

Re Thomson

AFFAIRE INTÉRESSANT :

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

et

Joseph Anthony Thomson

2021 OCRCVM 19

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

Audience tenue par vidéoconférence le 14 septembre 2021

Décision rendue le 14 septembre 2021

Motifs écrits publiés le 22 septembre 2021

Formation d'instruction

Martin L. Friedland, C.C., c.r. (président), Richard E. Austin et Charles F. Macfarlane

Comparutions

Rob DelFrate, avocat principal de la mise en application, OCRCVM

Anna K. Markiewicz et Melissa MacKewn, pour Joseph Anthony Thomson

Joseph Anthony Thomson (présent)

MOTIFS DE LA DÉCISION

L'introduction

¶ 1 Le personnel de la mise en application de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'intimé, Joseph Anthony Thomson (M. Thomson ou l'intimé), ont conclu l'entente de règlement ci-jointe, datée du 10 août 2021. L'entente de règlement a été présentée à la formation d'instruction aux fins d'acceptation durant une audience électronique tenue le 14 septembre 2021. L'intimé a comparu à l'audience. Les avocates de celui-ci et le personnel de la mise en application de l'OCRCVM ont recommandé conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement.

¶ 2 Dans l'entente de règlement, l'intimé reconnaît avoir agi d'une manière contraire à ce que prévoient l'alinéa 5(c) de la Règle 38, la Règle 42, les alinéas 1(a), (o), (p), (q) et (s) de la Règle 1300 et la Règle consolidée 1400 pour ce qui est de la vente d'actions privilégiées de PACE Financial Ltd. et de First Hamilton Holdings Inc. à des clients de Pace Securities Corp. Aux termes de ces dispositions, les personnes inscrites doivent régler les conflits d'intérêts d'une manière juste et équitable, observer des normes élevées d'éthique et de conduite dans l'exercice de leur activité, s'abstenir de se livrer à une conduite professionnelle inconvenante et faire preuve de la diligence voulue pour s'assurer que les ordres sont dans les limites d'une saine pratique des affaires et conviennent aux clients.

¶ 3 Après avoir entendu les avocats de l'OCRCVM et de l'intimé et examiné les documents déposés, la formation d'instruction a prononcé une ordonnance acceptant l'entente de règlement. Voici les motifs pour lesquels elle a délivré cette ordonnance.

Les faits convenus

¶ 4 L'intimé était le chef de la direction et la personne désignée responsable (PDR) de PACE Securities Corp (PSC), qui était une filiale en propriété exclusive de PACE Savings & Credit Union Limited.

¶ 5 PSC est un courtier membre de l'OCRCVM depuis 2013. L'intimé a fondé PSC et en a toujours été la PDR et le chef de la direction. Il a aussi été chef des finances de PSC de juin 2013 à juillet 2019 et a été autorisé par l'OCRCVM dans la catégorie « représentant inscrit-gestionnaire de portefeuille » de mai 2015 à mai 2020.

¶ 6 Les faits sont exposés plus en détail à la partie III de l'entente de règlement ci-jointe. Ils sont décrits brièvement dans un « aperçu » aux paragraphes 3 à 6 de l'entente de règlement. Au paragraphe 3, il est indiqué que « l'intimé convient des faits exposés dans la partie III ».

¶ 7 De 2017 à 2019, PSC a offert, par le truchement de notices d'offre, des actions privilégiées de deux sociétés : PACE Financial Ltd. (PFL) et First Hamilton Holdings Inc. (FHHI) (collectivement, les actions privilégiées ou les actions). L'intimé assumait des rôles au sein des deux sociétés. Il était le seul dirigeant et administrateur de PFL et un administrateur, le chef de la direction et un actionnaire majoritaire de FHHI.

¶ 8 Le lien entre l'intimé et les deux sociétés a été communiqué dans les notices d'offre, mais comme l'indique l'entente de règlement (au paragraphe 4), l'intimé « a manqué à son obligation, prévue par la Règle 42 des courtiers membres, de tenir compte des implications des conflits engendrés par son rôle dans la conclusion de conventions de gestion, prévoyant notamment les honoraires, entre PSC et PFL [...], ou de régler ces conflits de façon juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts des clients de PSC ». Les ententes concernant les honoraires sont exposées aux paragraphes 43 à 51 de l'entente de règlement.

¶ 9 L'entente de règlement indique également ce qui suit (au paragraphe 5) : « En outre, en tant que gestionnaire de portefeuille des placements sous-jacents de PFL, M. Thomson n'a pas pris suffisamment de mesures pour s'assurer que les placements étaient en tout temps conformes aux modalités de la notice d'offre de PFL portant sur le recours à l'effet de levier ». Il est fait mention de l'effet de levier aux paragraphes 18, 31, 53 et 54 de l'entente de règlement.

¶ 10 En outre, le paragraphe 6 de l'entente de règlement indique ce qui suit : « M. Thomson ne s'est pas assuré que la vente des titres de PFL et de FHHI à certains clients de PSC était convenable et cadrerait avec les tolérances au risque et les objectifs énoncés dans les documents relatifs aux comptes des clients ».

¶ 11 En juillet 2018, le Service de la mise en application de l'OCRCVM a ouvert une enquête en se fondant sur un dossier transmis par l'équipe de la Surveillance des marchés des titres de créance de l'OCRCVM. En mai 2020, PSC, PFL et FHHI ont été liquidées. L'intimé et tous les employés ont perdu leur emploi à PSC. L'intimé n'est plus une personne inscrite auprès de l'OCRCVM depuis, et la qualité de membre de l'OCRCVM de PSC a été suspendue en raison de la liquidation.

¶ 12 PFL a vendu pour un montant d'environ 16,3 millions de dollars d'actions privilégiées, y compris des actions d'un montant de 10,7 millions de dollars aux clients de PSC. FHHI a vendu pour un montant d'environ 29,8 millions de dollars de ses actions privilégiées, y compris des actions d'un montant de 12,8 millions de dollars aux clients de PSC.

¶ 13 Dans les deux cas, PSC a vendu les actions à un large éventail de clients, dont bon nombre avaient une tolérance au risque inadéquate, voire aucune, ainsi que des connaissances limitées en matière de placement. Les documents relatifs aux comptes de plus de la moitié des clients de PSC qui ont acheté des actions n'indiquaient pas une tolérance au risque élevée.

¶ 14 Le plan d'affaires de l'intimé pour chaque placement consistait à investir dans des titres de créance

canadiens et américains et, à mesure que des profits seraient générés et que les impôts et les dividendes seraient payés, à utiliser les bénéfices nets non distribués pour effectuer des placements dans des titres de capitaux propres. Ce plan consistait également à investir dans des titres de créance affichant une notation moyenne pondérée de B ou plus. (Dans le cas de PFL, au moins 50 % des titres devaient afficher une notation de B ou plus.) Les agences de notation considèrent ces titres comme hautement spéculatifs. De plus, les deux fonds ont eu recours à l'effet de levier, ce qui a fait en sorte que les actions étaient encore plus spéculatives.

¶ 15 L'intimé reconnaît dans l'entente de règlement que les actions privilégiées étaient des produits à risque élevé. En fait, les notices d'offre de PFL et de FHFI décrivaient les actions privilégiées comme [traduction] « hautement spéculatives » comportant un [traduction] « degré élevé de risque » et convenant seulement aux investisseurs qui [traduction] « peuvent risquer la perte totale de leur placement ». L'intimé n'a pas évalué les risques et considérait à tort que les actions étaient des produits à risque moyen.

¶ 16 Les actions ont perdu beaucoup de valeur. De l'avis de l'intimé, la pandémie de COVID-19 a grandement contribué à la baisse de valeur de certains avoirs sous-jacents des fonds de PFL et de FHFI, ce qui a entraîné les pertes subies dans ces portefeuilles.

¶ 17 En vertu d'un règlement civil conclu entre diverses parties, 40 millions de dollars sont versés à environ 700 porteurs d'actions privilégiées de PFL et de FHFI. Ce montant représente un taux de recouvrement de 85 % du montant investi dans PFL et FHFI par les porteurs d'actions privilégiées. Ce règlement civil a été conclu à la suite d'une longue médiation entre de multiples parties et a été approuvé par la Cour supérieure de justice de l'Ontario le 30 juillet 2021.

Les contraventions

¶ 18 Les contraventions acceptées par l'intimé et énoncées au paragraphe 68 de l'entente de règlement sont les suivantes :

- (i) Entre juin 2017 et juin 2019, l'intimé, à titre de PDR de PSC, n'a ni décelé ni réglé d'importants conflits d'intérêts réels et potentiels de manière juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts des clients de PSC, en contravention de la Règle 42 des courtiers membres;
- (ii) Entre juin 2017 et juin 2019, l'intimé, à titre de gestionnaire de portefeuille, n'a pas pris les mesures nécessaires pour s'assurer que les placements dans PFL, dont il était le gestionnaire de portefeuille, étaient conformes aux modalités de la notice d'offre applicable, en contravention de la Règle consolidée 1400;
- (iii) Entre juin 2017 et juin 2019, M. Thomson, en qualité de PDR, a manqué à son obligation de surveiller les activités de PSC pour assurer le respect des exigences de l'OCRCVM et n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour s'assurer que tous les ordres acceptés et les recommandations faites convenaient aux clients et étaient conformes à une saine pratique des affaires, en contravention de l'alinéa 5(c) de la Règle 38 et des alinéas 1(a), (o), (p), (q) et (s) de la Règle 1300 des courtiers membres.

Les modalités de règlement

¶ 19 Comme il est indiqué au paragraphe 69 de l'entente de règlement, l'intimé a accepté les sanctions et les frais suivants :

- a) une interdiction d'autorisation à titre de personne désignée responsable d'une durée de cinq ans débutant le 31 juillet 2021;
- b) une interdiction d'autorisation à titre de représentant inscrit d'une durée d'un an débutant le 31 juillet 2021;
- c) le paiement d'une somme de 100 000 \$ au titre des frais.

La norme d'examen d'une entente de règlement

¶ 20 La formation d'instruction peut accepter ou rejeter une entente de règlement. Elle ne peut pas la modifier. La norme d'examen d'une entente de règlement a été bien décrite dans une décision de la section du Pacifique, *Re Johnson* 2012 OCRCVM 19, dans laquelle la formation a déclaré ce qui suit : « 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 ».

¶ 21 Des observations semblables ont été formulées dans de nombreuses autres décisions – voir par exemple la décision *Re Mackie Recherche et McCarthy* 2019 OCRCVM 28 – qui découlent toutes de la décision *Re Milewski* [1999] I.D.A.C.D. No. 17, dans laquelle la formation a déclaré ce qui suit :

Le conseil de section qui considère une entente de règlement n'aura pas tendance à modifier une sanction dont il juge qu'elle se situe dans une fourchette raisonnable, compte tenu de la procédure de règlement et du fait que les parties se sont entendues. Il ne rejettera pas une entente à moins qu'il estime qu'une sanction se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation. En d'autres termes, le conseil de section prendra en compte les avantages de la procédure de règlement dans la perspective de l'intérêt public dans son examen des règlements proposés.

¶ 22 La décision *Re Cavalaris* 2017 OCRCVM 04 (au paragraphe 19) établit également un critère strict pour l'acceptation ou le rejet d'une entente de règlement :

Les règlements doivent constituer un moyen d'encourager la négociation et le compromis, qui permettent d'arriver à une résolution rapide des procédures disciplinaires. Par conséquent, dans le contexte de la réglementation, une recommandation conjointe ne devrait être rejetée que si on estime que son acceptation mènerait à la conclusion selon laquelle le régime de réglementation a cessé de bien fonctionner ou qu'elle n'est pas conforme à l'intérêt public.

¶ 23 Dans la décision *Re Donnelly* 2016 OCRCVM 23, une formation d'instruction de l'OCRCVM a mentionné à juste titre ce qui suit en acceptant l'entente de règlement (aux paragraphes 7 et 8) :

Il est ordinairement dans l'intérêt public que les litiges soient réglés dans la mesure du possible plutôt que de faire l'objet d'une décision durant une audience contestée. Cela tient souvent à ce qu'une solution plus rapide est préférable. Les règlements sont habituellement moins onéreux que les litiges contestés, et le système de règlement des litiges est moins congestionné lorsque les affaires sont retirées du système par la voie de règlements. Enfin, lorsque les deux parties s'entendent, le résultat est souvent plus acceptable pour les parties et pour la société que dans une audience contestée où la partie qui a gain de cause emporte tout.

Pour ces motifs, la formation qui examine une entente de règlement tend à se prononcer en faveur de son acceptation. Elle reconnaît que les règlements font souvent l'objet d'intenses négociations et que les parties font beaucoup de compromis et de concessions mutuelles dans le but d'arriver à une position qui est acceptable pour elles. En outre, la formation reconnaît qu'elle n'est pas au courant de tous les faits et de toutes les motivations et considérations de chacune des parties pour arriver à une solution du litige qu'elles jugent acceptable.

¶ 24 Dans cette décision, la formation d'instruction poursuit en déclarant au paragraphe 29 : « Lorsque les deux parties à une entente de règlement sont représentées par avocat et ont la possibilité de choisir une audience contestée, mais parviennent à un règlement, il est peu probable qu'une formation en vienne à la conclusion que ce règlement n'est pas raisonnable ».

¶ 25 En l'espèce, les deux parties étaient représentées par des avocats d'expérience, et il y a eu de longues négociations.

Les raisons pour lesquelles la formation a accepté l'entente de règlement

¶ 26 En l'espèce, la conduite de l'intimé est très répréhensible. À cause de lui, de nombreux investisseurs non avertis ont perdu la plus grande partie de leur placement dans les actions qu'ils avaient achetées. Bon nombre des personnes qui ont acheté les actions n'avaient pas indiqué qu'ils souhaitaient des titres très spéculatifs. Il ne s'agit pas de quelques investisseurs. Environ 700 personnes ont perdu la plus grande partie de leur placement.

¶ 27 Mentionnons cependant quelques facteurs atténuants. Le personnel de l'OCRCVM a reconnu, au paragraphe 60 de l'entente de règlement, que « M. Thomson croyait que PFL et FHFI représentaient des placements à risque moyen ». L'avocat de l'OCRCVM nous a dit que la conduite en l'espèce témoignait de la « négligence » et de « l'insouciance » de l'intimé et qu'elle n'était pas intentionnelle. Comme l'indique le paragraphe 65 de l'entente de règlement, « M. Thomson croyait qu'il agissait de façon raisonnable, au mieux des intérêts des investisseurs ». La présente affaire est par conséquent bien différente des affaires dans lesquelles il y avait une intention de frauder des clients.

¶ 28 En outre, même si l'inconduite s'est poursuivie pendant plusieurs années, elle ne correspond pas à un schéma et résulte d'une série d'erreurs qui se sont répétées à maintes reprises.

¶ 29 L'intimé n'a tiré aucun avantage inapproprié de sa conduite.

¶ 30 Il est aussi à noter que l'intimé a fait pour la première fois l'objet d'une audience disciplinaire.

¶ 31 Le principal facteur atténuant en l'espèce est le suivant : l'intimé a joué un rôle clé en aidant ceux qui avaient subi un préjudice à récupérer une grande partie de leur perte. Le paragraphe 67 de l'entente de règlement indique ce qui suit : « M. Thomson a aidé à conclure le règlement civil dont ont bénéficié tous ceux qui ont investi dans PFL et FHFI, de telle sorte qu'un dédommagement substantiel a été versé aux investisseurs ». Le règlement civil, qui a suivi une médiation de cinq jours, nous a-t-on dit, n'aurait pas été conclu sans l'accord de l'intimé. L'avocat de l'OCRCVM nous a dit que la contribution de l'intimé a été [traduction] « absolument essentielle ». Comme nous l'avons mentionné plus tôt, un dédommagement de 40 millions de dollars a été versé à environ 700 porteurs d'actions privilégiées de PFL et de FHFI. Ainsi, chacun de ces porteurs d'actions privilégiées a recouvré en moyenne plus de 85 % des montants investis dans PFL et FHFI.

¶ 32 La formation ne sait pas quelle a été au juste la contribution de l'intimé au règlement civil, qui précise que les contributions ne seront pas rendues publiques. Et l'entente de règlement est avare de détails sur cette question.

¶ 33 La formation a demandé à l'avocat de l'OCRCVM et à l'intimé s'ils pouvaient en dire plus sur la contribution de ce dernier au règlement civil. En réponse à cette question, l'avocat a préparé la déclaration suivante : [traduction] « La Cour a approuvé un règlement auquel ont contribué diverses parties ainsi que leurs assureurs, y compris l'assureur de M. Thomson, ce qui a exigé la participation, le consentement et l'approbation de ce dernier. En outre, pour faciliter la conclusion du règlement, M. Thomson, entre autres, a renoncé à toute réclamation à l'égard des actifs restants de FHFI et de PSC, entre autres entités concernées par la procédure civile ». Il a ajouté ce qui suit : « Dans le règlement civil, aucune partie n'admet sa culpabilité ».

¶ 34 L'avocat de l'OCRCVM nous a cité un certain nombre d'affaires, mais aucune n'est semblable à la présente affaire, qui est unique, particulièrement en ce qui concerne l'ampleur du règlement civil et l'intention de l'intimé. (Voir les décisions *Re Sutton* 2018 ONSC 42, *Re Phillips et Wilson* 2013 OCRCVM 52, *Re Sammy* 2016 OCRCVM 04 et 16, *Re Cavalaris* 2017 OCRCVM 04, *Re Rowan* 2009 LNONOSC 941, et *Re Sanjiv Sawh* 2012 ONSC 27.) Nous avons aussi passé en revue les Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRCVM.

¶ 35 L'intimé devra payer une somme de 100 000 \$ au titre des frais. Selon l'expérience de la formation, il

s'agit d'une somme considérable au titre des frais.

¶ 36 Il est aussi à noter que l'intimé n'est plus une personne autorisée auprès de l'OCRCVM depuis mai 2020. Cette situation a vraisemblablement eu une incidence considérable sur son revenu.

¶ 37 En outre, le personnel de l'OCRCVM, tout comme la formation, a tenu compte du fait qu'en concluant une entente de règlement, l'intimé a reconnu sa conduite fautive et a permis de gagner du temps, d'économiser des frais et d'éviter l'incertitude liée à une audience contestée.

¶ 38 De plus, l'entente de règlement prévoit une interdiction d'autorisation à titre de représentant inscrit d'une durée d'un an débutant le 31 juillet 2021 et une interdiction d'autorisation à titre de PDR d'une durée de cinq ans débutant le 31 juillet 2022. Il s'agit là de sanctions sévères.

¶ 39 En somme, le prix qu'a payé l'intimé pour sa conduite fautive aura un effet dissuasif spécifique substantiel sur ce dernier et un effet dissuasif général important sur le secteur.

¶ 40 La formation a approuvé l'entente de règlement. Nous croyons que les sanctions ne se situent pas à l'extérieur d'une fourchette raisonnable d'adéquation.

Fait à Toronto le 22 septembre 2021.

Martin L. Friedland

Richard E. Austin

Charles F. Macfarlane

ENTENTE DE RÈGLEMENT

PARTIE I – INTRODUCTION

1. L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) publiera un avis de requête annonçant la tenue d'une audience de règlement au cours de laquelle une formation d'instruction (la formation d'instruction) déterminera, conformément à l'article 8215 des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM, si elle doit accepter l'entente de règlement (l'entente de règlement) conclue entre le personnel de l'OCRCVM (le personnel) et Joseph Anthony Thomson (l'intimé).

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel et l'intimé recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement selon les modalités exposées ci-dessous.

PARTIE III – FAITS CONVENUS

3. Pour les besoins de l'entente de règlement uniquement, l'intimé convient des faits exposés dans la partie III.

L'aperçu

4. De 2017 à 2019, PACE Securities Corp (PSC) a offert des actions privilégiées de PACE Financial Ltd. (PFL) et de First Hamilton Holdings Inc. (FHHI) à ses clients. M. Thomson était le chef de la direction et la personne désignée responsable (PDR) de PSC et jouait aussi un rôle au sein de PFL et de FHHI. Les relations de PSC et de M. Thomson avec PFL et FHHI ont été communiquées dans des notices d'offre. Cependant, M. Thomson a manqué à son obligation, prévue par la Règle 42 des courtiers membres, de

tenir compte des implications des conflits engendrés par son rôle dans la conclusion de conventions de gestion, prévoyant notamment les honoraires, entre PSC et PFL au nom des deux parties, ou de régler ces conflits de façon juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts des clients de PSC.

5. En outre, en tant que gestionnaire de portefeuille des placements sous-jacents de PFL, M. Thomson n'a pas pris suffisamment de mesures pour s'assurer que les placements étaient en tout temps conformes aux modalités de la notice d'offre de PFL portant sur le recours à l'effet de levier.
6. M. Thomson ne s'est pas assuré que la vente des titres de PFL et de FHFI à certains clients de PSC était convenable et cadrait avec les tolérances au risque et les objectifs énoncés dans les documents relatifs aux comptes des clients.

Le contexte

7. PSC est un courtier membre depuis juin 2013 et était une filiale en propriété exclusive de PACE Savings & Credit Union Limited (PACE Credit Union).
8. Fondateur de PSC, M. Thomson a toujours été la PDR et le chef de la direction de la société. De juin 2013 à juillet 2019, il a également été le chef des finances de PSC. M. Thomson a été autorisé auprès de l'OCRCVM dans la catégorie « représentant inscrit - gestionnaire de portefeuille » de mai 2015 à mai 2020.
9. En juillet 2018, le Service de la mise en application de l'OCRCVM a ouvert une enquête en se fondant sur un dossier transmis par l'équipe de la surveillance des marchés des titres de créance.
10. En mai 2019, le Service de la conformité de la conduite des affaires de l'OCRCVM a exprimé à PSC ses préoccupations au sujet de la gouvernance de la société et de sa conformité avec certaines exigences de l'OCRCVM. Peu de temps après, PSC a décidé de cesser la distribution de titres de FHFI à ses clients.
11. Le 14 mai 2020, PSC et PFL, ainsi que deux sociétés liées, ont présenté une demande de liquidation à la Cour supérieure de justice de l'Ontario, qui a rendu une ordonnance de liquidation en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions de l'Ontario* (LSAO) et de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (LCSA). En conséquence, M. Thomson et tous les employés de PSC ont été licenciés. M. Thomson n'est plus inscrit auprès de l'OCRCVM depuis.
12. Le 21 mai 2020, FHFI, de concert avec quatre sociétés liées, a déposé une demande semblable et obtenu une ordonnance de liquidation de la société en vertu de la LSAO et de la LCSA.
13. Le 21 mai 2020, la qualité de membre de l'OCRCVM de PSC a été suspendue en raison de sa liquidation.
14. Le 30 juillet 2021, la Cour supérieure de justice de l'Ontario a approuvé le règlement de certaines réclamations faites par des investisseurs concernant leur acquisition d'actions privilégiées émises par PFL et FHFI. Aux termes de ce règlement, environ 700 porteurs d'actions privilégiées de PFL et de FHFI, y compris des clients de PSC, ont reçu un dédommagement de 40 millions de dollars relativement à leurs placements dans PFL et FHFI.

Les émetteurs

(i) PFL

15. Dans une notice d'offre confidentielle datée du 27 juin 2017 (la notice d'offre de PFL), PFL a émis des actions privilégiées à terme de série A portant intérêt à 5 %, rachetables au gré de l'émetteur ou au gré du porteur, sans droit de vote, à dividende cumulatif (les actions privilégiées de PFL) dans le cadre d'un placement avec dispense de prospectus. La notice d'offre de PFL a été rédigée avec l'aide de conseillers juridiques. PFL ne disposait d'aucun autre capital que le produit tiré de la vente de ses actions privilégiées.
16. PFL était une filiale en propriété exclusive indirecte de PSC et, à ce moment-là, M. Thomson en était

l'unique dirigeant et administrateur.

17. Le plan d'affaires de PFL consistait à investir dans des titres de créance. La notice d'offre de PFL indiquait, entre autres, que PFL investirait dans des titres de créance canadiens et américains et qu'au moins 50 % du portefeuille serait composé de titres notés B ou plus.
18. La notice d'offre de PFL ne mentionnait pas le recours possible à l'effet de levier.
19. Les actions privilégiées de PFL étaient offertes à un prix unitaire de 10 \$ (un fractionnement d'actions à raison de 2 actions pour 1 a été effectué ultérieurement), avaient une échéance déterminée de 5,5 ans ainsi qu'une liquidité limitée. Les actions privilégiées de PFL comportaient un dividende de base de 5 % ainsi qu'un dividende supplémentaire de 2 % payable à la discrétion de PFL en fonction du rendement. PFL a versé une commission de 3 % pour les ventes de ses actions privilégiées, commission qui a été déduite du produit généré par le placement.
20. Les actions privilégiées de PFL étaient rachetables en décembre 2022.
21. La notice d'offre de PFL décrivait le placement dans les actions privilégiées de PFL comme un placement [traduction] « hautement spéculatif » convenant seulement aux investisseurs qui [traduction] « peuvent risquer la perte totale de leur placement ». Cette notice d'offre indiquait également que les activités de PFL [traduction] « présentent un degré élevé de risque que même une combinaison d'expérience, de connaissance et d'évaluation prudente ne pourrait pas atténuer ».
22. Selon la notice d'offre de PFL, celle-ci a retenu les services de PSC à titre de gestionnaire de placements (le gestionnaire) pour gérer son portefeuille de placements. M. Thomson était le gestionnaire de portefeuille responsable des placements de PFL et prenait les décisions de placement liées au compte de PFL. À titre de gestionnaire, PSC pouvait percevoir des honoraires de gestion et des honoraires basés sur le rendement.
23. PFL a vendu pour un montant d'environ 16,3 millions de dollars de ses actions privilégiées, y compris un montant de 10,7 millions de dollars aux clients de PSC. PFL n'a pas émis d'autres actions privilégiées depuis mai 2018.

ii) FHHI

24. FHHI a été constituée en société le 2 février 2018. M. Thomson était un administrateur de FHHI, son chef de la direction et son actionnaire majoritaire.
25. Au moyen d'une notice d'offre confidentielle datée du 19 mars 2018, FHHI a émis des actions privilégiées de série A portant intérêt à 7 %, sans droit de vote et à dividende cumulatif (les actions privilégiées à 7 % de FHHI) dans le cadre d'un placement avec dispense de prospectus.
26. Au moyen d'une notice d'offre confidentielle datée du 30 avril 2018, FHHI a émis des actions privilégiées portant intérêt à 5 %, rachetables au gré de l'émetteur ou au gré du porteur, sans droit de vote et à dividende cumulatif (les actions privilégiées à 5 % de FHHI) dans le cadre d'un placement avec dispense de prospectus.
27. Les notices d'offre de FHHI pour les actions privilégiées à 7 % de FHHI et les actions privilégiées à 5 % de FHHI (collectivement, les actions privilégiées de FHHI) étaient très semblables. Ces notices d'offre ont été rédigées avec l'aide de conseillers juridiques.
28. À sa fondation, FHHI avait un capital de 10 001 \$, et le produit de la vente de ses actions privilégiées constituait son seul autre actif.
29. Le plan d'affaires de FHHI consistait essentiellement à investir dans des titres de créance et, à mesure que des profits seraient générés et que les impôts et les dividendes seraient payés, à utiliser les bénéfices nets non distribués pour effectuer des placements dans des titres de capitaux propres.

30. Les notices d'offre de FHHI indiquaient, entre autres, que PFL investirait dans des titres de créance canadiens et américains affichant une notation moyenne pondérée de B ou plus.
31. Les notices d'offre de FHHI précisait la possibilité de recourir à l'effet de levier.
32. La notice d'offre pour les actions privilégiées à 7 % de FHHI n'écartait pas la possibilité que celles-ci soient négociées sur une bourse canadienne avant décembre 2020. Toutefois, si elles n'étaient pas cotées en bourse avant décembre 2020, ces actions devaient devenir rachetables en décembre 2023.
33. Les actions privilégiées à 5 % de FHHI avaient une échéance déterminée de 5,75 ans et étaient rachetables en décembre 2023.
34. Les actions privilégiées de FHHI étaient vendues à un prix unitaire de 10 \$, dont 9,50 \$ représentaient chaque action privilégiée de FHHI, et 0,50 \$, un bon de souscription. Les actions privilégiées à 7 % de FHHI comportaient un dividende de base de 7 %, et les actions privilégiées à 5 % de FHHI, un dividende de base de 5 %. FHHI a versé une commission de 10 % pour les ventes de ses actions privilégiées, commission qui a été déduite du produit généré par le placement.
35. Les notices d'offre de FHHI décrivaient le placement dans les actions privilégiées de FHHI comme un placement [traduction] « risqué », « hautement spéculatif » et convenant seulement aux investisseurs qui [traduction] « peuvent risquer la perte totale de leur placement ». Les notices d'offre de FHHI indiquaient également que les activités de FHHI [traduction] « présentent un degré élevé de risque que même une combinaison d'expérience, de connaissance et d'évaluation prudente ne pourrait pas atténuer ».
36. Selon la notice d'offre de FHHI, celle-ci a retenu les services de PSC à titre de gestionnaire pour gérer son portefeuille de placements. M. Thomson était le gestionnaire de portefeuille responsable des placements de FHHI et prenait les décisions de placement liées au compte de FHHI. À titre de gestionnaire, PSC pouvait percevoir des honoraires de gestion et des honoraires basés sur le rendement, en plus des commissions sur les ventes.
37. En juin 2019, FHHI avait vendu pour un montant d'environ 29,8 millions de dollars de ses actions privilégiées, y compris un montant de 12,8 millions de dollars aux clients de PSC. FHHI n'a pas émis d'autres actions privilégiées depuis juillet 2019.

Les conflits d'intérêts

38. Au moment de la création de PFL et de la vente de ses actions privilégiées à des clients de PSC, M. Thomson en était l'unique administrateur et dirigeant, le président et chef de la direction et un promoteur. PFL était une filiale en propriété exclusive indirecte de PSC.
39. M. Thomson était un administrateur et dirigeant, le président et chef de la direction, un promoteur et le porteur de la majorité des actions ordinaires de FHHI.
40. M. Thomson était également le président, le chef de la direction, la PDR et un administrateur de PSC, qui était le gestionnaire des comptes de PFL et de FHHI. Il était aussi le gestionnaire de portefeuille pour ces comptes.
41. Les rôles de PSC et de M. Thomson au sein de PFL et de FHHI étaient indiqués dans les notices d'offre.
42. M. Thomson avait la responsabilité de prendre des mesures raisonnables pour déceler tous les conflits d'intérêts importants potentiels et s'assurer que ces conflits, qu'ils aient été communiqués ou non, étaient réglés de manière juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts des clients de PSC.

Les honoraires de gestion de PFL

43. PSC a reçu des honoraires de PFL.

44. La notice d'offre de PFL prévoyait la conclusion d'une convention de gestion avec PSC, le gestionnaire. La notice d'offre de PFL indiquait que PFL s'attendait à verser deux types d'honoraires à PSC :
- a. des honoraires de gestion d'actifs de 0,25 % par mois ou de 3,0 % par année;
 - b. des honoraires basés sur le rendement correspondant à 50 % des profits réalisés.
45. PSC a conclu trois conventions de gestion avec PFL. Ces conventions sont datées du 20 août 2017, du 28 décembre 2017 et du 16 mars 2018. M. Thomson a signé les trois conventions de gestion au nom de PSC et de PFL, lesquelles établissaient les honoraires que PFL verserait à PSC.
46. L'information sur les honoraires fournie aux porteurs d'actions privilégiées de PFL était présentée dans la notice d'offre de PFL. Les conventions de gestion n'ont pas été fournies aux clients de PSC qui ont acheté des actions privilégiées de PFL et prévoyaient une structure d'honoraires modifiée qui a été indiquée dans la notice d'offre de PFL. Ces changements ont donné lieu à des honoraires mensuels fixes payables à PSC au lieu des honoraires variables fondés sur les actifs mentionnés dans la notice d'offre de PFL. En outre, ils ont probablement donné lieu à une augmentation des honoraires de gestion et des honoraires basés sur le rendement versés à PSC.
47. Un avis concernant les changements aux honoraires n'a pas été fourni aux clients de PSC avant que ces changements ne soient effectués. Les changements n'ont pas non plus été communiqués aux clients de PSC qui ont acheté des actions privilégiées de PFL après qu'ils ont été effectués.
48. Les changements dans les honoraires sont indiqués dans les notes des états financiers de PFL, publiés en novembre 2019, qui ont été transmis aux investisseurs de PFL.
49. Cela ne constitue pas la transmission d'une information précise, claire et explicite sur les conflits d'intérêts aux clients de PSC.
50. M. Thomson reconnaît qu'il n'a pas pris en considération les conséquences des conflits engendrés par son rôle dans la conclusion de conventions de gestion, prévoyant notamment les honoraires, entre PSC et PFL au nom des deux parties, ou qu'il n'a pas réglé ces conflits de manière juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts des clients de PSC.
51. Au total, entre septembre 2017 et mai 2019, PSC a facturé et reçu un montant de 2 420 983 \$ en honoraires.

Les placements non conformes aux dispositions de la notice d'offre

52. Les conventions de gestion de PSC conclues avec PFL et FHHI contenaient les notices d'offre de PFL et de FHHI à titre de sources pour les objectifs du compte, alors que des conventions pour comptes gérés distinctes auraient dû être préparées. Par conséquent, tous les placements réalisés par M. Thomson dans chaque compte devaient respecter les dispositions des notices d'offre de PFL et de FHHI.

(i) Le levier financier

53. La notice d'offre de PFL ne mentionnait pas le recours possible à l'effet de levier. M. Thomson a tout de même eu recours à l'effet de levier dans le compte de PFL. Parfois, l'emprunt sur marge dans le compte de PFL correspondait à environ 2,5 fois l'avoir net dans le compte. Ce recours à l'effet de levier n'était pas conforme aux informations contenues dans la notice d'offre de PFL.
54. L'utilisation d'une marge a été communiquée dans les notes des états financiers de PFL datés du 29 novembre 2018 et du 1^{er} octobre 2019. Elle a également été communiquée dans des lettres aux investisseurs datées du 14 janvier 2019 et du 24 juin 2019. Ces lettres ont été transmises conformément à des conseils juridiques.

La convenance

55. PFL et FHFI étaient des placements à risque élevé. Les notices d'offre de PFL et de FHFI décrivaient les actions privilégiées de ces sociétés comme [traduction] « hautement spéculatives », « présentant un degré de risque élevé » et convenant seulement aux investisseurs qui [traduction] « peuvent risquer la perte totale de leur placement ».
56. La notice d'offre de PFL indiquait qu'au moins la moitié du portefeuille serait composée de placements dans des titres de créance notés B ou plus. De même, les notices d'offre de FHFI indiquaient que le portefeuille serait composé de titres de créance affichant une notation moyenne pondérée de B ou plus.
57. Les notations font référence aux échelles de notation employées par les agences de notation des obligations reconnues dans le secteur, comme DBRS, Moody's, S&P et Bloomberg Composite Index. Chaque agence donne une notation aux titres de créance selon une échelle de risque en fonction principalement de la capacité du débiteur à respecter ses obligations financières.
58. Les agences de notation attribuent la note « B » aux instruments hautement spéculatifs.
59. De plus, le recours à l'effet de levier dans les portefeuilles de PFL et FHFI augmentait les risques potentiels associés à un placement dans les actions privilégiées de PFL et de FHFI.
60. M. Thomson croyait que PFL et FHFI représentaient des placements à risque moyen.
61. Les conseillers de PSC ont vendu PFL et FHFI à un large éventail de clients, dont la plupart avaient une tolérance au risque inexistante ou inadéquate ainsi que des connaissances limitées en matière de placement.
62. Du montant d'environ 10,7 millions de dollars en actions privilégiées de PFL vendues à des clients de PSC, une portion de 5,2 millions de dollars a été vendue à des clients dont les documents relatifs au compte n'indiquaient pas de tolérance au risque élevée. Cinq de ces clients qui avaient indiqué une tolérance faible à 100 % ont acheté 16 767 actions privilégiées de PFL dans leurs comptes, pour un produit total de 167 670 \$.
63. Du montant d'environ 12,8 millions de dollars en actions privilégiées de FHFI vendues à des clients de PSC, une portion de 7 millions de dollars a été vendue à des clients dont les documents relatifs au compte n'indiquaient pas de tolérance au risque élevée. Trois de ces clients qui avaient indiqué une tolérance faible à 100 % ont acheté 15 325 actions privilégiées de FHFI dans leur compte, pour un produit total de 153 250 \$.
64. M. Thomson n'a pas évalué les risques et considérait de façon erronée les titres de PFL et de FHFI comme des produits à risque moyen alors qu'ils comportaient un risque élevé. Par conséquent, les achats de titres de PFL et de FHFI ne convenaient pas à certains clients, compte tenu de leur situation personnelle, de leur tolérance au risque et de leurs objectifs de placement indiqués.

La position de l'intimé

65. M. Thomson croyait qu'il agissait de façon raisonnable, au mieux des intérêts des investisseurs.
66. La pandémie de COVID-19 a grandement contribué à la baisse de valeur de certains avoirs sous-jacents des fonds de PFL et de FHFI, ce qui a grandement contribué aux pertes subies dans ces portefeuilles.
67. M. Thomson a aidé à conclure le règlement civil dont ont bénéficié tous ceux qui ont investi dans PFL et FHFI, de telle sorte qu'un dédommagement substantiel a été versé aux investisseurs.

PARTIE IV – CONTRAVENTIONS

68. Du fait de la conduite exposée ci-dessus, l'intimé a commis les contraventions suivantes aux Règles de l'OCRCVM :
- (i) Entre juin 2017 et juin 2019, l'intimé, à titre de PDR de PSC, n'a ni décelé ni réglé d'importants

conflits d'intérêts réels et potentiels de manière juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts des clients de PSC, en contravention de la Règle 42 des courtiers membres;

- (ii) Entre juin 2017 et juin 2019, l'intimé, à titre de gestionnaire de portefeuille, n'a pas pris les mesures nécessaires pour s'assurer que les placements dans PFL, dont il était le gestionnaire de portefeuille, étaient conformes aux modalités de la notice d'offre applicable, en contravention de la Règle consolidée 1400;
- (iii) Entre juin 2017 et juin 2019, M. Thomson, en qualité de PDR, a manqué à son obligation de surveiller les activités de PSC pour assurer le respect des exigences de l'OCRCVM et n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour s'assurer que tous les ordres acceptés et les recommandations faites convenaient aux clients et étaient conformes à une saine pratique des affaires, en contravention de l'alinéa 5(c) de la Règle 38 et des alinéas 1(a), (o), (p), (q) et (s) de la Règle 1300 des courtiers membres.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

69. L'intimé accepte les sanctions et frais suivants :
- a) une interdiction d'autorisation à titre de personne désignée responsable d'une durée de cinq ans débutant le 31 juillet 2021;
 - b) une interdiction d'autorisation à titre de représentant inscrit d'une durée d'un an débutant le 31 juillet 2021;
 - c) le paiement d'une somme de 100 000 \$ au titre des frais.
70. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimé s'engage à payer les sommes mentionnées ci-dessus dans un délai de 30 jours suivant cette acceptation, à moins que le personnel et l'intimé ne conviennent d'un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

71. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, le personnel ne prendra pas d'autre mesure contre l'intimé relativement aux faits exposés dans la partie III et aux contraventions énoncées à la partie IV de l'entente de règlement, sous réserve du paragraphe ci-dessous.
72. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement et que l'intimé ne se conforme pas aux modalités de celle-ci, le personnel peut engager une procédure en vertu de la Règle 8200 contre l'intimé. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D'ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

73. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
74. L'entente de règlement doit être présentée à une formation d'instruction dans le cadre d'une audience de règlement tenue conformément à la procédure exposée aux articles 8215 et 8428, ainsi qu'à toute autre procédure dont les parties peuvent convenir.
75. Le personnel et l'intimé conviennent que l'entente de règlement constituera la totalité des faits convenus présentés à l'audience de règlement, à moins que les parties ne conviennent que des faits additionnels devraient y être présentés. Si l'intimé ne comparaît pas à l'audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents additionnels, sur demande de la formation d'instruction.
76. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimé convient de renoncer aux droits qu'il peut avoir, en vertu des règles de l'OCRCVM et de toute loi applicable, à une autre audience, à un appel ou à une révision.

77. Si la formation d’instruction rejette l’entente de règlement, le personnel et l’intimé peuvent conclure une autre entente de règlement, ou le personnel peut demander la tenue d’une audience disciplinaire sur le fondement des mêmes allégations ou d’allégations connexes.
78. Les modalités de l’entente de règlement sont confidentielles jusqu’à leur acceptation par la formation d’instruction.
79. L’entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu’elle aura été acceptée par la formation d’instruction, et l’OCRCVM en publiera le texte intégral sur son site Internet. L’OCRCVM publiera aussi un sommaire des faits, des contraventions et des sanctions convenues dans l’entente de règlement.
80. Si l’entente de règlement est acceptée, l’intimé convient qu’il ne fera pas personnellement et que personne ne fera non plus en son nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.
81. L’entente de règlement prendra effet et deviendra obligatoire pour l’intimé et le personnel à la date de son acceptation par la formation d’instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L’ENTENTE DE RÈGLEMENT

82. L’entente de règlement peut être signée en plusieurs exemplaires, tous les exemplaires constituant ensemble une entente liant les parties.
83. Une signature télécopiée ou la copie électronique d’une signature sera traitée comme une signature originale.

FAIT le 10 août 2021.

« Témoin » _____

Témoin

« Joseph Thomson » _____

Intimé

Témoin

« Rob DelFrate » « 12 août 2021 »

Rob delFrate

Avocat principal de la mise en application, au nom
du personnel de la mise en application de
l’Organisme canadien de réglementation du
commerce des valeurs mobilières

L’entente de règlement est acceptée le 14 septembre 2021 par la formation d’instruction suivante :

« Martin Friedland » _____

Président de la formation

« Richard Austin » _____

Membre de la formation

« Charlie Macfarlane » _____

Membre de la formation

Tous droits réservés © 2021 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.