

Re Green

AFFAIRE INTÉRESSANT :

Les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées

et

Catherine Elizabeth Green

2023 OCRI 16

Formation d’instruction de l’Organisme canadien de réglementation des investissements
(section de l’Alberta)

Audience tenue les 19 et 20 juin 2023, à Calgary (Alberta)

Décision rendue le 26 septembre 2023

Formation d’instruction

Omolara Oladipo, présidente, Bradley Whyte et David Johnson

Comparutions

Marie Abraham, avocate principale de la mise en application

Catherine Elizabeth Green (non représentée et présente par vidéoconférence)

DÉCISION

L’INTRODUCTION

¶ 1 L’Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) allègue qu’entre août 2017 et septembre 2019, l’intimée, Catherine Elizabeth Green (M^{me} Green), n’a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à son client, en contravention à l’alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres. L’OCRI a également allégué que, pendant la même période, M^{me} Green n’a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à son client, en contravention à l’alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres.

¶ 2 Les 19 et 20 juin 2023, la formation d’instruction a tenu une audience sur la responsabilité et les sanctions. À l’issue de l’audience, la formation d’instruction a mis sa décision en délibéré et expose ci-dessous sa décision et ses motifs.

¶ 3 La formation d’instruction conclut que :

- a. la preuve selon laquelle M^{me} Green n’a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître

constamment les faits essentiels relatifs à son client n'est pas convaincante;

- b. la preuve selon laquelle M^{me} Green n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à son client est claire et convaincante.

¶ 4 En conclusion, nous estimons qu'entre août 2017 et septembre 2019, M^{me} Green n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à son client, en contravention à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM.

LE CONTEXTE

¶ 5 M^{me} Green a commencé à travailler dans le secteur des valeurs mobilières en 1999. Elle a été représentante inscrite au siège social de Calgary de Leede Jones Gable Inc. (Leede) de juillet 2004 à novembre 2019.

¶ 6 En l'espèce, le plaignant relate qu'en septembre 2011 ou vers cette période, il a ouvert chez Leede un compte de régime enregistré d'épargne-retraite en dollars canadiens (le compte REER en \$ CA) et un compte au comptant en dollars canadiens (le compte au comptant en \$ CA). À ce moment-là, le plaignant a rempli un formulaire d'ouverture de compte (le formulaire d'ouverture de compte) dans lequel il a indiqué, entre autres, ses objectifs de placement. C'est une autre représentante inscrite de Leede qui était responsable de ses comptes à ce moment-là. Durant toute la période des faits reprochés, le plaignant travaillait comme coiffeur, était célibataire et n'avait pas de personnes à charge.

¶ 7 En novembre 2012 ou vers cette période, le plaignant a ouvert un compte d'épargne libre d'impôt en dollars canadiens (le CELI en \$ CA), toujours chez Leede. À ce moment-là, il a signé un autre formulaire d'ouverture de compte avec la même représentante inscrite que pour le formulaire d'ouverture de compte de 2011.

¶ 8 La représentante inscrite initiale a géré les comptes du plaignant jusqu'à ce qu'elle prenne sa retraite. En août 2017, M^{me} Green est devenue la représentante inscrite responsable des comptes du plaignant et a rempli un autre formulaire d'ouverture de compte (le formulaire d'ouverture de compte de 2017) pour le plaignant.

¶ 9 En avril 2018, soit après que M^{me} Green est devenue sa représentante, le plaignant a ouvert trois comptes en dollars américains qui s'ajoutaient aux trois comptes en dollars canadiens. Il a rempli un quatrième formulaire d'ouverture de compte (le formulaire d'ouverture de compte de 2018).

¶ 10 En date du 31 juillet 2017, la valeur des actifs dans les comptes du plaignant était d'environ 62 297 \$, et les comptes contenaient principalement des espèces, des fonds négociés en bourse et des parts de fonds communs de placement.

¶ 11 Entre août 2017 et septembre 2019, le plaignant a déposé environ 9 100 \$ dans ses comptes et n'a pas retiré de fonds.

¶ 12 En novembre 2019, il a soumis une plainte à Leede concernant la façon dont M^{me} Green avait traité ses comptes.

¶ 13 Le 29 novembre 2019 ou vers cette date, Leede a mis fin à l'emploi de M^{me} Green en bonne et due forme et, par conséquent, à son pouvoir d'agir en qualité de personne inscrite au nom de Leede. Par la suite, elle s'est jointe à PI Financial Corp en tant que représentante inscrite.

¶ 14 Aux termes d'une entente, Leede a ensuite remboursé au plaignant une partie de ses pertes.

LES OBSERVATIONS DE L'OCRI

¶ 15 L'avocate de la mise en application a appelé deux témoins : le plaignant et M^{me} Aurora Kostiw, enquêtrice de l'OCRI.

Le témoignage du plaignant

¶ 16 Le témoignage sous serment du plaignant, extrait de sa transcription du 8 février 2021, ainsi que son témoignage du 20 juin 2023, ont révélé ce qui suit :

- a. Il était coiffeur depuis 25 ans et a commencé à s'intéresser aux placements lorsque son ancienne représentante, qui était également sa cliente, lui a conseillé d'investir le premier héritage qu'il avait reçu de son père;
- b. Il n'avait pas d'autres comptes de placement ailleurs;
- c. Il n'avait aucune inquiétude quant à la façon dont la représentante précédente traitait ses comptes;
- d. Après que sa première représentante a pris sa retraite, le plaignant a été orienté vers un autre représentant, puis vers M^{me} Green;
- e. Lorsqu'il a rencontré M^{me} Green pour la première fois, il lui a clairement indiqué qu'il souhaitait conserver 70 % de son portefeuille en sécurité et [traduction] « jouer un peu » avec les 30 % restants;
- f. Il savait qu'il avait [traduction] « signé certains formulaires » à l'occasion de sa première rencontre avec M^{me} Green. Il n'a pas rempli les formulaires d'ouverture de compte de 2017 et de 2018 et ne les a signés que parce que M^{me} Green lui a dit que [traduction] « tous les placements comportaient des risques élevés »;
- g. Il a d'abord été impressionné par la façon dont M^{me} Green traitait ses comptes. Il a compris, au vu de la régularité croissante de ses appels et de ses demandes d'approbation d'opérations chaque semaine ou toutes les deux semaines, que son portefeuille continuait à croître sous sa gestion;
- h. Bien qu'il ait reconnu avoir reçu des relevés périodiques et réguliers, le plaignant ne les a pas lus et s'est fié à l'expertise de M^{me} Green;
- i. Fin juillet ou début août 2019, M^{me} Green l'a appelé alors qu'il s'occupait d'un client. Il n'a pas pu lui parler et a découvert plus tard, lorsqu'il l'a rappelé le lendemain, que bien qu'elle ait communiqué avec lui pour lui demander l'autorisation d'effectuer une opération, elle l'avait déjà effectuée au moment où il l'a rappelé et ce, sans son approbation. Le plaignant a admis qu'il aurait donné son accord s'il lui avait parlé, car il se fiait à son expertise.
- j. Pour la première fois après cette opération non approuvée, le plaignant a convoqué une rencontre en personne au cours de laquelle il a appris que son portefeuille avait subi une perte qui s'élevait, selon ce qu'il croyait initialement, à environ 13 000 \$. Il a mentionné ce montant à M^{me} Green qui, selon lui, l'a confirmé. Toutefois, lorsqu'il a demandé pourquoi il n'avait pas été informé de la perte, elle s'est contentée de hausser les épaules.

- k. Lorsqu'il a demandé un deuxième avis à son ancienne représentante, celle-ci lui a dit que les pertes étaient plus importantes qu'il ne le pensait et qu'il devait communiquer avec Leede pour régler le problème.
- l. Il a pris contact avec Leede et a fini par arriver à un règlement avec la société pour se faire rembourser une partie de ses pertes, car il avait l'impression qu'il obtiendrait le montant du règlement ou rien du tout.
- m. Un autre représentant de Leede lui a suggéré de liquider le reste de son portefeuille, ce qu'il a fait.

Le témoignage de M^{me} Aurora Kostiw, enquêtrice de l'OCRI

¶ 17 M^{me} Kostiw a préparé et présenté une analyse de la convenance, une analyse des profits et des pertes, ainsi qu'une analyse des ratios (taux de rotation et ratio coût-avoir net) pour la période comprise entre août 2017 et septembre 2019, période pendant laquelle les comptes étaient gérés par M^{me} Green. À l'audience, M^{me} Kostiw a présenté à la formation d'instruction ses analyses, y compris des feuilles de calcul et des tableaux résumant ses conclusions.

¶ 18 M^{me} Kostiw a également présenté à la formation d'instruction son examen des avoirs du plaignant ainsi que la correspondance de M^{me} Green avec le plaignant au sujet de son portefeuille.

¶ 19 Avant l'audience, l'OCRI a fourni un résumé de témoignage anticipé au nom de M^{me} Kostiw. Il a également fourni les transcriptions des entretiens de M^{me} Kostiw avec le plaignant et M^{me} Green.

¶ 20 Les paragraphes qui suivent résument le témoignage de M^{me} Kostiw à partir des sources susmentionnées :

- a. Après que M^{me} Green est devenue la représentante inscrite responsable des comptes du plaignant, les opérations dans ses comptes ont principalement consisté à acheter et à vendre fréquemment des actions.
- b. Les renseignements relatifs à chacun des quatre formulaires d'ouverture de compte présentés à la formation d'instruction ont été condensés par l'OCRI dans des tableaux individuels et ont été à nouveau condensés par la formation d'instruction dans le tableau ci-dessous. Les formulaires d'ouverture de compte de 2017 et de 2018 montraient une différence marquée dans les objectifs de placement par rapport à ceux des années précédentes. Le texte en gras dans les deux dernières lignes du tableau suivant correspond aux objectifs de placement et à la tolérance au risque avant ET après que M^{me} Green est devenue la représentante inscrite responsable des comptes du plaignant.

	ANCIENNE REPRÉSENTANTE		M ^{me} Green EN TANT QUE REPRÉSENTANTE	
Âge au moment de la signature du formulaire d'ouverture de compte	45 ans (septembre 2011)	46 ans (novembre 2012)	51 ans (août 2017)	52 ans (avril 2018)
Actifs liquides nets estimés	45 000 \$	45 000 \$	62 000 \$	62 000 \$
Immobilisations corporelles nettes estimées	145 000 \$	145 000 \$	145 000 \$	145 000 \$
Revenu annuel	46 000 \$	46 000 \$	46 000 \$	46 000 \$

Connaissance des placements	Bonne	Bonne	Bonne/limitée	Bonne/limitée
Objectifs de placement	Revenu 25 %	Revenu 20 % Croissance à long terme 80 %	Forte croissance 100 %	Forte croissance 100 %
Tolérance au risque	Croissance à long terme 75 %	Moyenne 100 %	Élevée 100 %	Élevée 100 %

- c. La tolérance au risque déclarée par le plaignant (élevée 100 %) et ses objectifs de placement (forte croissance 100 %), qui ont été mis à jour en août 2017 après que M^{me} Green est devenue responsable des comptes, ne reflétaient pas exactement les souhaits véritables du plaignant.
- d. Les comptes du plaignant représentaient la quasi-totalité de ses actifs liquides, et ses connaissances en matière de placement étaient limitées.
- e. Entre août 2017 et septembre 2019, il y a eu 77 ordres d'achat dans les comptes du plaignant, qui ont affiché un taux de rotation annualisé (le nombre de fois où les titres de capitaux propres dans les comptes ont été liquidés et réinvestis) de 3,19 à 3,66. La valeur totale des ordres d'achat pour les comptes du plaignant s'élevait à environ 436 465 \$.
- f. Le tableau ci-dessous, fourni par l'OCRI, contient d'autres renseignements sur les opérations effectuées dans les comptes du plaignant entre août 2017 et septembre 2019 :

Période	Valeur moyenne du portefeuille (avoir net)	Valeur totale des achats	Nombre d'achats	Valeur totale des ventes	Taux de rotation annualisé
Août 2017 à décembre 2017	68 786 \$	91 448 \$	22	67 928 \$	3,19
Janvier 2018 à décembre 2018	60 073 \$	219 855 \$	39	216 885 \$	3,66
Janvier 2019 à septembre 2019	50 261 \$	125 162 \$	16	122 837 \$	3,32

- g. Comme l'illustre le tableau suivant, de janvier 2018 à septembre 2019, les actifs dans les comptes du plaignant étaient souvent concentrés dans le secteur des technologies de l'information :

Période	% d'actifs investis dans les technologies de l'information
Janvier 2018	29,20 %
Février 2018	25,20 %
Mars 2018	31,58 %

Avril 2018	44,58 %
Mai 2018	52,60 %
Juin 2018	59,42 %
Juillet 2018	58,11 %
Août 2018	42,93 %
Septembre 2018	48,23 %
Octobre 2018	41,54 %
Novembre 2018	72,84 %
Décembre 2018	72,81 %
Janvier 2019	86,32 %
Février 2019	85,10 %
Mars 2019	85,50 %
Avril 2019	86,63 %
mai 2019	94,82 %
Juin 2019	95,70 %
Juillet 2019	94,75 %
Août 2019	93,44 %
Septembre 2019	91,11 %

- h. Après que M^{me} Green est devenue représentante du plaignant, le portefeuille de celui-ci est devenu de plus en plus concentré dans le secteur des technologies de l'information. Au cours des derniers mois où elle a été la représentante du plaignant, le secteur des technologies de l'information représentait jusqu'à 91 % du portefeuille.
- i. La valeur des titres dans les comptes du plaignant a baissé d'environ 51 % (commissions incluses), ce qui représente une perte de 31 622 \$. Durant la même période, l'indice composé S&P/TSX a progressé de 9,5 %.
- j. Les opérations effectuées dans les comptes du plaignant étaient fréquentes et excessives. Les comptes du plaignant avaient un taux de rotation annualisé de 3,19 à 3,66 et un ratio coût-avoir net annualisé de 5,33 à 10,31.
- k. Les opérations effectuées dans les comptes du plaignant ont entraîné pour ce dernier des pertes substantielles d'environ 31 622 \$, soit 51 % (commissions incluses), et ont généré des commissions élevées pour M^{me} Green.
- l. Entre août 2017 et septembre 2019, la valeur des comptes du plaignant a baissé, tandis que, durant la même période, l'indice composé S&P/TSX a progressé d'environ 9,5 %.
- m. Les comptes du plaignant ont généré des commissions d'environ 14 954 \$, et le ratio coût-avoir net annualisé (le taux de rendement annuel minimum de l'avoir dans les comptes qui doit être obtenu pour que le seuil de rentabilité soit atteint) était de 5,33 à 10,31 pour les comptes du plaignant.
- n. Le tableau suivant, fourni par l'OCRI, contient d'autres renseignements sur les opérations effectuées dans les comptes du plaignant entre août 2017 et septembre 2019 :

Période	Valeur moyenne du portefeuille (avoir net)	Commissions sur les opérations payées	Ratio coût-avoir net annualisé	Profits/pertes dans le portefeuille (commissions incluses)	Indice composé S&P/TSX
Août 2017 à décembre 2017	68 786 \$	3 710 \$	5,33	+12 881 \$ (+21 %)	6,6 %
Janvier 2018 à décembre 2018	60 073 \$	7 356 \$	10,16	-36 809 \$ (-48 %)	-11,6 %
Janvier 2019 à septembre 2019	50 261 \$	3 888 \$	10,31	-7 693 \$ (-17 %)	16,3 %

- o. Les placements que M^{me} Green a recommandés pour les comptes du plaignant ne convenaient pas à ce dernier en raison, entre autres, de sa situation financière, de ses objectifs de placement véritables, de son horizon de placement et de sa tolérance au risque réelle.
- p. En raison de son âge, le plaignant ne disposait que d'un temps limité pour compenser la perte sur ses avoirs.
- q. En outre, les placements que M^{me} Green a recommandés pour les comptes du plaignant ne convenaient pas à ce dernier parce qu'ils ont entraîné un nombre excessif d'opérations et la concentration des actifs dans le secteur des technologies de l'information.
- r. M^{me} Green avait accès aux registres des placements antérieurs du plaignant chez Leede.
- s. M^{me} Green n'est pas exonérée de la responsabilité d'appliquer les règles relatives à la connaissance du client aux objectifs de placement du plaignant et à son expérience avec les formulaires d'ouverture de compte.
- t. L'OCRI a demandé que M^{me} Green soit sanctionnée de la façon suivante :
 - une période de suspension d'une durée d'environ six mois;
 - le remboursement des commissions (de 14 954 \$);
 - une amende de 30 000 \$;
 - le paiement d'une somme au titre des frais.

LES OBSERVATIONS DE L'INTIMÉE

¶ 21 Dans sa réponse initiale, datée du 12 janvier 2023, M^{me} Green a contesté les allégations de l'OCRI.

¶ 22 Elle a indiqué ce qui suit : [traduction] « *non seulement j'ai fait preuve du soin et de la diligence voulus à l'égard du client en remplissant les deux mandats [du plaignant] et en offrant la sécurité et la croissance qui respectent la norme établie par les règles des courtiers membres de l'OCRCVM, mais j'ai également dépassé cette norme en tenant compte non seulement des renseignements personnels [du plaignant], mais aussi de ses risques sur le plan géographique et professionnel, en lui fournissant un niveau plus élevé de conseils financiers prudents en ce qui concerne ses objectifs de placement* ». Elle a également fait valoir ce qui

suit en ce qui concerne la convenance des placements pour le plaignant : « *compte tenu de l'environnement macroéconomique et du marché au cours de la période en cause, j'ai fourni des recommandations qui étaient appropriées et qui cadraient avec les objectifs et l'horizon de placement déclarés par le [plaignant], dépassant également la norme de l'OCRCVM relative à la diligence voulue* ».

¶ 23 M^{me} Green a également été interrogée sous serment par M^{me} Kostiw et M. Godfrey le 21 juillet 2021. Une transcription de l'entretien a été mise à la disposition de la formation d'instruction et de M^{me} Green avant l'audience.

¶ 24 Au cours de l'audience, M^{me} Green s'est principalement appuyée sur les observations écrites qu'elle a présentées à la formation d'instruction.

¶ 25 La formation d'instruction résume ci-dessous les observations de M^{me} Green, en reprenant pour l'essentiel ses propres termes. M^{me} Green a notamment déclaré ce qui suit :

- a. Elle a pris connaissance du Manuel sur les normes de conduite lorsqu'elle a commencé à travailler dans le secteur et l'a passé en revue chaque année depuis.
- b. La valeur des actifs qu'elle gérait totalisait, à son apogée, 2,5 millions de dollars.
- c. Elle s'était montrée [traduction] « *extraordinairement sérieuse dans sa volonté de fournir un service à la clientèle et des conseils financiers de qualité supérieure* » au plaignant. Elle l'a rencontré une fois qu'elle a pris en charge la gestion des comptes, et ils ont [traduction] « *discuté en détail de ses ambitions, de son style de vie et de son besoin d'établir un équilibre entre sécurité et croissance en raison de son âge et, même s'il n'était pas mécontent des rendements de son portefeuille sous la gouverne de sa représentante précédente, il a expressément exprimé son besoin d'une croissance accrue et a accepté d'accroître le risque associé à son portefeuille afin d'en augmenter potentiellement les rendements* ».
- d. Elle a évoqué la difficulté de faire fructifier des comptes de placement modestes et le fait qu'il fallait souvent prendre des risques plus élevés pour obtenir de meilleurs résultats.
- e. Elle a fortement mis en garde le plaignant contre la volatilité croissante du marché et la possibilité d'une correction de l'ensemble du marché qui mettrait en péril non seulement les actions à haut risque, mais aussi toutes les actions, y compris celles que l'on pourrait qualifier de « sûres ».
- f. Elle s'est appuyée sur [traduction] « *l'insistance [du plaignant] à vouloir à la fois la sécurité et la croissance, bien qu'elle lui ait rappelé qu'elle ne pouvait atteindre ces deux objectifs qu'en faisant "de son mieux"* ».
- g. Le fait qu'elle ait indiqué que le plaignant présentait un « risque élevé » dans les formulaires d'ouverture de compte de 2017 et de 2018 était sa façon de consigner sa stratégie de croissance à risque élevé à l'égard de son compte, et non de consigner le fait qu'il était un client à risque élevé.
- h. Elle croyait que [traduction] « *...si on investit, tout est susceptible de comporter, disons, un risque de 100 pour cent... [b]ien, le risque de 100 pour cent va, vous savez, avec n'importe quel placement, vous avez le potentiel de perdre 100 -- 100 pour cent de votre argent* ». [Page 43, lignes 6 à 16, de la transcription de l'entretien avec M^{me} Green.]

- i. Lorsqu'on lui a demandé s'il existait des placements dans lesquels la probabilité de perdre 100 % de ses placements était moindre, elle a répondu : « *Dans cet environnement de marché, à mon avis, vous savez, après avoir injecté dix années de liquidités dans le système et sans savoir où se trouve les effets de levier excessifs, je... je... non. Vous savez, le... tout peut arriver à tout moment* ». [Page 43, lignes 18 à 26 de la transcription de l'entretien avec M^{me} Green.]
- j. Elle a reconnu que le plaignant avait été clair avec elle sur le fait qu'il souhaitait que 70 % de son portefeuille soit constitué de placements sûrs et qu'il était prêt à prendre des risques pour les 30 % restants.
- k. Elle a pris en compte l'âge du plaignant et le stress que pouvaient engendrer les pertes liées au marché.
- l. L'économie de Calgary et le début de la hausse des taux d'intérêt par la banque centrale l'ont amenée à se préoccuper de la protection non seulement du compte de placement du plaignant, mais aussi de sa capacité à maintenir son revenu personnel compte tenu de sa profession.
- m. Bien qu'elle ait insisté sur les dangers associés aux risques, le plaignant « *était toujours prêt à poursuivre et à signer la déclaration concernant le risque élevé dans le formulaire de connaissance du client qui contenait ses commentaires concernant sa connaissance des risques* ».
- n. Elle a déconseillé au plaignant d'investir son deuxième héritage.
- o. Sa compréhension de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et du rendement des actions de banques américaines et des valeurs de premier ordre était conforme à son engagement à faire [traduction] « *'de son mieux' pour offrir de la sécurité au moyen de valeurs américaines à dividende de premier ordre* ».
- p. Elle a justifié la concentration des avoirs du plaignant dans la cybersécurité comme suit : [traduction] « *la technologie est la voie de l'avenir, elle est en croissance, et la cybersécurité pourrait même être considérée comme le titre des services publics de demain* ». Lorsqu'elle pensait que les marchés des sociétés à grande capitalisation devenaient de plus en plus volatils, elle recommandait une stratégie de placement qui, selon elle, était la plus susceptible de rebondir de la manière la plus rapide après une correction, plutôt que la stratégie traditionnelle du placement sûr.
- q. Selon elle, la volatilité du secteur de la cybersécurité à l'été 2019 a été causée par les « *guerres tarifaires commerciales* » entre les États-Unis et la Chine.
- r. Si le plaignant n'avait pas porté plainte et si son compte n'avait pas été liquidé par Leede, la pandémie de Covid qui a suivi aurait fait en sorte que les avoirs dans son compte se seraient négociés à bien plus de 100 000 \$.
- s. La croissance du portefeuille du plaignant lui aurait apporté un soulagement financier, car l'économie du centre-ville de Calgary a été vidée de sa substance en raison des politiques vertes du gouvernement fédéral et a également stagné pendant des années en raison de la pandémie de Covid.
- t. Si elle avait fourni des conseils de placement traditionnels conformes au modèle de l'OCRCVM, elle aurait investi tout l'héritage du plaignant dans des placements « sûrs » qui, avec le ralentissement causé par la pandémie, auraient également

engendré de lourdes pertes, et il n'aurait pas eu d'économies ni de revenus alors que l'économie mondiale était en panne.

- u. Au pire de la pandémie, le pilier de sécurité de l'OCRCVM, les actions des banques canadiennes ainsi que tout ce qui leur appartenait ont subi des pertes à court terme de plus de 50 %. [Traduction] « *Le secteur de la technologie s'est envolé pendant l'arrêt causé par la pandémie, ce qui a confirmé la notion que la concentration est subjective et que la volatilité du marché peut avoir de graves conséquences même pour les actions considérées comme sûres et que la sécurité est simplement basée sur l'opinion d'un conseiller ou sur le parti pris d'un organisme de réglementation* ».
- v. Dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, le modèle du dividende sûr est encore moins sûr, car les investisseurs réduiront leur exposition aux actions et opteront pour des obligations à rendement supérieur. Selon M^{me} Green, rien ne garantit que les titres des sociétés financières canadiennes reviendront un jour à leurs anciens sommets, ni que les banques centrales reviendront un jour à des taux d'intérêt plus bas.
- w. Après une décennie de faibles taux d'intérêt, les marchés financiers s'orientent vers le nouvel avenir du placement, et les entreprises qui versent des dividendes risquent de perdre l'attrait qu'elles exercent sur les investisseurs. Les portefeuilles patrimoniaux si populaires sur le marché des actions canadiennes sont également susceptibles de s'affaiblir à mesure que les rachats augmentent et que le levier d'endettement utilisé sur le marché des obligations à faible taux d'intérêt pour soutenir le modèle devient également très risqué. Des baisses potentielles de portefeuille sont probables, avec peu ou pas d'espoir de rebond, car, selon elle, [traduction] « *[L]es chiffres ne collent pas* ».
- x. Elle a estimé qu'il y avait peu de raisons pour un investisseur moyen de faire des placements prudents à long terme, compte tenu de ce qu'elle considérait comme une volatilité constante du marché, faite de corrections et d'effondrements soudains dus à des facteurs extérieurs qu'un conseiller ne peut contrôler au moyen d'un contrôle diligent et d'une analyse fondamentale. Elle a soutenu que cela allait à l'encontre du « *portefeuille acceptable typique de l'OCRCVM* », qui privilégie un modèle qui ne fonctionne que dans un environnement à faible taux d'intérêt. Toutefois, les pertes sont minimales et les rendements sont également minimales, nets de frais.
- y. Elle n'avait pas de comptes importants, et son approche consistait principalement à exécuter activement des opérations à court terme.
- z. Selon elle, la plupart des investisseurs canadiens ne s'intéressent pas aux [traduction] « *véhicules de croissance à terme* », qu'elle trouve sur le marché américain. Elle n'était pas aussi intéressée par les options du marché canadien qui, selon elle, ne consistaient qu'en [traduction] « *une sorte de ressources spéculatives ou de modèle de dividendes* ».
- aa. En 2018, ses opérations ont été mises sous étroite surveillance parce que son supérieur hiérarchique chez Leede s'inquiétait d'une série de pertes dans des comptes de clients par rapport à la taille de son portefeuille global.

- bb. Les mesures qu'elle a prises n'étaient pas le fruit « *d'une négligence évidente, mais d'une analyse réfléchie des marchés financiers mondiaux et de l'économie* ».
- cc. La gestion ou la négociation active dans un marché haussier peut offrir des rendements supérieurs et, bien que les clients soient réticents à l'égard des commissions versées à un conseiller dans un marché haussier, lorsque les marchés baissent, les commissions sont quand même comptabilisées dans le portefeuille, mais les rendements reflétés augmentent les pourcentages de coûts, [traduction] « *mais ce ne sont pas les opérations qui entravent le rendement d'un portefeuille, c'est la volatilité générale du marché* ». Un conseiller peut détenir deux comptes, l'un activement négocié dans un marché baissier et l'autre avec très peu d'opérations, et les pertes de fin d'année sont généralement similaires.
- dd. Le portefeuille du plaignant a fait l'objet d'opérations actives lorsque le marché des petites sociétés était très fort, ce qui a entraîné des pourcentages de commission et des rendements supérieurs, et d'opérations minimales lorsque les marchés ont baissé, mais les pertes semblent indiquer que des opérations excessives étaient en cause. Cette conclusion est subjective, et la « preuve » que les opérations augmentent les pertes est un autre parti pris de l'OCRCVM.
- ee. Les clients qui préfèrent un conseiller privilégiant les opérations affirment qu'un portefeuille géré activement, que les marchés soient bons ou mauvais, permet d'augmenter les rendements et d'atténuer les risques, et que la gestion passive des placements n'a que peu ou pas d'effet sur les rendements à long terme.
- ff. Selon M^{me} Green, [traduction] « *un client responsable qui comprend cela est un client mûr qui écoute le raisonnement d'un conseiller et fait un choix basé sur la recommandation du conseiller, est patient pendant les périodes de marchés baissiers et accepte la responsabilité de ses décisions. Un client qui revendique des pertes après avoir été informé des risques, comme l'a fait [le plaignant], joue simplement sur les deux tableaux du modèle de conformité de l'OCRCVM, sachant pertinemment que si le portefeuille se porte bien, il peut récolter les fruits de sa prise de risque et que, dans le cas contraire, il n'a qu'à déposer une plainte auprès des organismes de réglementation en invoquant la naïveté de l'investisseur* ».
- gg. En conclusion, M^{me} Green a déclaré ce qui suit :

[TRADUCTION]

« *La question la plus importante que je pose à Madame la Présidente et à la formation pour ma défense est la suivante : si j'avais rassuré [le plaignant] en lui disant que j'investirais TOUTES ses économies dans un portefeuille "sûr" et compte tenu des événements des six dernières années, [le plaignant] aurait-il été mieux ou moins bien loti financièrement aujourd'hui?*

De plus, maintenant que l'environnement de marché est très différent de celui à faibles taux d'intérêt d'il y a à peine deux ans, pourrais-je vraiment, en toute conscience, rassurer [le plaignant] en lui disant que son portefeuille « sûr » finirait par retrouver une valeur positive? Être honnête avec ses clients sur la nature du risque de marché est la priorité numéro un de tout conseiller et je suis fière de dire que j'ai agi et conseillé le [plaignant] dans l'intérêt de son bien-être financier ».

¶ 26 La formation d’instruction constate que, bien que M^{me} Green semble avoir fourni au plaignant des articles de journaux et des résumés des opérations recommandées, elle n’a pas fourni de preuves à l’appui des allégations qu’elle a formulées devant la formation d’instruction concernant les rendements et les projections du marché.

¶ 27 M^{me} Green n’a pas nié les allégations selon lesquelles elle aurait, dans un cas, effectué une opération sans l’approbation préalable du plaignant.

¶ 28 M^{me} Green n’était pas d’accord pour dire que ses actes méritaient des sanctions.

LA JURISPRUDENCE

¶ 29 L’avocate de la mise en application de l’OCRI a cité à la formation d’instruction trois affaires dans lesquelles un représentant n’avait pas respecté les règles relatives à la connaissance du client.

¶ 30 En examinant l’information et la jurisprudence dont elle dispose, la formation d’instruction constate que, le 1^{er} janvier 2023, les organismes qui ont précédé l’OCRI – l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l’Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) – ont fusionné pour former un organisme d’autoréglementation unifié appelé Nouvel organisme d’autoréglementation du Canada (le nouvel OAR) et reconnu en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Le nouvel OAR a ensuite changé de nom pour OCRI le 1^{er} juin 2023. Par conséquent, selon le moment et le contexte, toute mention de l’OCRI ci-dessous désigne l’OCRI et les organismes qui l’ont précédé.

¶ 31 La jurisprudence est mentionnée ci-dessous, car elle a été utile dans la présente affaire.

Re Husebye 2016 OCRCVM 5 (affaire Husebye)

¶ 32 L’affaire *Husebye* est presque identique à celle de M^{me} Green.

¶ 33 Dans l’affaire *Husebye*, l’OCRCVM a publié un avis d’audience le 10 juin 2015, alléguant qu’entre novembre 2009 et décembre 2010, Kim Husebye a contrevenu à l’alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l’OCRCVM en manquant à son obligation de faire preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à son client.

¶ 34 Trois des clients de M. Husebye se sont plaints à l’OCRCVM des opérations que celui-ci avait effectuées dans leurs comptes. L’OCRCVM a fait valoir que, en recommandant à plusieurs de ses clients des fonds négociés en bourse à effet de levier (FNBEL) et à risque élevé, M. Husebye n’avait pas fait preuve de la diligence voulue pour apprécier les risques liés aux titres de ces FNBEL. La formation d’instruction a estimé que M. Husebye avait fait fi d’une information claire et non ambiguë au sujet des risques importants liés à un placement dans des titres de FNBEL et qu’il avait concentré une partie considérable des comptes de ses clients dans ces titres. En 2007, sur le fondement de son analyse des marchés, M. Husebye s’est convaincu que les marchés allaient se replier. Il a recommandé à tous ses clients, dont les trois plaignants, de vendre leurs titres de capitaux propres et de rester en liquidités. Lorsque le marché a entamé une reprise après le repli de 2008, il pensait, sur le fondement de son [traduction] « analyse en fonction de la théorie des vagues », que la reprise était temporaire et que le marché continuerait à se replier.

¶ 35 Malheureusement, la « stratégie » de M. Husebye, qui visait à fournir un rendement opposé à celui de l’indice ou de la référence qu’ils suivent, a eu pour effet, pour les trois plaignants, de doubler les augmentations et les diminutions de valeur par rapport à celles de simples fonds négociés en bourse inversés.

¶ 36 Une plaignante dans l’affaire *Husebye* avait fait affaire avec un autre conseiller, et sa tolérance au risque initiale était indiquée comme suit : « titres productifs de revenu, à risque faible », 20 %, « titres productifs de revenu, à risque de modéré à élevé », 40 % et « titres axés sur la croissance, à risque modéré », 40 %. Il n’y

avait rien dans la catégorie « titres et stratégies de négociation spéculatifs, à risque élevé ».

¶ 37 Après avoir hérité du compte de la plaignante, M. Husebye lui a fait remplir une convention de compte géré, qui comprenait les renseignements sur la connaissance du client. Ses honoraires étaient de 2 % de la valeur du compte. À ce moment-là, la plaignante avait 52 ans, était célibataire et travaillait comme assistante juridique. Son revenu annuel était d'environ 50 000 \$, et sa valeur nette, d'environ 100 000 \$, dont 40 000 \$ en actifs liquides. Ses connaissances en matière de placement étaient indiquées comme « limitées ». Ses objectifs de placement et sa tolérance au risque étaient indiqués de la façon suivante (le formulaire d'ouverture de compte comportait maintenant trois catégories, au lieu de quatre, dans les formulaires antérieurs) : revenu/risque faible, 10 %; appréciation du capital à long terme/risque moyen, 70 %, et appréciation du capital à court terme/opérations spéculatives/risque élevé, 20 %.

¶ 38 La formation d'instruction a pris en considération, à titre de facteurs atténuants, le fait que M. Husebye n'avait jamais fait l'objet de plaintes auprès de l'OCRCVM et qu'il croyait sincèrement que sa stratégie convenait à ses clients, pour conclure qu'entre novembre 2009 et décembre 2010, M. Husebye n'avait pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à ses clients, en contravention à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres de l'OCRCVM.

Re Lamoureux, [2001] A.S.C.D. No. 613 (affaire Lamoureux)

¶ 39 Dans la deuxième affaire citée, il est reproché à l'intimé, M. Lamoureux, de ne pas avoir agi dans l'intérêt public, en contravention à la loi, au règlement et aux règles lorsque, alors qu'il était une personne inscrite :

1. il n'a pas respecté l'obligation de connaissance du client lorsqu'il a recommandé des placements à ses clients;
2. il a recommandé à ses clients de participer à des placements qui ne leur convenaient pas et qui ne correspondaient pas à leurs objectifs de placement;
3. il n'a pas informé ses clients des facteurs défavorables importants liés au placement;
4. il n'a pas veillé à ce que ses clients comprennent le placement;
5. il n'a pas informé ses clients du montant de la rémunération qu'il tirait du placement et de son pourcentage du placement;
6. il n'a pas respecté, de ce fait, les conditions de son inscription en vertu de la loi.

¶ 40 Dans l'affaire *Lamoureux*, l'intimé a placé une part importante de la valeur nette de ses clients dans un seul placement risqué tout en remplissant des formulaires d'ouverture de compte qui présentaient de façon clairement inexacte les connaissances des clients en matière de placement, leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

¶ 41 Dans cette affaire, la formation d'instruction de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta a examiné les obligations des personnes inscrites. Selon la formation, lorsqu'elle recommande des placements à des clients, la personne inscrite doit suivre un processus en trois étapes :

1. elle doit faire preuve de la diligence voulue pour « connaître le produit » et « connaître ses clients »;
2. elle doit évaluer la convenance en déterminant si un produit de placement particulier est adapté à un client particulier;

3. si un produit de placement convient à un client particulier, la personne inscrite peut le recommander, mais, ce faisant, elle doit informer le client des facteurs importants qui y sont associés.

¶ 42 Lorsque l'intimé a soutenu dans son témoignage que le respect de ses obligations de « connaître son client » et de veiller à ce que sa recommandation de placement lui convienne était confirmé simplement par la décision du client d'effectuer le placement, la formation a estimé que cela révélait [traduction] « *au mieux, une profonde méconnaissance de la nature des obligations d'une personne inscrite* ». Elle a jugé que l'obligation d'évaluer la convenance d'un placement incombait exclusivement à la personne inscrite et que celle-ci devait déterminer la convenance après avoir fait preuve de la « diligence voulue » – en connaissant le produit et le client – mais avant de formuler toute recommandation. Bien que les 11 clients aient tous signé plusieurs documents concernant leur placement, y compris une reconnaissance de la nature spéculative du placement, l'intimé a assumé la responsabilité de leur avoir recommandé un placement qui ne leur convenait pas.

¶ 43 La formation a constaté que l'intimé ne connaissait pas le produit de placement et que, dans de nombreux cas, il n'avait pas pris soin de « connaître son client » et n'avait pas rempli son obligation relative à la « convenance ». La formation a également constaté que, dans certains cas, l'intimé n'avait pas informé ses clients des facteurs défavorables importants associés au placement. En conséquence, il n'a pas respecté ses obligations, et a adopté une conduite qui ne respectait pas les conditions de son inscription et qui était contraire à l'intérêt public.

Re Myatovic & Lowe 2012 OCRCVM 47 (affaire Myatovic)

¶ 44 Dans cette affaire, l'avis d'audience alléguait que Marco Myatovic (M. Myatovic) et Doreen Lowe avaient commis des contraventions aux Règles des courtiers membres de l'OCRCVM.

¶ 45 Le chef d'accusation le plus pertinent de l'affaire *Myatovic* pour la présente audience est le chef d'accusation 4 formulé par les avocats de la mise en application de l'OCRCVM, selon lequel M. Myatovic a manqué à son obligation de connaître ses clients du fait qu'il a ouvert des comptes pour plusieurs clients sans vérifier de manière suffisante les faits essentiels relatifs aux titulaires de comptes.

¶ 46 Dans *Myatovic*, la formation a conclu que, en ce qui concerne le chef d'accusation 4, M. Myatovic avait enfreint les obligations de connaissance du client et n'avait pas agi comme l'aurait fait tout professionnel des placements en connaissance de cause lorsque, par exemple, dans le cas d'un client, il a affecté 63 % de l'avoir net restant du client à l'achat d'actions dans le cadre d'un seul placement.

¶ 47 Il est à noter que la formation a constaté que le manquement de M. Myatovic à son obligation de connaissance du client ne découlait pas du fait qu'il avait omis de connaître les faits essentiels relatifs aux titulaires de comptes, puisqu'il savait qu'il s'agissait d'investisseurs non avertis, qu'ils disposaient d'un revenu et d'un avoir net minimes et qu'ils se trouvaient dans une situation financière difficile. Le manquement de M. Myatovic avait plutôt trait aux mesures qu'il a prises ou autorisées sous sa surveillance pour établir des objectifs de placement et des tolérances au risque qui cadraient avec les placements en question. Il a clairement manqué à son obligation de protection du public en ce qui concerne le caractère convenable des titres achetés et la concentration des titres dans les comptes des clients. En outre, la formation a constaté que M. Myatovic avait fait fi de l'intérêt véritable de ses clients en se cachant derrière les modalités de la lettre de reconnaissance des risques et en permettant que les objectifs de placement et les tolérances au risque définissent l'achat des actions en leur nom.

L'analyse

PREMIÈRE QUESTION À TRANCHER : Manquement à l'obligation de faire preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à son client, en contravention à l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des

courtiers membres.

¶ 48 L'avocate de la mise en application de l'OCRI a allégué que M^{me} Green n'avait pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs au plaignant, et qu'elle avait donc manqué à son obligation de se conformer à la règle relative à la connaissance du client.

¶ 49 Il incombe à l'avocate de la mise en application de l'OCRI de prouver, selon la prépondérance des probabilités, que M^{me} Green n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs au plaignant.

¶ 50 L'avocate de la mise en application de l'OCRI s'est appuyée sur l'affaire *Myatovic*, dans laquelle la règle relative à la connaissance du client a été examinée de manière assez détaillée.

¶ 51 La formation d'instruction examine la première question à trancher à la lumière des obligations de M^{me} Green en matière de connaissance du client.

¶ 52 La formation d'instruction accepte son obligation d'analyser soigneusement les allégations formulées par l'avocate de la mise en application de l'OCRI afin de s'assurer que ses conclusions sont entièrement conformes à ces allégations. Nous ne sommes pas d'accord pour dire que l'avocate de la mise en application de l'OCRI a établi, à l'aide d'une preuve claire et convaincante, les allégations selon lesquelles l'intimée n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs au plaignant.

¶ 53 En ce qui concerne l'allégation selon laquelle M^{me} Green n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à son client, en contravention à l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres, nous ne disposons d'aucun élément nous permettant d'affirmer que M^{me} Green n'a pas pris connaissance de certains faits essentiels relatifs au plaignant. Les quatre formulaires d'ouverture de compte dont nous disposons montrent la situation financière limitée du plaignant. M^{me} Green a effectivement pris connaissance des faits essentiels relatifs au plaignant et, dans un cas, elle a refusé d'investir l'héritage de ce dernier, estimant que son âge et sa situation financière limitée ne lui permettraient pas de recouvrer facilement les pertes que pourrait subir son portefeuille.

La conclusion sur la première question à trancher

¶ 54 La formation d'instruction estime que la preuve selon laquelle M^{me} Green n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour connaître constamment les faits essentiels relatifs à son client n'est pas crédible et convaincante. Nous déclarons donc M^{me} Green non coupable de la contravention à l'alinéa 1(a) de la Règle 1300 des courtiers membres qui est alléguée dans l'avis d'audience.

DEUXIÈME QUESTION À TRANCHER : Manquement à l'obligation de faire preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à son client, en contravention à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres.

¶ 55 Dans l'affaire *Myatovic*, la formation a souligné que l'obligation de connaissance du client est l'une des pierres angulaires de la relation entre un représentant inscrit et son client.

¶ 56 L'obligation de connaissance du client va au-delà de l'obtention des connaissances requises au sujet du client potentiel. Le représentant inscrit doit se servir de ces connaissances afin d'aider le client à établir ses objectifs de placement et sa tolérance au risque à l'égard de l'activité de négociation qui doit être menée dans le compte. Si les objectifs de placement et la tolérance au risque choisis pour le compte par le client ne semblent pas cadrer avec la connaissance qu'a le client des placements et des marchés boursiers ni avec sa situation financière, il importe d'autant plus que le représentant inscrit travaille de concert avec le client afin de garantir que ces objectifs de placement et cette tolérance au risque soient convenablement modifiés.

¶ 57 Dans l'affaire *Myatovic*, la formation a rejeté l'argument de l'intimé selon lequel les clients avaient reçu une mise en garde en bonne et due forme avant de signer une lettre de reconnaissance des risques et que, par conséquent, tous connaissaient les risques que comportait la négociation des titres.

¶ 58 Dans l'affaire *Lamoureux*, la formation a également examiné les obligations de connaissance du client et de convenance et a établi que, bien qu'elles soient distinctes sur le plan conceptuel, ces deux obligations sont en pratique si étroitement liées et imbriquées que les termes sont parfois utilisés de manière interchangeable.

¶ 59 L'obligation de connaissance du client est l'obligation de s'informer au sujet du client, de sa situation financière personnelle, de ses connaissances financières et de son expérience en matière de placement, de ses objectifs de placement et de sa tolérance au risque.

¶ 60 L'obligation relative à la convenance est l'obligation pour la personne inscrite de déterminer si un placement convient à un client donné. Pour s'acquitter de cette obligation, la personne inscrite doit à la fois comprendre le produit de placement et avoir du client une connaissance suffisante pour déterminer si le produit convient à ce dernier.

¶ 61 Dans l'affaire *Lamoureux*, la formation a également cité le Manuel sur les normes de conduite de CSI (le MNC), qui précise que le « premier stade » qui permet d'assurer la conformité avec cette politique est franchi au moyen d'un formulaire d'ouverture de compte qui doit être rempli lors de l'ouverture de chaque compte. Toutefois, la personne inscrite doit rester consciente de la situation personnelle et financière du client afin de l'aider à inscrire ses objectifs de placement dans le formulaire d'ouverture de compte.

¶ 62 Durant le premier stade, la personne inscrite doit effectuer un « contrôle préalable » pour « connaître le client » et pour « connaître le produit ». Pour connaître le produit, il faut qu'elle examine soigneusement et comprenne très bien les caractéristiques des titres qu'elle envisage de recommander à ses clients, y compris les risques qu'ils comportent. La connaissance du client a été analysée ci-dessus.

¶ 63 C'est seulement une fois que le « contrôle préalable » effectué au premier stade est achevé que la personne inscrite peut passer au deuxième stade, durant lequel elle s'acquitte de son obligation de déterminer si des opérations ou des placements déterminés, sollicités ou non, conviennent au client.

¶ 64 Dans l'ensemble, la formation dans l'affaire *Lamoureux* a estimé qu'on ne peut remplir aucune des deux obligations en se contentant de remplir des formulaires ou en suivant une procédure de manière superficielle, car ces formulaires et procédures ne sont que des « outils qui peuvent faciliter l'exécution d'une tâche et servir de rappel ou de preuve des efforts accomplis ou non ». La formation a reconnu les preuves attestant que les représentants avaient rempli les formulaires et fourni la ventilation dans la partie sur les objectifs de placement. M^{me} Green a confirmé qu'elle avait effectivement rempli les formulaires d'ouverture de compte de 2017 et de 2018.

¶ 65 En recommandant une opération sur titres à un client, la personne inscrite passe au troisième stade du processus. Il faut déterminer objectivement si une opération particulière a bien été « recommandée », en prenant en compte le contenu, le contexte et le mode de communication de la personne inscrite avec le client, afin d'évaluer s'il s'agit bien d'une suggestion faite au client d'effectuer une opération sur titres. À ce stade, lorsqu'elle informe le client du placement potentiel, la personne inscrite est tenue de mettre le client au courant des facteurs défavorables importants que comporte l'opération, tout autant que des facteurs favorables.

¶ 66 Il est à noter que, dans l'affaire *Lamoureux*, la formation a indiqué que [traduction] « l'information sur les facteurs défavorables importants dans le troisième stade du processus vise à aider le client à prendre une décision de placement éclairée. Il faut insister sur le fait que cette information ne peut corriger les lacunes présentes dans l'un ou l'autre des deux stades antérieurs du processus. Si la personne inscrite recommande des

titres qui ne conviennent pas à un client particulier, l'information qu'elle fournit au troisième stade n'est pas pertinente puisqu'elle ne s'est pas acquittée de son obligation de convenance au deuxième stade. Le manquement de la personne inscrite peut être attribuable à la non-connaissance du client, à la non-connaissance des titres ou à une erreur dans la décision sur la convenance, mais une fois que la recommandation incorrecte a été faite, le fait que la personne inscrite informe le client des facteurs défavorables importants ou la manière dont elle le fait importe peu, de même que le fait que le client prétend comprendre et accepte les risques liés au placement. La personne inscrite a manqué à ses obligations ».

¶ 67 Rien ne prouve que M^{me} Green a présenté d'autres placements potentiels au plaignant en l'espèce.

¶ 68 Pour prendre la décision éclairée d'investir ou non dans des placements concentrés dans les technologies de l'information, le plaignant devait comprendre plusieurs facteurs qui, seuls ou combinés, pouvaient représenter des risques pour lui. Même si la simple information selon laquelle « tous les placements comportent des risques élevés » a fourni au plaignant des renseignements au sujet du risque que présentait la concentration de son portefeuille, cette information n'a pu lui fournir, au mieux, qu'une description partielle et peu instructive de ces risques.

¶ 69 En tant qu'investisseur peu averti, le plaignant aurait eu besoin d'une explication considérable de la part de M^{me} Green pour être « conscient » des risques qu'elle semble avoir reconnus. Selon la décision rendue dans l'affaire *Lamoureux*, [traduction] « [L]orsque les investisseurs se fient raisonnablement à une telle explication de la part d'une personne inscrite, la qualité et l'étendue de cette explication pèseront plus lourd que le flux de documents lorsqu'il s'agira de déterminer si la personne inscrite a informé l'investisseur des risques liés à l'opération ».

¶ 70 M^{me} Green a confirmé qu'elle avait eu l'impression que le plaignant ne participait pas à la prise de décisions. De la page 32, ligne 4, à la page 33, ligne 10, de la transcription de son entretien, on lit cette conversation :

M^{me} Kostiw : D'accord. Et aviez-vous des rencontres fréquentes avec M. XX pour parler des opérations et de ce qui se passait dans...

M^{me} Green : Non, pas -- je -- vous savez, je l'ai toujours -- je l'ai toujours appelé. Quand je l'appelais, je... il était toujours très... vous savez, il n'était pas... je ne suis pas sûre qu'il écoutait toujours, mais j'essayais toujours de lui dire. Et il se contentait de dire : Très bien, allez-y, très bien, allez-y. Vous savez, il était assez abrupt avec moi. Et donc à ce moment-là, parce que je pensais -- vous savez, je lui ai envoyé -- disons que je n'étais pas sûre qu'il était vraiment attentif. Et donc j'envoyais une lettre chaque jour, et je lui envoyais des mises à jour du portefeuille. Et tout allait bien. Et puis, vous savez, l'économie s'est détériorée, et le portefeuille n'était plus aussi solide et le marché devenait un peu plus volatil, et à l'été 2018 ça ne s'est pas amélioré. Et puis en deux mille -- et puis à Noël 2018, je l'ai appelé parce que nous avons eu ce krach, et il a dit : Qu'est-ce qui se passe avec mon portefeuille? Et j'ai dit, Eh bien, vous savez, vous avez été bien touché, mais vous n'êtes pas ruiné. Et je lui ai dit ce jour-là, vous savez, que nous... nous avons quelques problèmes. Et c'est à peu près à ce moment-là, après cela, qu'il a eu des difficultés financières. Il ne travaillait pas. Il était payé 20 \$ par nuit pour balayer les planchers. Et -- et je -- vous savez, et je pense que le stress et la volatilité des marchés à cette époque l'ont fait réagir, et je l'ai supplié. Vous savez, lorsque nous avons eu cette discussion, je lui ai dit : S'il vous plaît, soyez patient. Cela va marcher, et...

¶ 71 Le manquement de M^{me} Green à ses obligations de connaissance du client ne réside pas dans le fait qu'elle n'a pas pris connaissance des faits essentiels relatifs au plaignant. M^{me} Green semble connaître les faits essentiels relatifs au plaignant. Elle savait très bien que le plaignant avait un revenu et un avoir net modestes.

Elle savait qu'il n'avait pas beaucoup d'argent, d'où son refus d'investir son héritage. Son utilisation de ces renseignements pour établir des objectifs de placement et une tolérance au risque qui permettaient la concentration des placements et des opérations dans les comptes du plaignant est le nœud du problème et le fondement de son manque de conformité. Elle a fait fi de l'intérêt véritable de son client en se cachant derrière le formulaire d'ouverture de compte qu'elle a rempli et fait signer au plaignant.

¶ 72 L'argument quelque peu similaire de M^{me} Green subit le même sort que celui de l'intimé dans l'affaire *Myatovic* : compte tenu du manque manifeste de connaissances en matière de placement du plaignant, l'argument de M^{me} Green concernant l'acceptation des risques par le plaignant est inacceptable et ne l'exonère pas de ses obligations de connaissance du client.

¶ 73 M^{me} Green semble avoir eu toute latitude pour déterminer les placements qu'elle effectuait pour le compte du plaignant et décider du moment où elle le faisait. Ses observations révèlent qu'elle était tellement déterminée à négocier des placements à court terme qu'elle a négligé d'évaluer si la concentration des placements envisagée convenait au plaignant.

¶ 74 Dans l'affaire *Husebye*, la formation a cité de nouveau le MNC et son traitement de la règle relative à la connaissance du client comme la pierre angulaire de toute relation avec les clients. Selon la décision *Husebye*, le MNC donne, à la page 5.5, une longue liste de facteurs à prendre en compte pour déterminer si un placement convient à un client :

- sa valeur nette;
- ses revenus;
- son âge;
- le nombre de personnes à sa charge;
- le risque que comporte pour lui l'opération envisagée;
- sa connaissance des marchés des valeurs mobilières (ou des options ou des contrats à terme);
- ses objectifs de placement;
- son tempérament;
- sa disponibilité;
- la taille de son portefeuille, s'il en a un;
- l'existence de placements autres que dans des valeurs mobilières (c.-à-d. rentes, biens immobiliers, etc.);
- son horizon de placement (moment où il aura besoin des fonds).

¶ 75 Compte tenu de ce qui précède, M^{me} Green n'aurait pas dû recommander les placements qu'elle a effectués dans le secteur des technologies de l'information.

¶ 76 Comme nous avons conclu que M^{me} Green n'aurait pas dû recommander la stratégie et la concentration qu'elle a recommandées en premier lieu, il n'est pas nécessaire que nous déterminions si elle a informé le plaignant des risques liés à sa stratégie. Toutefois, si une telle détermination avait été nécessaire, nous aurions conclu que M^{me} Green n'a pas informé le plaignant des risques liés au placement. Bien qu'elle ait pu lui transmettre des articles exposant des opinions sur la stratégie proposée, elle n'a pas veillé à ce qu'il les comprenne. En fait, le plaignant a déclaré ne pas avoir lu les documents, et elle a eu l'impression qu'il ne prêtait pas attention à sa stratégie. Nous estimons que la réception par le plaignant de relevés et d'articles ne l'a pas aidé à comprendre les risques inhérents à la stratégie de placement de M^{me} Green.

La conclusion sur la deuxième question à trancher

¶ 77 La formation d’instruction estime que la preuve selon laquelle M^{me} Green n’a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent au plaignant est crédible et convaincante.

LA CONCLUSION

¶ 78 La formation d’instruction reconnaît que sa tâche consiste à déterminer si les placements effectués au nom du plaignant convenaient à celui-ci, compte tenu de sa tolérance au risque, et non pas si le plaignant connaissait le détail du fonctionnement des placements ou les risques encourus.

¶ 79 La formation d’instruction reconnaît également qu’il n’existe pas de critère absolu permettant de déterminer si un placement présente un risque élevé et elle constate que, comme l’a déclaré la formation d’instruction de la Commission des valeurs mobilières de l’Alberta dans l’affaire *Lamoureux*, [traduction] « *les questions de convenance... dépendront toujours des faits* ».

¶ 80 L’avocate de la mise en application de l’OCRI a cité à la formation la conclusion de la formation dans *Re Phillips* 2013 OCRCVM 52, qui se trouve au paragraphe 56 : « *l’obligation de faire preuve de la diligence voulue dans la recommandation d’un titre au client incombe à la seule personne inscrite. Elle ne peut se décharger de cette obligation sur le client, même si celui-ci reconnaît qu’il est au courant des risques liés au placement* ».

¶ 81 La formation d’instruction a estimé que les formulaires d’ouverture de compte de 2017 et de 2018 remplis par M^{me} Green ne constituaient pas une déclaration fiable de son client et semblaient simplement avoir été remplis par elle de façon à appuyer la stratégie qu’elle recommandait, à savoir que les placements du plaignant soient concentrés dans le secteur des technologies de l’information.

¶ 82 Malgré le fait que le plaignant a signé les formulaires d’ouverture de compte de 2017 et de 2018 et qu’il a reçu des relevés périodiques et réguliers, mais qu’il ne les a pas lus ou n’a pas informé M^{me} Green qu’il ne les comprenait pas, nous ne pensons pas que le plaignant ait réellement compris les produits que M^{me} Green achetait en son nom. En fait, le plaignant a déclaré qu’il s’en remettait entièrement à l’expertise de M^{me} Green, au point qu’il n’a jamais remis en question ou refusé ses demandes d’approbation pour effectuer l’une ou l’autre des opérations.

¶ 83 M^{me} Green elle-même devait savoir que le plaignant se fiait à son expertise puisqu’elle n’a pas nié l’allégation concernant le seul cas où elle a effectué une opération sans avoir obtenu l’approbation préalable du plaignant par téléphone.

¶ 84 La formation d’instruction a examiné la concentration des placements effectués par M^{me} Green. Comme l’a déclaré la formation dans *Myatovic*, « *une fois que le compte a été ouvert, l’obligation de connaissance du client porte alors sur les opérations dans le compte. Le représentant inscrit a l’obligation en permanence de s’assurer que les opérations dans le compte respectent les objectifs de placement et les tolérances au risque du client précisés dans la demande d’ouverture de compte. Cette obligation comporte la surveillance de la concentration et du caractère convenable des titres négociés au sein du compte. La surveillance de la concentration impose au représentant inscrit l’obligation de s’assurer que la pondération des titres au sein du compte en faveur d’un ou de plusieurs titres n’augmente pas le risque de concentration des titres en portefeuille au point de ne pas respecter les tolérances au risque précisées pour le compte* ».

¶ 85 M^{me} Green a laissé entendre que les placements convenaient au plaignant et qu’en recommandant les placements, elle a rempli ses devoirs de personne inscrite envers lui. Nous ne sommes pas d’accord avec ce commentaire.

¶ 86 Comme il est indiqué ci-dessus, les formations d’instruction dans les précédentes affaires similaires

citées par l'OCRI ont réitéré l'exigence selon laquelle, lorsqu'elle recommande des placements à des clients, la personne inscrite doit se conformer à un processus en trois étapes :

- (1) elle doit faire preuve de la diligence voulue pour « connaître le produit » et pour « connaître ses clients »;
- (2) elle doit évaluer la convenance en déterminant si un produit de placement particulier est adapté à un client particulier;
- (3) si un produit de placement convient à un client particulier, elle peut le recommander, mais, ce faisant, elle doit informer le client des facteurs importants qui y sont associés.

¶ 87 M^{me} Green était une planificatrice financière compétente, bien informée et expérimentée. Elle s'est présentée comme telle dans ses observations. Malgré les renseignements fournis dans le formulaire d'ouverture de compte, le plaignant n'était ni averti ni expérimenté et n'aurait pas eu la capacité d'évaluer le risque sans les conseils particuliers de M^{me} Green.

¶ 88 M^{me} Green semble avoir été d'avis, dans ses observations, que le respect de son obligation de connaître son client et de veiller à ce que ses recommandations de placement lui conviennent était confirmé simplement par la décision du plaignant d'effectuer le placement. Curieusement, elle a invoqué le fait qu'elle a refusé d'investir un héritage au nom du plaignant comme preuve de sa diligence dans l'exécution de ses obligations.

¶ 89 Comme dans l'affaire *Husebye*, M^{me} Green a placé une part substantielle de l'avoir net du plaignant dans un placement concentré et risqué, tout en remplissant des formulaires d'ouverture de compte qui, au mieux, exagéraient les connaissances du client en matière de placement, sa tolérance au risque et ses objectifs de placement.

¶ 90 En aucun cas M^{me} Green n'a recommandé d'autres placements, et elle semble avoir indiqué au plaignant que tous les placements comportaient un niveau de risque comparable.

¶ 91 Nous estimons que la concentration des placements du plaignant dans le secteur des technologies de l'information présentait un risque relativement élevé, en particulier pour un client dont l'avoir net n'était pas élevé, qui était relativement proche de la retraite, qui ne comprenait pas (ou pas entièrement) les produits de placement et qui ne pouvait pas se permettre de parier sur ses actifs.

¶ 92 Nous avons conclu que M^{me} Green ne connaissait pas le produit de placement et qu'elle n'avait pas respecté son obligation de « convenance », et que cette conduite ne respectait pas les conditions de son inscription et était contraire à l'intérêt public.

¶ 93 Même si, pour M^{me} Green, la rédemption n'est pas impossible, elle n'a pas reconnu ses torts et n'a manifesté aucun remords. La formation d'instruction a considéré comme une circonstance aggravante le fait que M^{me} Green n'a jamais reconnu sa responsabilité pour les pertes subies. Elle a continué à s'appuyer sur ses allégations non étayées selon lesquelles, « n'eut été » ce qu'elle a considéré comme la liquidation forcée et prématurée du portefeuille par Leede, le plaignant aurait finalement récupéré sa mise.

¶ 94 M^{me} Green a informé la formation d'instruction qu'elle avait quitté le secteur des placements et qu'elle n'avait pas l'intention d'y retourner.

¶ 95 La formation d'instruction ne considère pas l'intention de M^{me} Green de ne pas réintégrer le secteur comme une circonstance atténuante, et il n'y a pas de circonstances atténuantes, si ce n'est le fait que M^{me} Green n'a pas de dossier disciplinaire antérieur et qu'elle a fait part de son incapacité de paiement. Toutefois, la gravité de sa conduite fautive l'emporte sur ces facteurs.

¶ 96 La formation d'instruction est consciente des facteurs à prendre en compte pour déterminer des

sanctions appropriées. Les sanctions imposées doivent être de nature préventive, protectrice et prospective.

¶ 97 Nous avons pris en considération la preuve en l'espèce, le droit, les Lignes directrices sur les sanctions et les observations de l'avocate de la mise en application de l'OCRI, tant écrites qu'orales, ainsi que les observations (essentiellement écrites) de l'intimée. Les sanctions que nous imposons ci-dessous visent à dissuader M^{me} Green et d'autres personnes. Nous estimons que les sanctions imposées dans l'ordonnance ci-dessous cadrent avec le mandat qui nous a été confié d'appliquer les normes élevées de la réglementation et du secteur des valeurs mobilières, d'assurer la protection des investisseurs et de favoriser des marchés financiers concurrentiels et efficaces.

L'ORDONNANCE

¶ 98 La formation d'instruction ordonne par la présente à M^{me} Green de payer :

1. une amende globale de 30 000 \$;
2. un remboursement de 14 954 \$;
3. une somme de 5 000 \$ au titre des frais liés à l'audience de la présente affaire.

¶ 99 Étant donné que M^{me} Green a informé la formation d'instruction qu'elle avait quitté le secteur (et n'avait pas l'intention d'y retourner), les sanctions suivantes ne s'appliqueront que si M^{me} Green décide de retourner dans le secteur contrairement à ce qu'elle a déclaré à la formation d'instruction.

¶ 100 Toute réinscription de M^{me} Green auprès de l'OCRI sera assujettie aux conditions suivantes :

- A. elle doit suivre le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite (MNC);
- B. elle doit réussir de nouveau l'examen du Cours relatif au MNC;
- C. elle doit être soumise à une surveillance étroite pour une période d'au moins six mois.

Fait à Calgary, en Alberta, le 26 septembre 2023.

Omolara Oladipo, présidente

Bradley Whyte

David Johnson