58 ans, était divorcée et à la retraite. La Formation d’instruction accepte en preuve cette entente de règlement compte tenu qu’elle est pertinente mais reconnaît le caractère spécifique des admissions dans un tel contexte.

¶ 23 L’enquêteur Gauthier souligne que la stratégie de négociation déployée dans le compte de la cliente ne convenait pas à son profil d’investisseur (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 145). La Formation d’instruction est consciente que celui-ci n’a pas le statut d’expert et qu’il témoigne à titre d’enquêteur.

¶ 24 L’enquêteur confirme qu’il a constaté les signaux d’alarme mentionnés aux paragraphes 18 et 19 de

l'avis d'audience (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 146).

¶ 25 À l'égard de la pièce P-29, l'enquêteur souligne qu'il s'agit d'un compte REER ouvert par la cliente le 3 août 2009. La cliente est une personne à la retraite qui était alors âgée de 58 ans. Il note que la cliente n'a pas de bonnes connaissances en placement et n'est pas aguerrie. La cliente a un actif de deux cent mille dollars mais un actif liquide de cent mille dollars. Elle a un revenu de trente mille dollars. Il note les objectifs de placement à savoir, des gains en capital de quatre-vingt pour cent à court terme et de vingt pour cent à moyen terme. Avec un facteur de risque de cinquante pour cent faible et cinquante pour cent élevé, il considère à titre d'enquêteur cela comme étant passablement agressif. Le compte doit servir à transiger des titres sur le TSX (notes sténographiques du 10 décembre 2018, pp. 147 et 148). Ce formulaire a été approuvé par l'intimée.

¶ 26 L'enquêteur témoigne à l'égard de la mise à jour du formulaire d'ouverture de compte du 2 novembre 2009 (pièce P-30). Il constate que la mise à jour a été faite dans un très court délai à savoir, trois mois après l'ouverture initiale du compte. Les informations sont sensiblement les mêmes sauf le fait que les facteurs de risques élevés sont augmentés à 100 %. On a élargi également la possibilité de transiger des titres de petites capitalisations sur le TSXV. Cette mise à jour a été approuvée par l'intimée.

¶ 27 L'enquêteur n'a trouvé aucun questionnement ou note de l'intimée qui aurait pu expliquer pourquoi le profil change soudainement et devient si agressif en trois mois. L'enquêteur est d'avis que des questions auraient dû être posées par l'intimée dès l'ouverture du compte.

¶ 28 Il souligne le contexte d'une cliente qui a cent mille dollars à investir, avec des objectifs de gains en capital à court terme à quatre-vingt pour cent, impliquant des opérations à haut risque, faisant affaire avec un nouveau représentant chez Mackie, sous supervision étroite, qui a été congédié pour cause par son employeur précédent. Pour l'enquêteur, l'approbation d'un formulaire d'ouverture du compte n'est pas simplement une formalité de signature mais bien une évaluation du risque du compte (notes sténographiques du 10 décembre 2018, pp. 150 et 151).

¶ 29 L'enquêteur a constaté le paiement de commission d'un montant de 11 742 \$ de la part de la cliente du mois d'août 2009 au 31 août 2013 (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 156 et pièce P-34). Il s'agissait pour celui-ci d'un autre signal d'alarme.

¶ 30 L'analyse des états de compte a permis à l'enquêteur de constater que c'était clairement une stratégie qui visait la recherche du gain en capital à court terme sur titres volatils (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 157, pièce P-35).

¶ 31 Il souligne la combinaison de transactions sur des titres juniors et beaucoup d'intérêt pour les titres aurifères. À titre d'enquêteur, il s'agit pour lui d'opérations à haut risque qui font partie des signaux d'alarme (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 159, pièce P-36).

¶ 32 L'enquêteur a fait une analyse des profits et pertes pour la période 2009 au 30 juin 2013, à savoir la période pendant laquelle l'intimée devait surveiller Kloda. Il évalue les pertes à 23 296 \$ et ce pour des commissions de 11 742 \$. Il s'agit pour l'enquêteur d'un autre signal d'alarme (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 160, pièce P-37 amendée et D-4). Il ne trouve aucune trace de supervision face à ces faits. Il s'agit d'une perte d'environ 61 % par rapport à la valeur d'entrée du compte (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 164).

¶ 33 Il a également fait le calcul du taux de rotation du portefeuille prenant la somme des achats et en les divisant par la valeur moyenne du compte. Il arrive pour l'année 2011 au chiffre de 10,9 qui lui paraît élevé et qui constitue selon ses dires un signal d'alarme (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 166, pièce P-38).

¶ 34 L'enquêteur a obtenu de la firme Mackie le rapport des interventions de l'intimée dans les comptes du

représentant Kloda et des autres représentants et ce pour la période du 9 septembre 2008 jusqu'au 22 juillet 2014 (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 173, pièce P-43).

¶ 35 Il n'a constaté qu'une seule intervention de la part de l'intimée sur un problème de compte au débit. Il s'agissait d'un compte qui avait été mis sur marge suite à une transaction qui avait entraîné un débit. Il ne s'agit pas pour l'enquêteur d'une intervention concernant la convenance, ni une question relative au « churning » ou au barattage. Cette intervention a eu lieu simplement pour faire face à un débit d'une opération. (notes sténographiques du 10 décembre 2018, pp. 173-174).

¶ 36 Il n'a trouvé aucune autre trace de supervision faite par l'intimée sur le taux de rotation du portefeuille de la cliente. À titre d'enquêteur, il est d'avis qu'au niveau de la supervision, un taux de rotation du portefeuille en 2011 de 10,9 aurait dû attirer l'attention. Par ailleurs, en septembre 2011, des commissions de plus de 1 500 \$ aurait dû déclencher une supervision mensuelle que le superviseur doit faire (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 179, pièce P-44).

¶ 37 La pièce P-45, qui couvre la période d'août 2009 à février 2011 ne démontre selon lui aucune supervision de la part de l'intimée du compte de la cliente.

¶ 38 L'enquêteur a également examiné les rapports de supervision que l'intimée a signé à l'égard du représentant Kloda. Il constate la note manuscrite suivante au dernier rapport de supervision : « Last month one complaint also keeping an eye on him » (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 183, pièce P-47).

¶ 39 À l'égard des commissions de 2 148 \$ en septembre 2011, il constate que le compte avait une équité de 25 578 \$. Il note que le portefeuille est souvent investi en grande partie dans un seul titre puis revendu. On rachète un autre titre et ainsi de suite (notes du 10 décembre 2011, p. 186 et pièce P-20). À titre d'enquêteur, ça lui paraissait énormément agressif pour un petit compte REER d'une dame retraitée et de la part d'un représentant sous supervision étroite.

¶ 40 Au niveau de la supervision, il constate une seule mention « new issue » et des crochets. Ces derniers avaient pour but de vérifier les profits sur les transactions (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 187 et pièce P-20).

¶ 41 À l'égard de l'absence de supervision en septembre 2011, l'intimée aurait mentionné que Kloda faisait des profits sur les transactions et qu'une note expliquait le pourquoi d'une commission plus importante. Celle-ci découlait du fait qu'il s'agissait d'une nouvelle émission (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 190, P-20, P-20.4 et P-20.5).

Chef 2

¶ 42 La pièce P-48 a été déposée. Il s'agit de la décision du comité d'inscription du vingt-huit novembre 2011 qui imposait des conditions de supervision étroite en succursale du représentant Dubois. Pour l'enquêteur, c'est donc le superviseur de la succursale de Montréal qui devait assurer la supervision (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 194).

¶ 43 Selon les registres de la BDNI, le superviseur en succursale était l'intimée du 9 novembre 2011 au 21 mars 2014 (pièce P-48).

¶ 44 La pièce P-49 contient les rapports de supervision étroite que devait signer l'intimée à chaque mois pour le représentant Dubois et ce de novembre 2011 à mars 2014.

¶ 45 Le rapport contient la mention suivante : « I hereby certify the supervision has been conducted (pour le mois)....of the activities of Daniel Dubois by the undersigned » et c'est signé par l'intimée. Le rapport mentionne que tous les comptes des clients ont été vérifiés sur une base journalière et mensuelle selon les standards prévus (notes sténographiques du 10 décembre 2018, pp. 196 et 197).

¶ 46 Le représentant Dubois devait être sous supervision étroite sur place « on site » pendant toute la durée de son emploi chez Mackie.

¶ 47 L'intimée lors de son interrogatoire a avoué à l'enquêteur qu'elle n'a pas fait la supervision des transactions pour la période de juillet 2013 et ce jusqu'au départ de Dubois en mars 2014. Elle était présente sur les lieux mais c'est DL qui révisait depuis Toronto les transactions de tout le monde y compris celles du représentant Dubois. S'il n'y avait pas de problème, l'intimée signait le rapport (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 200).

¶ 48 L'intimée a avoué à l'enquêteur qu'elle se fiait au travail de DL (notes sténographiques du 10 décembre 2018, p. 213 et pièce P-18). La pièce P-9 démontre que DL est devenue superviseur de la succursale de Montréal à partir du 3 juillet 2013.

¶ 49 En contre-interrogatoire, l'enquêteur résume ainsi la séquence des événements : 1) l'intimée a fait de la supervision de 2009 à septembre 2012; 2) CC a fait la supervision de septembre à décembre 2012; 3) l'intimée reprend la supervision de décembre 2012 jusqu'à juillet 2013; et 4) DL assure la supervision à partir de juillet 2013 (notes sténographiques du 18 décembre 2018, pp. 237 et 238).

Contre-interrogatoire de l'enquêteur

¶ 50 Au cours du contre-interrogatoire, la procureure de l'intimée a déposé plusieurs pièces.

¶ 51 L'enquêteur admet que la cliente investissait avec le représentant Kloda depuis longtemps. Elle était cliente avec lui chez CIBC Wood Gundy. Il reconnaît qu'en 2007, il y eu un virage plus agressif dans le compte (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 23).

¶ 52 La procureure de l'intimée mentionne que la période 2008-2009 a été marquée par la crise financière. Le montant transféré chez Mackie était de 39 036,96 \$ alors que l'actif de la cliente avait atteint à un moment donné un maximum d'environ 88 000 \$ chez CIBC Wood Gundy (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 50).

¶ 53 La preuve démontre que la cliente connaissait Kloda depuis environ 18 ans (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 55). Certains titres provenaient du compte de la cliente chez CIBC Wood Gundy (notes sténographiques du 11 décembre 2018, pp. 57 et ss.). Deux fonds transférés ont été revendus afin d'acheter des titres d'une société minière et d'une société technologique (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 58).

¶ 54 L'enquêteur admet que la Bourse de Toronto est un grand marché mais souligne que le secteur aurifère est un marché volatil.

¶ 55 Il admet également que l'intimée n'a eu à revoir le relevé mensuel des commissions payées par la cliente qu'une seule fois en huit ans. Il ajoute cependant qu'il s'agit d'un petit compte qui ne déclenche pas le paramètre de 1 500 \$ à moins de circonstances exceptionnelles. Cela n'empêche pas, selon ses dires, de regarder d'autres états de compte (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 88).

¶ 56 L'enquêteur admet également le fait qu'il y a eu un Black Monday en 2011 et que cet événement aurait pu avoir un impact sur le marché canadien (notes sténographiques du 11 décembre 2011, pp. 94 à 98).

¶ 57 Il admet qu'une indemnisation de 17 733 \$ aurait été offerte à la cliente et cette dernière aurait acceptée (notes du 11 décembre 2018, p. 104).

¶ 58 Dans la plainte faite par la fille de la cliente, il est mentionné que cette dernière n'est pas contente de la perte subie dans le compte de sa mère. Elle invoque une rencontre qui a eu lieu chez elle avec le représentant Kloda. La plainte mentionne que le représentant Kloda aurait mentionné à cette occasion à sa cliente de ne pas s'en faire et lui aurait promis de ramener le portefeuille à la valeur de 85 000 \$ en effectuant des opérations sur le marché boursier (notes sténographiques du 11 décembre 2018, pp. 105 et 106).

¶ 59 L'enquêteur admet que l'on doit remonter à la période chez CIBC Wood Gundy pour faire état d'un montant 85 000 \$ dans le compte de la cliente.

¶ 60 Commentant le rapport de l'expert Tanguay, l'enquêteur admet que les pertes les plus importantes ont été causées à une exception près, par des titres qui ont été conservés plus longtemps (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 110).

¶ 61 En réplique, l'enquêteur souligne que lors de la mise-à-jour du formulaire d'ouverture de compte du 2 novembre 2009, à savoir celle qui faisait passer le niveau de risque élevé de 50 % à 100 %, il n'a trouvé aucune note ou pièce en support et ce malgré le fait que le représentant Kloda était sous supervision étroite (notes du 11 décembre 2018, pp. 132 et 133). La réponse de l'intimée à l'enquêteur est que celle-ci s'est fiée à la version du représentant Kloda « Bien, la madame, c'est ce qu'elle voulait » (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 132).

Le rapport d'expert du personnel de l'OCRCVM

¶ 62 M. Jacques Tanguay a été déclaré témoin expert dans le domaine de la conformité (notes sténographiques du 11 décembre 2018, p. 154). Son rapport a été déposé de consentement (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 189).

¶ 63 L'expert Tanguay est d'avis qu'en fonction des obligations réglementaires de supervision, des pratiques et des standards au moment des faits reprochés au chef numéro 1, l'intimée n'a pas adéquatement supervisé les activités du représentant Kloda en regard du compte de la cliente. Il souligne les éléments suivants :

- Le type de compte (REER)
- Le profil de la cliente (Âge, les actifs personnels nets, les emplois antérieurs)
- Les connaissances en investissement de la cliente et ses objectifs mentionnés dans le formulaire d'ouverture du compte (3 août 2009) et la mise à jour subséquente (2 novembre 2009).

¶ 64 Face à ces éléments, il est d'avis que l'intimée aurait dû s'enquérir et remettre en question l'information de manière beaucoup plus active et ce dans le but de vérifier si les informations recueillies reflètent de manière adéquate et correcte les besoins et les objectifs de la cliente du représentant Kloda.

¶ 65 À l'exception de deux éléments, l'expert n'a pas trouvé d'élément démontrant qu'une supervision systématique du représentant Kloda a été faite de manière journalière ou mensuelle en regard du compte de la cliente et ce dans un contexte de supervision étroite. Ceci est spécialement vrai pour la période de juillet 2011 à septembre 2011 où il a constaté une multiplication des opérations d'achat et de vente.

¶ 66 Pour l'ensemble de la période de l'exposé des allégations à savoir, d'août 2009 à septembre 2012 et de décembre 2012 à juillet 2013, il n'a trouvé trace que de deux éléments de supervision du représentant Kloda. Une opération aurait entraîné un débit au compte le 26 juillet 2011 et un autre élément de supervision en septembre 2011 où l'on mentionne qu'une vente était une nouvelle émission.

¶ 67 L'expert Tanguay n'a pas trouvé de preuve que des questions ont été posées au représentant Kloda quand le compte de la cliente a commencé à perdre de façon significative en juillet 2010 et dans les mois subséquents.

¶ 68 À l'égard du chef numéro 2, l'expert Tanguay est d'avis que l'intimée n'a pas supervisé de manière adéquate le représentant Dubois.

¶ 69 Malgré qu'il fût très clair, selon lui, que la décision du Conseil de district imposait une supervision sur place par un superviseur qualifié du représentant Dubois et que l'intimée avait été désignée à ce titre, il n'a trouvé aucune preuve documentaire que cette supervision a été faite de manière systématique sur une base journalière ou mensuelle pour la période de juillet 2013 à mars 2014.

¶ 70 Il appert plutôt que la supervision du représentant Dubois a été faite par un superviseur au siège social à Toronto. L'expert souligne que le rôle de l'intimée se limitait à compléter et à signer le rapport de supervision requis par l'OCRCVM.

¶ 71 Revenant au chef d'infraction numéro 1, l'expert Tanguay est en total désaccord avec la position de l'expert Boyce à l'effet qu'il n'y avait aucune raison de questionner les opérations et les investissements faits par le représentant Kloda dans le compte de la cliente.

¶ 72 À l'égard du chef d'infraction numéro 1, il est d'avis que l'expert Boyce, bien qu'au fait de l'exigence d'une supervision stricte du représentant Kloda, n'a pas suffisamment pris en considération cette exigence lors de l'analyse du profil d'investissement, des opérations et de la qualité des investissements dans le compte de la cliente.

Preuve de l'intimée

¶ 73 Au deuxième jour de l'audience, les pièces EST-1 à EST-12, EST-17 à EST-20, EST-21 (a) à (h) et EST-22, ont été déposées (notes sténographiques du 11 décembre 2018, pp.111 à 129).

Témoignage de l'intimée

¶ 74 L'intimée a témoigné pour sa défense. Elle est présentement « sales assistant and trader » (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p.103). Elle est toujours à l'emploi de Mackie à Montréal lors de l'audience.

¶ 75 Elle supervisait en 2008 quatre à cinq représentants. Entre 2008 et 2013, l'intimée supervisait de trois à quatre représentants (notes sténographiques du 13 septembre 2018, pp. 104 et 105).

¶ 76 À titre de directrice de succursale « Branch manager », elle recevait un salaire fixe et n'avait droit à aucun boni pour la performance (production).

¶ 77 Elle a participé à l'embauche du représentant Kloda mais n'a pas initié le contact (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p.105).

¶ 78 L'intimée admet qu'elle signait à titre de directrice de succursale le rapport de supervision stricte de Kloda et qu'elle approuvait les formulaires d'ouverture de compte (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 106).

¶ 79 Elle témoigne qu'elle regardait les renseignements concernant le client, son lieu de résidence, l'âge, l'occupation, les circonstances et l'expérience avant de signer l'ouverture de compte. Dans le cas présent, le représentant Kloda connaissait la cliente depuis environ 18 ans (notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 106 et 107).

¶ 80 L'intimée témoigne qu'elle a discuté avec le représentant Kloda lors de l'ouverture du compte en août 2009 et qu'elle a regardé le contenu du portefeuille. Elle était d'avis que les actifs transférés n'étaient pas loin (wasn't far off) des objectifs et risques mentionnés sur le formulaire d'ouverture de compte (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 109).

¶ 81 En septembre 2009, elle n'a pas demandé une mise-à-jour du formulaire mais a noté une incohérence (discrepancy) entre la composition du compte et les objectifs initiaux. Les fonds de placement de la cliente avaient été vendus pour acheter entre autres des actions d'une société de haute technologie. Elle admet que le portefeuille était dès lors plus risqué. Le représentant Kloda au lieu de changer le contenu du portefeuille aurait parlé à la cliente et aurait demandé à celle-ci de mettre à jour ses objectifs (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 110).

¶ 82 L'intimée a signé le formulaire augmentant les objectifs de risque élevé à 100 % du compte de la cliente du représentant Kloda et permettant dorénavant des achats sur le TSX petite capitalisation (TSX

Venture) et elle admet que des achats sur cette dernière bourse avaient déjà été effectués.

¶ 83 Au niveau de la supervision elle souligne qu'elle regardait à chaque matin les rapports de commission (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 113).

¶ 84 Elle demandait au représentant de lui remettre des notes décrivant le moment de l'appel, le but de celui-ci et les démarches entreprises (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 114).

¶ 85 Compte tenu du fait que le bureau du représentant Kloda et le sien était à proximité, l'intimée souligne qu'elle pouvait entendre les conversations téléphoniques du représentant Kloda. Elle pouvait savoir s'il parlait à la cliente ou à sa fille (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 118).

¶ 86 Elle souligne que les commissions gagnées par le représentant Kloda sont minimales.

¶ 87 L'intimée n'a pas été surprise de l'augmentation des activités du compte de la cliente du représentant Kloda à compter du 25 juillet 2011. Elle avait vu une note à l'effet que la cliente voulait faire beaucoup d'opérations et qu'elle ne voulait pas faire un investissement qu'elle conserverait à long terme (notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 119 et 120).

¶ 88 Elle invoque trois arguments principaux à savoir que la proximité des bureaux permettait d'effectuer une supervision adéquate, que le représentant Kloda l'informait sur papier des opérations effectuées et enfin que les commissions facturées étaient modestes.

¶ 89 Au niveau des commissions de plus de 1 500 \$ au cours d'un mois, l'intimée souligne qu'elle aurait posé des questions au représentant Kloda dans l'éventualité où elle n'avait pas déjà la réponse.

¶ 90 L'intimée avait accès à un système de supervision « share drive ». Ce système est également accessible par le service de conformité de Toronto. Pour une partie de sa période de supervision, à savoir de janvier 2013 à janvier 2014, aucune mention n'apparaît concernant le représentant Kloda ou la cliente. L'intimée mentionne que ceci s'explique notamment par le fait que les opérations respectaient les objectifs et que « Basically, there was no problem » (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 130).

¶ 91 Pour la période 2008, 2009 et jusqu'à 2012, l'intimée témoigne du fait qu'il y a qu'une inscription pour le représentant Kloda concernant le compte de la cliente dans le système de supervision (share drive). Il s'agit d'une mention à l'effet que le compte de la cliente s'est retrouvé au débit pour une somme de 20 000 \$ (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 131).

¶ 92 Ce n'est que vers 2012, que l'intimée a commencé à mettre la date de naissance des clients dans une liste de supervision (pièce p-45.1). Cet ajout a été fait suite à une visite de CC à la succursale. Cette dernière indiquait qu'une emphase particulière devait être faite entre l'âge du client et les risques reliés aux comptes clients et que le nom de la cliente n'y apparaît pas (notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 132 et 134).

¶ 93 L'intimée souligne que la cliente aurait voulu rester avec la firme après le règlement (notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 135 et 136).

¶ 94 L'intimée admet qu'elle a voulu cesser d'être superviseur à l'automne 2012 afin de retourner comme assistante aux ventes (sales assistant) (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 142).

¶ 95 L'intimée a admis à l'enquêteur que le représentant Kloda suivait beaucoup les titres aurifères et pétroliers alors qu'il était sous supervision (notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 143 et 144).

Contre-interrogatoire de l'intimée

¶ 96 La procureure du personnel de la mise en application a contre-interrogé l'intimée sur son témoignage à l'enquête. L'intimée avait ainsi commenté son rôle de supervision lors de l'enquête et du contre-interrogatoire :

M. SÉBASTIEN TISSERAND :

Q. [300] Est-ce que vous évaluiez les informations qui étaient marquées sur les ouvertures de compte? Au niveau de la pertinence, au niveau de l'adéquation, par exemple, profil financier personnel, la personne versus ses objectifs ou son portrait.

R. Bien, c'est sûr que quand on a un nouveau client, on a pas nécessairement le portefeuille.

Q. [301] Hum-hum.

R. C'est sûr qu'on regardait les objectifs puis le profil du client, ce qu'il faisait...

Q. [302] Mais vous avez pas des paramètres pour vous guider en disant : « Ça, ça fait pas de sens. Ça, ça fait du sens »?

R. Bien, je vous dirais que quand j'ai commencé, c'était moins... moins établi.

Q. [303] Hum-hum.

R. Puis je pense qu'avec les années, c'est des choses qui se sont resserrées par rapport à l'âge et puis toutes ces choses-là. (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 147; pièce P-12, pages 56 et 57)

.....

R. Bien, comme dans... mettons comme dans le cas de... je pense que c'est madame, quand le compte a été transféré, le contenu était déjà pas selon les objectifs, ça fait qu'à ce moment-là, il aurait fallu qu'il vende des choses puis qu'il investisse dans des choses moins risquées parce que là, déjà en recevant le compte, ça ne fitait pas, ça fait que... (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 150; pièce P-12, p. 75)

.....

Q. [412] ... là, après ça, ça ne marche plus là, pas longtemps après, il update. C'était-tu des objectifs qu'il a mis de même par hasard? C'est quoi? Comment qu'il fonctionnait, lui? Parce que, t'sais, normalement, ça aurait dû être discuté avec le client. « Bien oui, moi, je veux être spéculatif ». Ça ne devrait pas changer au bout de...

R. Oui. Bien, je pense qu'il y a une partie où est-ce que pour lui... Bien, c'est sûr qu'il y a des choses plus spéculatives que d'autres mais je pense qu'il y a certaines choses qu'il considérait pas spéculatives. T'sais, dans le sens qui étaient plus pour lui médium puis dans le fond maintenant c'est considéré spéculatif. Je pense qu'il avait comme un petit peu peut-être de la difficulté peut-être à ... pas à comprendre mais je pense que pour lui, spéculatif au médium, c'était peut-être pas qu'est-ce que nous, on considère maintenant médium.

Q. [413] O.K. Ça fait que lui, il aurait établi ses objectifs de départ en fonction de sa perception qu'il avait.

R. Oui, c'est ça. (notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 152 et 153; pièce P-12, pages 77 et 78)

.....

R.... puis le client, il voulait garder son fonds mutuel, ça ne fitait pas dans...dans... t'sais, à quelque part, c'est pour ça que j'ai envoyé les lettres, pour m'assurer que le client était... t'sais, savait qu'il y avait un risque associé à ça puis que c'est vraiment ce qu'il voulait.

Q. [506] De quoi vous parliez?

R. C'était... bien, d'un compte qui n'est pas.... (la cliente au présent dossier)

Q. [507] D'accord.

R. Des comptes qui n'étaient pas...

Q. [508] Mais ce n'est pas ça, ma question. Vous faites référence à des lettres, de quoi vous parlez?

R. Ah, les lettres?

Q. [509] Oui.

R. C'est des lettres que j'ai envoyées par la suite, par rapport à d'autres comptes.

Q. [510] « Par la suite », c'est-à-dire quand?

R. Bien, après que la mise à jour de madame ... (la cliente) ait déjà été faite, c'était... ça, c'est avant. Après, plus tard, j'ai envoyé des lettres à certains clients.

Q. [511] Mais est-ce que vous êtes capable d'être plus précise à savoir quand vous avez envoyé des lettres, de votre souvenir?

R. De mon souvenir... Des lettres... Il me semble que c'est plus deux mille douze (2012), deux mille treize (2013), mais... il faudrait que je vérifie.

Q. [512] Et c'était quoi, ces lettres?

R. C'était des lettres adressées aux clients qui demandaient... en gros, c'était juste de confirmer qu'ils connaissaient qu'il y avait un risque dans leur compte, puis que je leur donnais mon nom pour me contacter s'il y avait un problème.

Q. [513] Et ces lettres-là, vous les avez envoyées, c'est ça?

R. Ces lettres-là, bien, c'était en... avec le département de conformité, on avait discuté d'une façon de s'assurer de certaines choses pour des clients, justement, qui avaient... qui avaient ou qui voulaient augmenter le risque dans leur compte.

Q. [514] Dans les comptes gérés par monsieur Kloda?

R. Dans le compte... oui, pour monsieur Kloda.

Q. [515] Et dans le compte de madame ... (la cliente), est-ce que vous en avez... Vous n'avez pas envoyé de lettre, c'est ça?

R. Non, il n'y a pas eu de lettre à madame ... (la cliente).

Q. [516] Pour quelle raison?

R. Parce que c'était... les lettres, c'est venu après que madame ... (la plaignante) ait déjà fait sa mise à jour. Puis c'était... les lettres ont été envoyées à des comptes qui étaient couramment en mise à jour.

(notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 153 à 156; voir également pièce P-12, p. 148).

¶ 97 L'intimée admet qu'elle n'a pas discuté avec la cliente avant le dépôt de sa plainte (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 156).

¶ 98 Elle admet par ailleurs qu'elle n'a pas assisté aux rencontres avec les clients ou communiqué avec eux concernant leurs objectifs de placement (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 157).

¶ 99 L'intimée a confirmé à l'enquêteur qu'à l'époque, il n'y avait pas de système « client management » permettant d'enregistrer les notes des représentants (notes sténographiques du 13 décembre 2019, p. 158).

¶ 100 Elle admet également avoir remarqué l'augmentation du facteur de risque dans d'autres comptes du représentant Kloda. Voici le passage pertinent en contre-interrogatoire :

R. Elle, je pense que c'était une des premières (la cliente), t'sais, dans cette situation où est-ce qu'on augmentait le risque.

Q. [534] Qu'est-ce que vous vouliez dire? Ça veut dire quoi « la situation où on augmentait le risque »? Vous faites référence à quoi?

R. Bien, c'est parce qu'il y a eu d'autres situations, par après, où est-ce que le risque ne concordait pas avec ce qu'il y avait sur le KYC, puis qui demandaient à Sam pourquoi ça ne concordait pas, puis au lieu de me dire « On arrange le compte pour *fitter* », il lui demandait... il faisait une mise à jour, parce que le client voulait garder ce qu'il y avait dans leur compte. Donc, c'étaient eux qui *comfort letters*. Mais elle était avant, avant qu'il y ait comme d'autres qui arrivent, qu'on s'est dit « Bien là, il faudrait peut-être vérifier, parce que... »

Q. [535] Vérifier pourquoi? Parce qu'il y a un problème?

R. Parce qu'il y en avait plus qu'un que... qu'il augmentait le risque. On voulait juste s'assurer que les clients étaient corrects avec ça.

Q. [536] Donc, ce que vous nous dites aujourd'hui, c'est que Sam Kloda se retrouvait avec plusieurs comptes clients dans lesquels il augmentait le risque avec les titres achetés, mais pour lesquels les titres achetés, en fait, étaient plus risqués que ce qu'il y avait dans le KYC, c'est ça?

R. Oui, il y a eu d'autres situations.

(notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 162 et 163).

¶ 101 L'intimée admet que possiblement elle aurait envoyé une lettre à la plaignante si le compte de cette dernière avait été décalé un peu dans le temps (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 164).

¶ 102 Elle a admis à un enquêteur qu'elle a eu régulièrement à faire des rappels au représentant Kloda par rapport à ce qu'il avait dit qu'il était pour faire (notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 181).

¶ 103 Au niveau de la perception du risque, l'intimée a admis, lors de l'enquête, qu'elle était réconfortée par le fait que le représentant Kloda suivait les titres aurifères de très près. Voici le passage pertinent :

Q. [640] ... par rapport à votre vision peut-être, est-ce que vous avez eu des discussions avec lui à ce sujet-là?

R. Oui. Bien, c'est sûr que si... si j'envoie une demande : « O.K., t'as fait telle transaction », je ne suis pas certaine parce que dans le fond, je lui disais pas tout le temps : « Ça, c'est pas correct » je lui disais : « D'après moi, peut-être que ça ne fonctionne pas avec le risque, est-ce que tu peux m'expliquer ta vision des choses? » Puis, là, il me disait : « Bien, t'sais, ce stock d'or là, je le suis de très près. » T'sais, pour lui, c'était pas nécessairement un risque élevé mais plutôt moyen parce qu'il suit l'or de près puis, t'sais, il ne laissait pas ça dans le compte sans ...sans surveiller.

....

Q. [643] Ça ne change... ça, ça ne change pas le niveau de risque.

R. Ça ne change pas le niveau de risque, ça...ça change sa perception, je pense, du risque qu'il prend pour le client, pour lui, puis pour moi...

(notes sténographiques du 13 décembre 2018, pp. 185 et 186; pièce P-18, p. 145 et 146; la pièce P18 a été déposée dans son intégralité – notes sténographiques du 13 décembre 2018, p. 165).

¶ 104 L'intimée a admis également en contre-interrogatoire qu'elle s'en remettait entièrement aux explications du représentant Kloda. Voici le passage pertinent :

Q. [562] Je vous arrête ici. Est-ce que c'est exact de dire qu'en tant que superviseur, vous vous contentiez des explications que Kloda vous donnait en lien avec sa stratégie de placement et en lien avec, notamment, le compte de madame ... (la plaignante), avec ce que madame ... voulait?

R. Dans le cas de madame ... (la cliente), oui, je me fiais aux explications du représentant, monsieur Kloda.

Q. [563] Dans son cas?

R. Oui, dans son cas, c'était...

Q. [564] Est-ce que c'est exact de dire que dans cet extrait que vous venez de lire, vous reconnaissez que monsieur Kloda avait une vision du niveau de risque des titres qu'il transigeait qui pouvait varier de votre vision à vous ou de la vision de la firme?

R. Oui, mais dans le cas de (la plaignante), elle était à cent pour cent (100 %) risque déjà, ce n'était pas une... ce n'était pas discussion par rapport à ça.

(notes sténographiques 13 décembre 2018, pp. 187 et 188).

¶ 105 À la question à savoir que certaines journées le portefeuille était en grande partie acheté et revendu la même journée l'intimée «ne se rappelle pas s'il y a «eu un questionnement par rapport à ça, ou une discussion; ça n'a pas été noté. Pour l'intimée, la cliente du représentant Kloda voulait « *trader* » (notes du 13 décembre 2108, pp. 194 et 195).

Le rapport d'expert de l'intimée

¶ 106 M. Lawrence Boyce a été déclaré expert en conformité (notes du 13 décembre 2018, p. 208).

¶ 107 L'expert Boyce a rédigé un rapport dans lequel il devait répondre aux questions suivantes concernant le chef numéro 1 :

- In isolation and for the period in litigation, does any of the item listed in paragraph 18 and 19 constitute a flag?
- After reviewing and analyzing ... account during the period in litigation, what are your views on each items listed in paragraph 18 and 19? Please provide your opinion on each item.
- Considering your opinion to questions 1 and 2, are you of the view that together there were sufficient red flags that would have required additional measures or actions by Elizabeth St. James?
- In view of your opinion to questions 1, 2 and 3, did Elizabeth St. James meet the regulatory expectations prevailing at the time of the events?

¶ 108 L'expert répond que les activités dans le compte REER de la cliente du représentant Kloda sont conformes avec ses objectifs d'investissement et de sa tolérance aux risques tel qu'il appert au formulaire d'ouverture du compte et qu'il n'y a pas de raison de questionner les facteurs d'investissement ou les opérations subséquentes comme étant non convenables. Voici un passage pertinent de sa position :

Barring any glaring inconsistencies in the information on a NCAF, in my opinion a Supervisor is entitled to rely on its accuracy, particularly when it is signed by the client as Ms ... (la cliente) was.

....

Therefore, in my opinion there is no basis in the information in the new account applications form for Ms St. James to have questioned the information including the level or risk tolerance or the objectives. (Rapport Boyce, p. 7, par. 32)

.....

In that regard I reiterate my previous observations: that absent anything inconsistent the Supervisor is entitled to accept what was is on the NCFA at face value. (Rapport Boyce, p. 9, par. 34)

¶ 109 L'expert Boyce est également d'avis que « there's nothing in the rule that specifically say under close supervision you have to do something extra » (notes du 13 décembre 2018, p. 218).

¶ 110 L'expert Boyce conteste la prétention à l'effet que la cliente du représentant Kloda était une personne vulnérable. Il souligne tout d'abord que celle-ci n'avait pas besoin de retirer des fonds de son compte REER pour subvenir à ses besoins. Il note qu'elle est une professeure retraitée et éduquée qui peut comprendre l'investissement. Elle a de l'expérience dans l'investissement y compris l'expérience d'avoir subi des pertes. (Rapport Boyce, p. 7, par. 32)

¶ 111 L'expert Boyce est d'avis que les opérations effectuées ne sont pas excessives. La formule de Looper, selon lui, est applicable seulement dans le cadre d'un compte normal ayant un objectif à long terme. On ne peut l'appliquer pour un portefeuille ayant un objectif de gain à capital à court terme à la hauteur de 80 %. (Rapport Boyce, p. 9, par. 35)

¶ 112 Il devait également répondre aux questions suivantes concernant le chef numéro 2 :

- What were the regulatory expectations in relation to supervision practices in the industry for a registrant under a condition of close supervision from July 2013 to March 2014?
- Back to the period in litigation, what did a condition of close supervision require for a supervisor?
- Reference is made to paragraphs 53 and 54 of the reply, what was the impact of these changes? And why were these changes made by IIROC?
- What is your opinion of paragraphs 22 to 29 of the Statement of Allegations based on the actual regulatory expectation prevailing at the period in litigation?

¶ 113 Le témoin expert de l'intimée est d'avis que la supervision du représentant Dubois durant la période pertinente était conforme aux pratiques permises dans l'industrie durant la période de supervision, y compris une supervision étroite (close supervision). (Rapport Boyce, p. 3, par. 6)

¶ 114 La tendance actuelle est, selon lui, de permettre une plus grande flexibilité au niveau de la structure de surveillance.

¶ 115 Il conclut ainsi que la surveillance en place était la plus efficace :

Therefore, in my opinion keeping supervision of one Approved Person's account with one person while all the rest of the Approved Persons in an office were being supervised by someone else would result in a less effective supervision system. (Rapport Boyce, p. 13, par. 59)

Analyse de la Formation d'instruction

¶ 116 La supervision et, de manière plus globale, la conformité a pour but de protéger le client, la firme et l'industrie financière. Il s'agit d'une ligne de défense essentielle afin d'assurer un encadrement adéquat des intermédiaires financiers.

¶ 117 L'article 4 (a) de la Règle 38 intitulé Conformité et surveillance impose au surveillant l'obligation de

surveiller de manière adéquate et sans réserve les associés, administrateurs, dirigeants, représentants inscrits, représentants en placement ou mandataires conformément aux règles de l'OCRCVM et aux politiques et procédures écrites du courtier membre.

¶ 118 Cette surveillance adéquate et sans réserve doit être, à notre avis, renforcée dans le cas d'une surveillance étroite.

¶ 119 La Formation d'instruction est d'opinion qu'une surveillance adéquate et sans réserve impose une obligation de compétence, de diligence, de faire preuve de questionnement, de transparence et de documenter la surveillance effectuée.

¶ 120 Le surveillant doit pouvoir s'appuyer sur des politiques et procédures adéquates, une structure appropriée, des moyens suffisants et le soutien constant de la firme.

¶ 121 Le travail du surveillant est complexe et comporte de nombreux défis. Celui-ci doit être capable de s'imposer, de poser des questions difficiles et de remettre en cause des gestes et des opérations pour le compte des clients.

¶ 122 Dans la décision *Re MacDonald* (2012 OCRCVM 68), une autre formation d'instruction commentait ainsi le rôle important du surveillant :

¶ 7 La Règle 2500 des courtiers membres fixent les normes minimales du secteur pour la surveillance des comptes de clients de détail et nous ne la reproduisons pas intégralement dans la présente décision. L'intimé à titre de directeur de succursale, était responsable des examens de premier niveau visant à détecter sur une base quotidienne, puis mensuelle, divers types de manquements à la conformité. L'intimé était aussi responsable de l'examen des demandes d'ouverture de compte. L'examen des demandes d'ouverture de compte doit comprendre un examen visant à assurer que les recommandations faites pour le compte conviennent au client et correspondent à ses objectifs de placement. La surveillance exercée par la direction de la succursale comprend un examen de la convenance, un examen des stratégies d'opérations inappropriées ou à risque élevé et des opérations excessives, le cas échéant.

¶ 8 L'affaire *Youden (Re)*, (2005) I.D.A.C.D. No. 52, au paragraphe 95, renvoie à l'affaire *Re Mills*, où la formation a formulé ses commentaires sur les obligations du directeur de succursale. La formation y a décrit le rôle du directeur de succursale de la façon suivante :

(traduction)

Le directeur de succursale a un rôle important dans le régime d'autoréglementation de nos marchés de valeurs mobilières. Les obligations de surveillance des comptes des clients de détail visent à assurer le traitement approprié des comptes de clients à l'avantage tant du client que du courtier...

Le directeur de succursale doit être attentif aux faits qui, même avec des représentants inscrits honnêtes et dignes de confiance, peuvent indiquer le besoin d'une investigation plus approfondie. Il est parfois nécessaire que le directeur aille au-delà des discussions avec un représentant inscrit et aborde une question directement avec le client. »

¶ 123 La surveillance adéquate et sans réserve n'exige cependant pas la perfection. Elle vise un équilibre entre la protection des clients, les intérêts légitimes de la firme et l'efficacité des marchés.

¶ 124 La Formation d'instruction est d'avis qu'une délégation à l'extérieur de la succursale en vertu de l'article 4 (b) de la Règle 38 n'était pas possible sans l'accord de l'OCRCVM, compte tenu du fait qu'une

décision spécifique du Comité d'Approbation de la Section Québec de l'OCRCVM avait imposé une surveillance étroite sur place.

¶ 125 La Règle 2500 – Normes minimales de surveillance des comptes de client de détail (ci-après la Règle 2500) édicte les exigences minimales pour s'assurer que le courtier membre a mis en place des procédures adéquates de surveillance de l'activité des comptes clients détails.

¶ 126 Rien n'empêche cependant d'établir des normes plus strictes de surveillance et, dans certains cas, de telles normes plus strictes peuvent s'avérer nécessaires pour assurer une surveillance adéquate (Règle 2500 – Introduction). La Formation d'instruction est d'avis que l'imposition d'une supervision étroite et encore plus la supervision étroite sur les lieux (on site) commande une surveillance renforcée. Il faut se rappeler que le représentant Kloda avait été congédié pour cause dans son emploi précédent.

¶ 127 La Règle 2500 reconnaît que la responsabilité du respect de la règle de connaître son client et la pertinence des objectifs de placement incombe principalement au représentant inscrit. Le volet surveillance est cependant très important.

¶ 128 Un système de surveillance efficace favorise à la fois les objectifs commerciaux de la firme tout en respectant les exigences réglementaires et les obligations envers les clients.

¶ 129 Le courtier membre doit, par le biais du surveillant, encadrer de manière étroite les opérations de personnes autorisées ayant des antécédents (Règle 2500 – Article I.C.4).

¶ 130 Cette exigence est d'autant plus grande lorsqu'elle a été imposée de manière spécifique. Les représentants Kloda et Dubois sont dans cette situation.

¶ 131 Le courtier membre doit conserver les dossiers d'examen de surveillance pendant sept ans. Ces dossiers doivent pouvoir être transférés sans délai à l'OCRCVM. Les éléments du dossier doivent comprendre le nom de la personne qui a procédé à l'examen, les questions posées, les réponses reçues ainsi que les mesures prises (Règle 2500 – I.F). Des dossiers de surveillance bien documentés par écrit protègent le client, le représentant inscrit, la firme et l'image de l'industrie.

¶ 132 La preuve démontre que le dossier de surveillance pour le compte de la cliente ne rencontrait pas ces exigences. De simples crochets, des bouts de papier conservés par le représentant concernant les opérations effectuées ou la proximité des bureaux ne remplissent pas les critères de qualité exigés dans une industrie hautement réglementée.

¶ 133 Les dossiers de surveillance sont l'histoire au quotidien du volet important de la conformité au sein de la firme. Pour être efficaces, les dossiers doivent être complets, véridiques, vérifiables et documentés par écrit.

¶ 134 La règle de connaître son client est également essentielle dans l'industrie financière. Le processus d'ouverture de compte est un jalon important car il permet au représentant inscrit ainsi qu'au surveillant d'obtenir des renseignements exacts et complets sur chaque client et ainsi d'offrir la possibilité d'effectuer l'examen nécessaire pour s'assurer que les recommandations conviennent au client et à ses objectifs de placement (Règle 2500 – II introduction).

¶ 135 Le courtier membre doit avoir des systèmes et des procédures pour surveiller les opérations dans tous les comptes au détail. Les systèmes et les procédures doivent donner l'assurance raisonnable qu'on s'acquitte des obligations prévues par règlement, notamment envers le client (Règle 2500 – III.b).

¶ 136 Les procédures doivent permettre de dégager des tendances d'activité qui ne pourraient être discernées par un examen isolé des opérations (Règle 2500 – III.B.3).

¶ 137 Les procédures du courtier membre doivent être axées sur les risques et tel que le précise la Règle 2500 I C. 4 :

Au minimum, le courtier membre doit surveiller plus étroitement les opérations de personnes autorisées ayant des antécédents de conduite douteuse. La preuve d'une telle conduite peut comprendre des activités de négociation suscitant des questions à l'examen des comptes, des plaintes fréquentes ou sérieuses de la part des clients, des enquêtes réglementaires, des problèmes de crédit fréquents ou l'omission de prendre des mesures correctrices appropriées lorsque des problèmes sont constatés.

(Nous soulignons)

¶ 138 Le représentant Kloda tombait clairement dans la catégorie de représentant pour lequel l'intimée devait hausser le niveau de surveillance des activités en documentant adéquatement les mesures prises pour s'acquitter de sa responsabilité. Il aurait fallu des notes explicatives concernant les questionnements qu'elle aurait eus notamment sur la véracité et l'exhaustivité des informations au formulaire d'ouverture de compte et sur la mise à jour du compte de la cliente. Ces notes explicatives auraient dû exposer le raisonnement du représentant Kloda et celui de l'intimée face au niveau de risque élevé et à la stratégie de négociations agressives dans le compte de la cliente. Ces notes auraient dû mentionner les actions prises par l'intimée au niveau de la surveillance.

¶ 139 L'examen de premier niveau des opérations doivent permettre de détecter notamment les opérations inappropriées, la concentration excessive de titres, le nombre excessif d'opérations, les stratégies de négociation inadéquate ou à risque élevé et la détérioration de la qualité du portefeuille d'un client (Règle 2500 – IV.A). Ces éléments étaient tous présents pour le représentant Kloda.

¶ 140 L'expert Boyce nous invite à prendre une approche littérale du dossier. On doit admettre que la question posée à celui-ci concernant le Chef numéro 1 était limitée : « In isolation and for the period in litigation, does any of the items listed in paragraphs 18 and 19 constitute a flag ? »

¶ 141 Pour l'expert Boyce s'il y a adéquation entre l'information contenue dans le formulaire d'ouverture de compte ou sa mise à jour et les opérations effectuées, il ne peut pas y avoir de signal d'alarme. Le surveillant peut se fier entièrement aux renseignements fournis. Voici sa position :

In that regard I reiterate my previous observations: that absent anything inconsistent the Supervisor is entitled to accept what was is on the NCFA at face value. (Rapport Boyce, p. 9, par. 34)

¶ 142 La formation d'instruction préfère l'approche holistique de l'expert Tanguay qui aborde la question dans sa globalité. Cette approche reconnaît le caractère évolutif des objectifs de placement du client, de sa tolérance aux risques ainsi que des caractéristiques des produits et des marchés.

¶ 143 À l'ouverture d'un nouveau compte qu'il provienne ou non d'un transfert, le surveillant doit se demander si l'information fournie et les caractéristiques du compte semblent logiques. La même chose au niveau de la mise à jour. Dans la majorité des cas, la réponse sera facile. Dans le doute, le surveillant doit questionner et documenter les réponses obtenues.

¶ 144 La surveillance et de manière plus globale la conformité exige d'avoir une vision globale de la situation du client et des gestes posés pour celui-ci.

¶ 145 La Formation d'instruction est d'avis que l'ensemble des signaux d'alarme prévus aux paragraphes 18 et 19 de l'exposé des allégations étaient présents pour le représentant Kloda. Ils n'ont pas tous le même impact lorsque pris individuellement mais collectivement le portrait est très clair pour la Formation d'instruction.

¶ 146 L'ensemble des signaux d'alarme découle de deux gestes principaux à savoir, d'une surveillance fautive du représentant Kloda par l'intimée au moment de l'ouverture du compte le 3 août 2009 et de la perpétuation de cette surveillance fautive lors de la mise à jour du formulaire de compte le 2 novembre 2009. D'une

mauvaise évaluation de la règle de connaître son client et de la règle de la convenance des placements ont découlé des opérations à risque élevé, des commissions excessives, une concentration excessive de titres, un nombre excessif d'opérations, des stratégies de négociation inadéquates et finalement la détérioration de la qualité du portefeuille de la cliente.

¶ 147 Après avoir approuvé le formulaire d'ouverture de compte et sa mise à jour, l'intimée n'a pas fait preuve de la diligence voulue et est devenue le témoin d'une spirale d'opérations inappropriées.

¶ 148 La Formation d'instruction est d'avis que le formulaire d'ouverture de compte lors du transfert aurait dû faire l'objet d'une analyse beaucoup plus poussée de la part de l'intimée et être documentée. À sa face même, le formulaire d'ouverture de compte soulevait des questions. La cliente ouvre un compte REER le 3 août 2009. Au moment de l'ouverture du compte, cette dernière avait 58 ans, était divorcée et à la retraite. Elle avait un actif de 200 000 \$ et un revenu annuel de 30 000 \$. Ses paramètres de tolérance au risque indiqués étaient « Risque faible 50 % » et « risque élevé 50 % ». Ses connaissances en investissement sont mentionnées comme moyennes. Le formulaire mentionne que ses objectifs sont à 80 % gain en capital à court terme et à 20 % gain en capital à moyen terme.

¶ 149 Une personne à la retraite n'est pas nécessairement vulnérable mais doit faire l'objet d'une attention particulière du représentant et du surveillant. Un tel client n'aura souvent pas l'opportunité de réparer de mauvais choix d'investissement.

¶ 150 Le compte avait déjà subi de lourdes pertes avant d'être transféré chez Mackie, le représentant Kloda avait été congédié pour cause chez CIBC Wood Gundy et une surveillance étroite lui avait été imposée chez Mackie.

¶ 151 Le représentant Kloda avait par ailleurs été sous supervision étroite de son employeur précédent depuis mars 2006 et avait fait l'objet d'une sanction de la Bourse de Montréal en 2001 (pièce P-1, pages 1.61 et 1.62).

¶ 152 Le compte de la cliente du représentant Kloda était composé de titres miniers, pétroliers ainsi que de deux fonds. Un objectif de 80 % de pour un gain en capital à court terme est-il compatible pour un compte REER d'une personne retraitée qui a un revenu annuel de 30 000 \$? La question méritait d'être analysée et documentée.

¶ 153 L'intimée a admis à l'enquêteur que le compte ne convenait pas à la cliente au départ (pièce P-12, p. 75).

¶ 154 La modification du formulaire pour faire porter à 100 % le facteur de risque élevé aurait également dû faire l'objet d'une analyse diligente et être documentée. La mise à jour avait quant à elle pour but de régulariser un portefeuille déjà déficient.

¶ 155 La preuve démontre que l'intimée se fiait aux informations que le représentant Kloda lui fournissait. Des lettres ont été envoyées à d'autres clients du représentant Kloda dans la même situation, mais pas à la cliente à laquelle le chef d'infraction numéro 1 réfère.

¶ 156 La vente du fonds à haut revenu et du fonds de dividendes qui représentaient environ 45 % de la valeur du portefeuille ainsi que les achats le même jour, à même le produit de la vente, de titres plus volatils auraient dû également soulever des questions de surveillance. Ces opérations sont faites 16 jours seulement après l'ouverture du compte.

¶ 157 On est toujours dans le compte REER d'une personne retraitée ayant un faible revenu. La vente de ces fonds éliminait de manière importante l'aspect sécuritaire du portefeuille. Celui-ci était dorénavant composé de titres miniers et pétroliers.

¶ 158 Avec le produit de la vente et le même jour on achète des titres d'une société aurifère et de haute

technologie. Le portefeuille fait l'objet d'une plus grande concentration dans le secteur des matières premières.

¶ 159 La Formation d'instruction ne se prononce pas sur la qualité des titres mais bien sur la qualité de la surveillance. La stratégie agressive visant des titres plus volatils aurait dû attirer l'attention. L'intimée a admis s'en remettre au représentant Kloda pour le compte de cette cliente.

¶ 160 L'absence de documentation écrite concernant les démarches faites par l'intimée ainsi que les réponses reçues démontrent une faiblesse importante au niveau de la surveillance, d'autant plus que celle-ci devait être étroite.

¶ 161 Au moment du transfert chez Mackie, les titres en portefeuille avaient déjà perdu plus de 30 000 \$ ayant une valeur aux livres de 79 250.75 \$ par rapport à une valeur au marché de 37 744.73 \$ (Rapport Boyce, p. 5, par. 16). Il est vrai que plusieurs opérations sur des titres de ressources naturelles, principalement dans des titres aurifères, ont fait augmenter la valeur du portefeuille à 53 217.39 \$ vers la fin septembre 2009. Le portefeuille était investi à la hauteur de 45.7 % dans les titres de Iamgold et Yamana Gold (Rapport Boyce, p. 5, par. 19).

¶ 162 Les actions de Yamana ont été achetées au début 2008 au prix de 13 469 \$ et ont été revendues le 20 octobre 2009 pour un montant de 9 955 \$, soit une perte nette de 3 514 \$. Les actions d'Iamgold ont été achetées le 23 septembre 2009 et ont été vendues environ deux semaines plus tard pour un profit de 90\$ (Rapport Tanguay, p. 13).

¶ 163 La valeur du portefeuille a même atteint 64 938.78 \$ à la fin décembre 2009 (Rapport Boyce, p. 5, par. 20).

¶ 164 L'intimée et son expert invoquent donc que certaines opérations ont été profitables.

¶ 165 Un manque au niveau de la surveillance et de manière plus générale de la conformité ne saurait être excusé par les aléas du marché. Un système de surveillance déficient met en péril la protection des clients, la stabilité de la firme et l'image de l'industrie. Les personnes qui doivent assurer la surveillance et la conformité sont les sentinelles pour assurer protection et stabilité.

¶ 166 Le portefeuille a par la suite perdu de la valeur pour atteindre 55 298.09 \$ à la fin 2010. Le portefeuille est alors composé à la hauteur de 93 % de deux titres juniors de technologie et d'un titre aurifère junior (Rapport Boyce, p. 6, par. 21).

¶ 167 Il y a eu par la suite peu d'opérations jusqu'en juin 2011, le portefeuille étant investi dans des titres juniors. À la fin juin 2011, le portefeuille était composé de deux titres juniors et sa valeur nette s'établissait à 31 797.41 \$ (Rapport Boyce, p. 6, par. 22).

¶ 168 À la fin septembre 2011, le portefeuille avait une valeur de 25 577.87 \$, incluant des espèces de 5 477.07 et un titre aurifère junior. En septembre 2014, la valeur du portefeuille n'était plus que de 13 939.72 \$ (Rapport Boyce, p. 6, par. 25).

¶ 169 Au niveau des opérations excessives, l'année 2011 a été particulièrement problématique. Pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2011, 34 opérations ont été effectuées. Le portefeuille a subi une perte de 41%. Il est passé d'une valeur de 39 351 \$ au 31 décembre 2010 à 23 108 \$ au 31 décembre 2011. Des commissions de 4 375 \$ ont été chargées à la cliente.

¶ 170 Les 27 opérations effectuées entre le 25 juillet 2011 et le 14 septembre 2011 ont conduit à une perte nette de 564.54 \$ pour la cliente (Rapport Tanguay, p. 13, par. IV).

¶ 171 Le rapport Tanguay constate les faits suivants concernant ces opérations à court terme pour cette période:

- 3 achats et 5 ventes ont été effectués en juillet 2011
- 4 achats et 5 ventes ont été effectués en août 2011
- 5 achats et 5 ventes ont été effectués en septembre 2011
- 8 des 12 opérations d'achat ont été liquidées le même jour
- 1 opération d'achat a été liquidée le lendemain
- 1 opération d'achat a été liquidée 3 jours après
- 1 opération d'achat a été liquidée 4 jours après
- Les commissions chargées au client ont atteint 3 398 \$ (Rapport Tanguay, p. 14).

¶ 172 L'expert Tanguay assimile cette stratégie à du « day trading » (Rapport Tanguay, p. 22, par. 66).

¶ 173 Au niveau des transactions excessives (barattage ou churning), on s'en remet généralement à la formule de Looper (Rapport Boyce, p. 9, par. 35). La décision Looper définit ainsi le churning :

The churning of a securities account occurs when a dealer, acting in his own interest and against those of his customer, induces transactions in the customer's account which are excessive in size and frequency of in light of the character of the account.

(In the matter of Looper and Company, 38 S.E.C. p. 304)

¶ 174 Selon la formule Looper, on détermine le taux de rotation annuel en divisant la valeur totale des positions acquises par la valeur moyenne du compte. En règle générale, un taux de deux suggère le barattage, un taux de quatre est indicatif et plus de six est concluant qu'il y a du barattage dans le compte (churning).

¶ 175 Dans le présent dossier le taux est de 10,9.

¶ 176 L'expert Tanguay souligne qu'on aurait pu également utiliser le ratio coût – portefeuille (cost-to-equity ratio). On détermine ce ratio en divisant l'ensemble des commissions et frais par la valeur moyenne du portefeuille (Rapport Tanguay, p.23, par. 70).

¶ 177 On arrive dans le présent dossier à un taux coût – portefeuille de 14.9 %. La cliente devait faire un retour sur investissement de plus de 14.9 % avant d'espérer une appréciation de son capital.

¶ 178 L'expert Boyce est d'avis que la formule de Looper est applicable pour un compte normal et non pour un compte visant à 80 % un gain en capital à court terme.

¶ 179 La Formation d'instruction est d'avis qu'une telle stratégie de négociation comportant un tel nombre d'opérations dans un compte REER, d'une personne retraitée, ayant un revenu de 30 000 \$ et dans un compte ayant déjà subi de lourdes pertes était un signal d'alarme. Cette situation aurait dû amener l'intimée à questionner ces opérations et à les documenter.

¶ 180 D'autant plus que beaucoup d'opérations étaient importantes par rapport à la taille du portefeuille. De juillet à septembre 2011, la valeur moyenne du portefeuille était de 28 080 \$. Des 13 opérations effectuées durant ces trois mois, 10 étaient pour une valeur supérieure de 20 000 \$ et l'opération la plus importante était pour une valeur de 28 825 \$. On constate l'achat d'un investissement levier (Daily Financial Bull 3X) (Rapport Tanguay, pp. 23).

¶ 181 Un tel nombre d'opérations et leur ampleur dans un laps de temps si court auraient dû déclencher un signal d'alarme de la part de l'intimée.

¶ 182 Le rapport Boyce note la baisse du cours de l'indice en juillet et août 2011 (Rapport Boyce, p. 6, par. 24). L'expert Tanguay trouve curieux que l'expert Boyce prenne la date du 8 août 2011, soit la date où l'indice a atteint son plus bas alors que 17 des 29 opérations ont eu lieu après cette date. Il conclut de la manière

suivante :

The conclusion I draw from the above, is that Mr. Boyce took as a benchmark the lowest possible value of the index during the relevant period in order to show that the losses incurred by Mrs. ... account during that period were not that much alarming since the market as a whole, represented by the value of the index , had also lost value. By doing so, he makes complete abstraction of the fact that the market as a whole recuperated its losses within a few days while Mrs. Account was continuing to lose value.

The relevance of referring to the TSX Composite Index is also questionable considering the fact that during the period of July 25, 2011 to September 14, 2011 the account held securities being part of the Composite Index only for very short period of time. All others securities purchased and sold during this period were junior or high risk securities and this type of securities rarely fluctuates in tandem with the TSX Index.

....

Between July 31, 2011 and December 31, 2011, the account lost some 23 % of its value while during the same period the TSX Index benchmark lost 7.4 % of its value. Mrs.... account was therefore significantly underperforming when compared to the TSX Composite Index.

(Rapport Tanguay, pp. 14 et 15)

¶ 183 Pour ces raisons, à l'égard du chef numéro 1, la Formation d'instruction est d'avis que l'intimée a fait défaut de surveiller adéquatement les activités effectuées dans le compte d'une cliente par le représentant Kloda sous sa responsabilité, au terme de conditions de supervision imposées par le Comité d'approbation du conseil de section du Québec à ce dernier représentant, contrevenant ainsi à l'alinéa 4 (a) de la Règle 38 et à la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 184 À l'égard du chef numéro 2, la Formation d'instruction est également d'avis que l'intimée a fait défaut de surveiller adéquatement le représentant Dubois sous sa responsabilité, au terme de conditions de supervision imposées par le Comité d'approbation du conseil de section du Québec à ce dernier représentant, contrevenant ainsi à l'alinéa 4 (a) de la Règle 38 et à la Règle 2500 des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 185 La décision mentionnait pourtant que le représentant « Daniel Dubois must work from an approved business location where a qualified on-site supervisor is located » (pièce P-1, p. 7.30, nous soulignons).

¶ 186 La Formation d'instruction tient à rappeler que l'intimée lors de son interrogatoire a avoué à l'enquêteur qu'elle ne faisait pas la supervision des transactions pour la période de juillet 2013 et ce jusqu'au départ de Dubois en mars 2014. Elle était présente sur les lieux mais c'est DL qui révisait depuis Toronto les transactions de tout le monde y compris le représentant Dubois. S'il n'y avait pas de problème, l'intimée signait le rapport (notes du 10 décembre 2018, p. 200).

¶ 187 L'intimée était pourtant désignée dans la BDNI comme étant « supervisor designated to be responsible for the business activities of Daniel Dubois... ».

¶ 188 Aucune preuve ne démontre que cette désignation ait été retirée suite à l'approbation de DL, qui de toute façon ne faisait pas la supervision du représentant Dubois sur place.

¶ 189 L'intimée n'a pas cherché à retirer son inscription comme superviseur sur place des activités du représentant Dubois à la BDNI ou d'informer l'OCRCVM.

¶ 190 L'évolution des normes concernant la surveillance des établissements à l'extérieur du siège social n'est pas pertinente dans le présent dossier. Une norme générale ne peut avoir pour effet de contrer une décision ponctuelle visant à protéger les clients. Un courriel général de l'OCRCVM ne change pas la position de la

Formation d’instruction à cet égard.

¶ 191 Le Comité d’approbation du conseil de section du Québec a, le 29 novembre 2011, rendu une décision imposant une supervision étroite sur les lieux de travail (on site) à l’égard du représentant Dubois. Cette décision spécifique a été rendue dans le cadre de la réactivation et l’acceptation du représentant Dubois auprès de Mackie. L’intimée était la personne désignée pour faire la surveillance étroite sur place du représentant Dubois.

¶ 192 La Formation d’instruction est en désaccord avec la prétention qu’un surveillant ayant été désigné de manière spécifique pour effectuer une surveillance sur place puisse déléguer, de son propre chef, son rôle important à quelqu’un d’autre de l’extérieur.

¶ 193 Le fait de signer le rapport mensuel de surveillance en attestant qu’elle avait effectué la supervision étroite sur place du représentant Dubois pouvait être de nature à induire en erreur l’OCRCVM.

¶ 194 La transparence des courtiers membres, des surveillants et des représentants est au cœur de l’autoréglementation. La transparence est un élément essentiel d’un système efficace de surveillance et de conformité.

¶ 195 Un tel geste de la part de l’intimée ne respectait ni la lettre de la décision ni son esprit qui avait pour but de protéger les clients et le public.

Décision

¶ 196 Après analyse des pièces, des rapports d’expert et des témoignages, la Formation d’instruction rend la décision suivante :

DÉCLARE l’intimée coupable sur les deux Chefs d’infraction.

CONVOQUE les parties pour une audience pour la détermination de la peine à une date à être déterminée par la coordonnatrice nationale des audiences aux fins d’entendre leurs représentations sur sanction.

Fait à Montréal, Québec, le 2 février 2020

Alain Gélinas

François Gervais

Yves Julien

Tous droits réservés © 2020 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.