

Re White

AFFAIRE INTÉRESSANT :

Les règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées

et

Michael Patrick White

2024 OCRI 67

Formation d'instruction de l'Organisme canadien de
réglementation des investissements (section de l'Ontario)

Audience tenue du 25 au 29 septembre, les 13, 14, 16, 21, 23, 27, 28 novembre 2023 et les 17,
25, 26, 27 mars 2024 à Toronto (Ontario), par vidéoconférence
Décision rendue le 12 août 2024

Formation d'instruction

John A. Campion, président, Daniel Iggers et Peter Gribbin

Comparutions

Marie Abraham, avocate principale de la mise en application

Ben Fitzgerald, enquêteur principal

Charles Gibson et Lucas Cutler, avocats de Michael Patrick White

Michael Patrick White (présent)

DÉCISION SUR LE FOND

I. INTRODUCTION

(i) Les questions de nature critique

¶ 1 Dans la présente procédure disciplinaire, le Service de la mise en application de l'OCRI (la Mise en application) allègue que l'intimé, Michael Patrick White (M. White ou l'intimé), n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à certains clients, plus particulièrement à MS et aux J.

¶ 2 Étant donné que la version des faits de M. White et celle de la Mise en application sont radicalement contradictoires, la formation doit évaluer les éléments de preuve directs, y compris ceux qui se fondent sur des souvenirs (souvenir récent, souvenir rafraîchi, souvenir ravivé, souvenir consigné et preuve par inférence négative ou preuve testimoniale [par ex., « Je ne m'en souviens pas, mais si cela s'était produit, je m'en serais souvenue »]), les contre-interrogatoires, les déductions tirées de documents, les pratiques commerciales quotidiennes, les relations entre M. White et ses clients ainsi que les corroborations fondées sur des notes prises sur le moment.

¶ 3 Les questions à trancher sont des questions concernant la relation directe avec la clientèle, car les contradictions dans la preuve résident dans les témoignages, la signification des événements et des mots prononcés ainsi que dans les documents et les paroles échangées entre M. White et ses clients. La Mise en

application n'a pas tenté de prouver que M. White n'avait pas mené la diligence administrative voulue quant à la nature des placements et à la convenance de ses recommandations.

¶ 4 M. White a expressément admis avoir recommandé aux J des placements qui ne leur convenaient pas, en contravention à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des Règles des courtiers membres (les Règles) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), l'un des organismes qui ont précédé l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI). La formation conclura à une violation des Règles par M. White à l'égard des J. La formation doit néanmoins statuer sur la question de savoir si M. White a conseillé aux J de signer des documents de souscription pour un placement privé alors que les J ne remplissaient pas les conditions requises, plus particulièrement en ce qui concerne l'obligation d'avoir des liquidités d'un million de dollars.

¶ 5 En ce qui concerne MS, l'objectif principal de la formation est de déterminer si la Mise en application de l'OCRI a établi le bien-fondé des allégations portées contre M. White. Pour les motifs exposés ci-après, la formation conclut que la Mise en application de l'OCRI n'a pas prouvé que M. White a contrevenu à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 en ce qui a trait aux recommandations de placement qu'il a faites à MS.

¶ 6 Lorsque MS a annoncé à M. White, en novembre 2019, qu'elle le poursuivait au civil pour des allégations semblables à celles portées dans la présente procédure et qu'elle mettait fin à leur relation qui durait depuis 11 ans, M. White a exprimé à MS sa profonde déception quant à la crédibilité de ses prétentions. La formation conclut, bien que MS le nie, que cette dernière a répondu à M. White ce qui suit : [Traduction] « Les affaires sont les affaires ». Cette réponse est totalement insensible compte tenu des 11 années de service de M. White.

¶ 7 La réponse de MS et le contexte dans lequel elle a été prononcée donnent lieu à une discussion sur la confiance requise dans la relation entre un courtier et un client.

¶ 8 M. White a agi avec honnêteté, dignité et intégrité pendant les 11 années qu'a duré sa relation avec MS.

(ii) M. White

¶ 9 M. White est un représentant inscrit depuis 1990 et a travaillé auprès de plusieurs courtiers au cours de sa carrière, notamment BMO, Dundee Goodman, Partenaires Richardson (Richardson) et, depuis le début de 2016, Echelon Wealth Partners Inc. (Echelon) à Ottawa.

¶ 10 La Mise en application de l'OCRI allègue que M. White n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à certains clients, plus particulièrement à MS et à un couple marié, les J, en contravention à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300.

¶ 11 M. White est toujours un représentant inscrit auprès d'Echelon. Il n'a pas donné de conseils en placement depuis janvier 2020, car il est en congé de maladie. Il n'a pas d'antécédents disciplinaires.

¶ 12 M. White reçoit des soins médicaux depuis 2020. Le processus de la présente audience a été conçu pour limiter le plus possible le stress subi par M. White afin d'éviter toute aggravation excessive de son état de santé.

¶ 13 Un aperçu des relations que M. White entretenait avec MS et les J est exposé ci-après.

(iii) Les premières clientes : MS et DSHI

¶ 14 MS était mariée jusqu'au décès, en 2007, de son mari, qui était cadre supérieur et actionnaire d'une entreprise prospère. Elle siégeait au conseil d'administration de l'entreprise et a voté sur la vente des actions privées détenues par la succession de son mari. La vente a rapporté environ 10 millions de dollars après impôts.

¶ 15 DSHI était un véhicule d'investissement appartenant à MS par lequel elle effectuait des placements sur le marché en s'appuyant sur les conseils de M. White.

¶ 16 De 2007 à 2008, MS a effectué des placements par l'intermédiaire de RBC. MS a déclaré avoir quitté RBC en 2008 pour que M. White, qui travaillait alors auprès d'un autre courtier en placement, devienne son conseiller. MS et DSHI ont investi par l'intermédiaire de M. White de 2008 à 2019.

(iv) Les deuxièmes clients : RJ et FJ

¶ 17 RJ et FJ (collectivement, les J) sont mariés.

¶ 18 Les J ont rencontré M. White en personne à une seule occasion en janvier 2018, date à laquelle leur relation professionnelle a commencé. Les J ont mis fin à la relation en janvier 2020.

¶ 19 M. White a expressément admis dans la présente instance que certains des placements recommandés aux J et achetés par ces derniers ne leur convenaient pas et qu'il avait donc contrevenu à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300.

(v) L'enquêteur

¶ 20 Ben Fitzgerald, enquêteur principal au sein du Service de la mise en application de l'OCRI, a été appelé à témoigner. Son témoignage n'est pas utile pour statuer sur les questions centrales de crédibilité. M. Fitzgerald a témoigné au sujet des risques des placements que MS et les J avaient effectués par rapport aux objectifs de placement énoncés dans leurs formulaires d'ouverture de compte et leurs formulaires de renseignements sur le client respectifs. Il a témoigné au sujet des commissions obtenues grâce aux différents placements effectués pour le compte de MS et des J. Le témoignage de M. Fitzgerald n'a pas permis d'établir la responsabilité de M. White. En ce qui concerne les J, M. White a admis que les placements recommandés ne leur convenaient pas. En ce qui concerne MS, le témoignage de M. Fitzgerald n'était pas pertinent pour trancher la question sous-jacente de savoir si la formation devait accepter le témoignage de M. White concernant ses recommandations de placement et les actes qu'il avait posés au nom de MS ou celui de MS concernant le fait qu'elle était une investisseuse non avertie qui ne se souvenait pas vraiment d'avoir donné des instructions à M. White au sujet de ses objectifs de placement et de ses placements personnels. La formation a accepté le témoignage de M. White plutôt que celui de MS pour les motifs exposés ci-après. Le témoignage de M. Fitzgerald n'a pas fait pencher la balance de l'autre côté.

II. LES PRINCIPES FONDAMENTAUX DES PROCÉDURES DISCIPLINAIRES

(i) L'alinéa 1(q) de la Règle 1300 : l'obligation relative à la convenance

¶ 21 L'alinéa 1(q) de la Règle 1300 stipule ce qui suit :

Obligation d'évaluer la convenance d'une recommandation

(q) Lorsqu'il recommande à un client l'achat, la vente, l'échange ou la détention d'un titre, le courtier membre doit faire preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que la recommandation convienne à ce client, compte tenu de facteurs tels que la situation financière courante du client, ses connaissances en matière de placement, ses objectifs et son horizon de placement, sa tolérance au risque ainsi que la composition et le niveau de risque courants de son portefeuille dans le ou les comptes.

Alinéa 1(q) de la Règle 1300 des *Règles des courtiers membres* de l'OCRCVM

(ii) La norme et les éléments de preuve

¶ 22 La norme de preuve (selon laquelle l'OCRI doit prouver les faits essentiels et déterminants nécessaires à la réussite des poursuites engagées contre M. White) est la prépondérance des probabilités. Les éléments de preuve présentés dans le cadre d'une poursuite doivent être clairs, convaincants et sans ambiguïté.

Budzinski (Re), 2023 ABASC 13, par. 1

Re Bergeron, 2008 OCRCVM 08, par. 72

F.H. c. McDougall, [2008] SCJ N° 54, par. 40

¶ 23 S'appuyant sur le paragraphe 105 de la décision *Prince v. Ontario (CEO of FSRA)*, 2022 ONFST 8, les avocats de M. White ont fait valoir que lorsque les conséquences pour l'intimé sont importantes, le degré de preuve augmente. La formation n'accepte pas la proposition selon laquelle il existe une échelle mobile pour la preuve selon la balance des probabilités qui varie en fonction de la gravité des conséquences de la décision. Il a été clairement établi que la norme est celle de la balance des probabilités. Il s'agit d'une norme souple qui

s'appuie sur la preuve. Il ne serait d'aucune utilité de complexifier davantage la qualification et l'application de la norme, car cela rendrait la conduite de l'audience et l'analyse de la preuve dans toute affaire subjectives et imprévisibles. En tout état de cause, les poursuites de ce type à l'encontre d'un professionnel jouissant d'une réputation publique sont toujours très sérieuses et doivent être soumises à une norme commune qui ne varie pas.

¶ 24 Avant d'examiner les principes de la preuve et de la crédibilité ainsi que la preuve elle-même, il est important d'exposer les sept facteurs tirés de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 ainsi que les principes connexes tirés de la jurisprudence en ce qui concerne la norme de preuve nécessaire afin de conclure, selon la prépondérance des probabilités, qu'une personne inscrite n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que chacune de ses recommandations de placement convienne au client :

- (a) l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 énonce sept facteurs à prendre en considération pour déterminer si l'exigence de la diligence voulue a été respectée :
 - (i) la situation financière courante du client,
 - (ii) ses connaissances en matière de placement,
 - (iii) ses objectifs de placement,
 - (iv) son horizon de placement,
 - (v) sa tolérance au risque,
 - (vi) la composition courante de son portefeuille,
 - (vii) le niveau de risque courant de son portefeuille;
- (b) les éléments de preuve présentés en lien avec la Règle doivent démontrer les faits nécessaires à la réussite des poursuites selon la prépondérance des probabilités;
- (c) les éléments de preuve de la poursuite doivent être clairs, convaincants et sans ambiguïté;
- (d) dans le cadre de l'analyse de la convenance, l'obligation d'évaluer la convenance des recommandations est guidée par les principes juridiques suivants :
 - (i) l'évaluation de la convenance incombe uniquement au conseiller et ne peut être transférée au client, même si ce dernier reconnaît les risques,
 - (ii) la communication au client des facteurs défavorables liés à un placement et/ou la reconnaissance par le client des risques associés à un placement ne sont pas toujours suffisantes pour satisfaire à l'obligation relative à la convenance et ne remplacent pas l'obligation d'évaluer la convenance qui incombe au conseiller,
 - (iii) le simple fait d'effectuer une analyse des renseignements liés à la connaissance du client et de remplir un formulaire de renseignements sur le client prévoyant un niveau de risque élevé n'est pas suffisant en soi pour satisfaire à l'obligation relative à la convenance qui incombe au conseiller, car cette obligation exige davantage que le simple fait de remplir un formulaire avec le client,
 - (iv) le conseiller doit évaluer et prendre en considération le degré de confiance que le client accorde à ses conseils et à ses recommandations au même titre que la tolérance globale au risque du client;
 - (v) l'une des comparaisons les plus importantes est celle du produit de placement proposé par rapport au profil de risque du client;
- (e) l'évaluation de la convenance est l'obligation qui incombe à un conseiller de déterminer si un placement convient à un client en particulier et peut être analysée adéquatement en trois étapes :
 - (i) les vérifications préalables effectuées par le conseiller pour connaître le client et les

- produits de placement recommandés afin de déterminer si le produit convient au client,
- (ii) le jugement dont a fait preuve le conseiller pour déterminer la convenance du produit à un client en particulier,
 - (iii) la communication des caractéristiques tant favorables que défavorables du produit de placement proposé.

Re Yahn, 2017 MFDAC, dossier n° 201746, par. 23

Marchment & MacKay Ltd. (Re), 1999 LNONOSC 319

Lamoureux (Re), [2001] ASCD No. 613, p. 19 et 20; appel rejeté : [2002] AJ No. 1300 (CA), p. 19

Re Daubney, 2008 LNONOSC 338, par. 22

Re Gareau, 2011 OCRCVM 53, par. 31

Re Locke, 2020 OCRCVM 14, par. 22, 27 et 90

Re Phillips, 2013 OCRCVM 52, par. 56

¶ 25 Pour déterminer si M. White a, selon la prépondérance des probabilités, contrevenu à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 en ne faisant pas preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que chacune de ses recommandations convienne à MS et aux J, la preuve et le droit seront notamment analysés en fonction des facteurs suivants :

- (a) la crédibilité et l'exactitude des témoins;
- (b) la qualité de leur témoignage;
- (c) les documents produits;
- (d) la compatibilité avec la prépondérance des probabilités, compte tenu des documents, des conditions existantes et de la chronologie des événements;
- (e) la situation financière des clients;
- (f) les connaissances en matière de placement et la tolérance au risque de MS et des J respectivement;
- (g) la composition et le niveau de risque du portefeuille;
- (h) les formulaires d'ouverture de compte, les formulaires de renseignements sur le client et les autres formulaires d'investissement obligatoires qui ont été remplis et le contenu de ces formulaires, en fonction des objectifs de placement des clients et de leurs connaissances;
- (i) le jugement professionnel et la diligence voulue exercés à l'égard de chaque placement des clients et la communication des aspects défavorables et favorables de chaque placement recommandé par M. White.

(iii) La crédibilité

¶ 26 Le critère applicable pour évaluer la crédibilité d'un témoignage est le suivant :

[TRADUCTION] La crédibilité de témoins intéressés, en particulier dans le cas de témoignages contradictoires, ne peut être évaluée uniquement en fonction du seul critère consistant à se demander si le comportement du témoin permet de penser qu'il dit la vérité. Le critère applicable consiste plutôt à examiner de manière raisonnable si son récit est compatible avec les probabilités qui caractérisent les faits de l'espèce. Bref, pour déterminer si la version d'un témoin est conforme à la vérité dans un cas de cette nature, il faut déterminer si le témoignage est compatible avec celui qu'une personne sensée et informée, selon la prépondérance des probabilités, reconnaîtrait d'emblée comme un témoignage raisonnable, compte tenu des conditions et de l'endroit.

(iv) L'aperçu de la preuve

¶ 27 MS, RJ, FJ, M. Fitzpatrick (enquêteur de l'OCRI) et M. White ont directement témoigné à l'audience. Ils ont tous été contre-interrogés.

¶ 28 M. White a admis qu'il a contrevenu à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 à l'égard des placements recommandés aux J, mais il reste une question à trancher, en ce qui concerne les conseils qu'il aurait donnés, au sujet du statut d'investisseurs qualifiés des J au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

¶ 29 La preuve est remplie de contradictions. La formation résoudra ces contradictions en s'appuyant sur son analyse des témoignages oraux, des documents produits, lesquels corroborent certaines versions des faits présentées par les parties, notamment les documents de souscription pour un placement privé, les formulaires d'ouverture de compte et les formulaires de renseignements sur le client, ainsi que des notes prises sur le moment de M. White.

III. LES ALLÉGATIONS

(i) L'exposé des allégations

¶ 30 La formation doit analyser les éléments de preuve produits en tenant compte de l'exigence imposée à la Mise en application de l'OCRI de prouver, selon la prépondérance des probabilités, les allégations suivantes figurant dans l'énoncé des allégations :

- 1) Durant la période de janvier 2017 à janvier 2020, [M. White] n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que les recommandations de placement qu'il faisait à certains clients conviennent à ceux-ci, en contravention à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 des courtiers membres, plus particulièrement :
 - a) Entre janvier 2017 et janvier 2020 [...] [M. White] a manqué à son obligation de s'assurer que les recommandations qu'il faisait aux clients suivants leur convenaient : la cliente MS et son compte d'entreprise DSHI, ainsi que les clients FJ et RJ [...];
 - b) Au cours de la période des faits reprochés, [M. White] a recommandé et acheté des placements ne convenant pas à ces clients, notamment des produits du marché dispensé;
 - c) Les produits du marché dispensé ne convenaient pas à FJ et RJ en partie parce que ces derniers n'étaient pas des investisseurs qualifiés.

IV. LA PREUVE

(i) La preuve de MS

(a) La preuve directe

¶ 31 MS a affirmé qu'elle était une investisseuse inexpérimentée tout au long des 11 années pendant lesquelles elle avait suivi les conseils de M. White à l'égard de ses placements d'une valeur de plus de 10 millions de dollars. Lorsqu'elle a pris sa retraite en 2017, elle était âgée de plus de 65 ans.

¶ 32 MS a témoigné qu'elle ne se souvenait pas clairement d'avoir paraphé et signé divers documents relatifs à des placements privés et formulaires d'investissement (les documents relatifs aux placements privés de MS et les formulaires de MS, collectivement, les documents). Elle a mentionné qu'elle n'avait jamais signé de documents prévoyant des placements à risque élevé ou très audacieux et qu'elle n'avait jamais eu l'intention d'effectuer de tels placements.

¶ 33 MS a témoigné qu'elle souhaitait acheter des placements à faible risque et qu'elle n'avait jamais donné d'instructions à l'effet contraire à M. White pendant la décennie où elle avait investi auprès de lui. MS a qualifié ses rencontres avec M. White de péremptoires. Elle a indiqué qu'elle n'était pas au courant du risque associé à sa stratégie de placement, en particulier en ce qui concerne les placements privés.

¶ 34 MS a témoigné qu'elle n'avait pas bien compris la signification de l'avertissement contenu dans les documents relatifs aux placements privés indiquant qu'en tant qu'investisseuse, elle pouvait perdre tout son

argent dans ces placements parce qu'ils présentaient un risque élevé.

¶ 35 Selon le témoignage de MS, M. White n'a jamais discuté des placements avec elle de façon sérieuse, et elle n'a pas discuté des placements avec lui ni ne lui a donné d'instructions à ce sujet.

¶ 36 MS a continué à investir par l'intermédiaire de M. White jusqu'en 2019. En octobre 2019, elle a annoncé à M. White qu'elle le poursuivait au civil pour des pertes de placement. Elle l'a également informé qu'elle ne ferait plus appel à ses services pour ses placements.

¶ 37 M. White a témoigné que lorsque MS a mis fin à leur relation en novembre 2019, elle est devenue violente verbalement, ce que MS nie. MS lui a dit qu'il était soit ignorant, soit incompetent, et s'est plainte qu'elle n'avait pas compris qu'elle investissait dans des actions risquées et qu'elle ne savait pas qu'elle avait perdu de l'argent dans certains de ses placements. Selon M. White, ces déclarations ont été faites pour la première fois en novembre 2019. M. White a témoigné que la décision de MS l'avait choqué et qu'il lui avait fait part de ses inquiétudes. MS aurait alors répondu : [Traduction] « Les affaires sont les affaires ». MS nie avoir tenu ces propos.

¶ 38 La plainte auprès de l'OCRI a été déposée après la fin de la relation entre MS et M. White. L'avocat de MS a envoyé une lettre à l'OCRI exposant de manière détaillée la réclamation présentée contre M. White après que la procédure civile a été introduite au nom de MS et de DSHI.

¶ 39 MS a subi des pertes d'environ 200 000 \$, représentant 2,2 % de son portefeuille de placements, calculées sur trois des sept années visées par la présente procédure.

¶ 40 MS a témoigné qu'elle avait poursuivi M. White et Echelon dans le cadre d'une action civile, qui n'avait pas été réglée.

¶ 41 L'avocat de MS a comparu à titre d'observateur dans la présente instance et a fait des commentaires de temps à autre. Il a transmis à l'OCRI une lettre détaillée et juridiquement complexe, qui a été l'un des fondements de la poursuite dans la présente affaire.

(b) Le contre-interrogatoire

¶ 42 MS a témoigné au sujet du décès de son mari et de sa participation dans l'entreprise de ce dernier. Bien qu'elle ait siégé au conseil d'administration et ait participé à la vente des actions de la société à l'origine de sa fortune, elle a mentionné qu'elle ne savait pas ce qu'était un « événement de liquidité ». MS ne se souvient pas d'avoir eu des discussions sur la vente des actions de la société de son mari. Elle n'a pas discuté de la valeur des actions avec M. White, mais elle l'a fait avec son mari. Bien qu'elle avait le droit de voter au sein du conseil d'administration, elle a déclaré qu'elle se contentait d'écouter.

¶ 43 Lorsqu'elle a expliqué pourquoi elle avait initialement demandé à M. White de la conseiller sur ses placements, elle a notamment indiqué qu'elle avait quitté son courtier précédent parce qu'il était sur le point de prendre sa retraite. Lorsqu'elle a été interrogée sur la preuve du départ à la retraite de son ancien courtier et qu'on lui a dit qu'il était toujours à la RBC dix ans plus tard, MS a déclaré qu'elle ne s'en souvenait pas.

¶ 44 MS a indiqué qu'elle ne se souvenait pas de sa première conversation avec M. White ni d'avoir visité les bureaux de la deuxième société à laquelle M. White s'était joint, à savoir Richardson. Elle a précisé qu'il n'y avait eu aucune discussion concernant des placements. En ce qui concerne la signature des documents, elle a affirmé que M. White masquait la partie des documents où elle devait apposer ses initiales ou sa signature en la pliant à l'aide d'une languette indiquant l'endroit où signer, de manière à ce qu'elle ne puisse pas voir le haut de la page qu'elle signait. MS a déclaré qu'elle ne se souvenait pas des documents signés.

¶ 45 Lors de son contre-interrogatoire, MS a admis qu'il y avait eu quelques discussions générales au sujet des placements, mais a ajouté qu'aucune discussion n'avait eu lieu en ce qui concerne un placement en particulier ou ses risques.

¶ 46 MS a reconnu qu'elle avait demandé à M. White d'acheter des titres de Starbucks, de Canopy et de Tweed. Elle a mentionné qu'elle avait entendu parler de Canopy au travail dans le cadre d'une discussion sur le cannabis médical.

¶ 47 MS a déclaré qu'elle ne connaissait rien des actions et des placements privés.

¶ 48 MS a été contre-interrogée sur les détails de la relation tels qu'ils ressortent de certains documents. Lorsqu'on lui a présenté un formulaire d'ouverture de compte qu'elle avait signé lorsqu'elle était devenue cliente de Dundee Goodman, elle a indiqué qu'elle ne se souvenait pas qui avait écrit les chiffres à côté de ses objectifs de placement. Elle a déclaré ne pas s'en souvenir, mais a ajouté qu'elle avait indiqué à M. White qu'elle ne souhaitait pas investir dans des placements à risque élevé et qu'elle lui avait donné comme instruction de garder son argent en sécurité.

¶ 49 MS a témoigné que M. White se rendait au bureau où elle travaillait afin de lui donner des conseils en matière de placement et d'obtenir ses instructions. Elle a mentionné que les conditions dans son bureau étaient toujours chaotiques. Selon son témoignage, aucune des discussions qui ont eu lieu dans son bureau au fil des ans avec M. White concernant ses placements n'ont été très longues. Elle a qualifié ces discussions de [traduction] « rapides et brèves ». Elle a déclaré qu'ils n'avaient jamais discuté d'un objectif de placement de croissance audacieuse à 100 %. Elle a mentionné que le crochet figurant à côté d'une case indiquant qu'elle avait de bonnes connaissances en matière de placement sur l'un des formulaires ne provenait pas d'elle. En ce qui concerne son CELI, elle a déclaré qu'elle n'aurait jamais accepté un objectif de placement prévoyant 70 % de placements risqués et 30 % de placements prudents.

¶ 50 Interrogée sur sa rencontre avec l'un des dirigeants d'Echelon, MS a répondu qu'elle ne le connaissait pas. Elle a ajouté : [Traduction] « Si je l'avais rencontré, je m'en serais souvenue ».

¶ 51 Interrogée au sujet d'un formulaire d'ouverture de compte qui indiquait une stratégie audacieuse à 100 % qu'elle avait paraphée, elle a déclaré qu'elle n'avait pas discuté de cette stratégie avec M. White et que si cela avait été le cas, [traduction] « ... je m'en serais souvenue ».

¶ 52 Interrogée sur ses objectifs de placement, MS a témoigné que ses objectifs n'avaient jamais changé, ajoutant : « ... je me serais souvenue des changements... »

¶ 53 MS a déclaré qu'elle n'avait discuté d'aucun des contrats de souscription pour un placement privé avec M. White. En ce qui concerne tout nouveau placement, M. White présentait les contrats de souscription pour un placement privé de telle manière qu'elle n'avait pas la possibilité d'en lire les pages. Selon son témoignage, M. White était toujours pressé et ne donnait jamais d'explication sur les placements. Elle a indiqué qu'elle faisait simplement confiance à M. White. Elle ne se souvient pas d'avoir discuté du placement dans Medicare.

¶ 54 En ce qui concerne les documents relatifs aux placements privés de MS, MS a signé plus de huit contrats de souscription. Chacun des contrats de souscription contenait des avertissements sur les risques des placements privés et sur le fait qu'elle devait être une investisseuse qualifiée. MS a apposé ses initiales à côté des avertissements figurant sur chacun des documents et de la confirmation de son statut d'investisseur qualifié. Elle a témoigné que M. White lui avait dit de ne pas lire les documents lorsqu'elle les signait. De plus, M. White ne lui avait pas dit que ces placements étaient risqués. Elle n'avait pas compris que les placements étaient risqués.

¶ 55 MS a été contre-interrogée sur sa déclaration selon laquelle c'est elle qui avait eu l'idée d'investir dans Tweed. Elle a déclaré qu'elle avait discuté du placement avec M. White, qui lui avait indiqué qu'il se renseignerait à ce sujet. Lorsqu'on lui a suggéré en contre-interrogatoire que c'était M. White qui lui avait parlé du placement dans Tweed, elle a mentionné qu'elle ne s'en souvenait pas. Elle ne se souvenait pas non plus d'avoir discuté avec M. White de l'offre de souscription dans Tweed. Elle a affirmé qu'il n'y avait eu aucune discussion avec M. White au sujet des placements et a ajouté : [Traduction] « ... je me souviendrais d'une discussion approfondie ». MS a reconnu avoir réalisé un profit de plus d'un million de dollars sur son placement de 400 000 \$ dans Tweed. MS a déclaré qu'elle ne savait pas que Tweed était un placement risqué.

¶ 56 Lors du contre-interrogatoire, la question de savoir si MS savait ce qu'était un événement de liquidité a été examinée. Lorsque la preuve d'un événement de liquidité survenu alors qu'elle était administratrice de la société de son mari lui a été présentée, MS a mentionné qu'elle comprenait ce qu'était un événement de liquidité dans ce contexte, mais pas dans le contexte d'un placement privé.

¶ 57 MS a témoigné que ses connaissances en matière de placement n'ont pas augmenté au cours des 11 années pendant lesquelles elle a participé à la vente de la société de son mari, a reçu des conseils en matière de placement et a investi par l'intermédiaire d'un conseiller de RBC et de M. White. Elle a mentionné

qu'elle ne connaissait rien sur les actions privilégiées, les obligations, les PAPE, les actions accréditives et leurs avantages fiscaux ainsi que les actions ordinaires.

¶ 58 MS a déclaré en contre-interrogatoire que M. White n'avait mentionné la notion de risque qu'une seule fois en 11 ans, qu'il n'avait jamais discuté d'occasions d'affaires et qu'il n'avait jamais communiqué avec la direction des sociétés dans lesquelles il recommandait des placements. Lors de son contre-interrogatoire, MS a admis que M. White avait peut-être parlé à la direction d'Arc Stainless. En ce qui concerne le placement dans Arc Stainless, MS se souvient d'avoir visité l'usine.

¶ 59 MS a témoigné qu'elle n'avait jamais acheté d'actions de manière indépendante, y compris celles d'Arc Stainless.

¶ 60 MS a déclaré en contre-interrogatoire qu'elle n'avait jamais reçu de troupes d'investisseurs, de brochures, d'états financiers ou d'articles de journaux de la part de M. White. Lorsqu'on lui a suggéré que M. White affirmerait le contraire lors de son témoignage, MS a indiqué qu'elle ne se souvenait pas de la discussion qu'elle avait eue avec lui au sujet de questions liées aux placements.

¶ 61 MS a déclaré qu'elle ne savait pas ce qu'était un plan financier. Lorsqu'on lui a indiqué que ses fils avaient établi un plan financier avec M. White et que celui-ci lui avait recommandé un tel plan, elle a répondu qu'elle ne savait pas de quoi il s'agissait.

¶ 62 MS a témoigné qu'elle ne se souvenait pas que M. White ait parlé des commissions reçues par lui et Echelon pour les placements effectués. Elle a déclaré qu'elle ne se souvenait pas d'avoir consulté les relevés de compte d'Echelon ou d'un autre courtier et qu'elle ne les comprenait pas. Dans ce contexte, MS a admis avoir reçu des relevés d'Echelon à titre de présidente et d'actionnaire unique de DSHI. Une fois de plus, elle a déclaré qu'elle regardait rarement les relevés de compte, qu'elle ne les lisait pas et qu'elle ne regardait pas chaque page. Lorsqu'on lui a présenté un diagramme circulaire de répartition des actifs, MS a mentionné qu'elle ne le comprenait pas et qu'elle n'avait jamais posé de questions sur les actions qui avaient perdu de la valeur. Elle ne s'en souvenait tout simplement pas.

¶ 63 MS a indiqué qu'elle ne se souvenait pas d'avoir investi 385 155 \$ dans Steel Reef, ajoutant qu'elle ne s'y connaissait pas beaucoup et qu'elle ne comprenait pas.

¶ 64 Lorsqu'on lui a présenté les notes qui avaient été préparées par M. White pour 2017 et 2018, MS a répondu qu'elle ne se souvenait pas des événements consignés dans les notes, y compris les conversations qui y étaient mentionnées. MS a déclaré que les conversations n'avaient pas eu lieu.

¶ 65 Lorsqu'on lui a présenté les notes de la revue de 2016 entre elle et M. White, MS a indiqué qu'elle n'en avait aucune idée et que, bien que l'événement ait pu avoir eu lieu, elle ne s'en souvenait pas. Devant de telles notes, elle a admis qu'elle ne pouvait pas les nier. Lorsqu'on lui a présenté les notes concernant le placement dans Medicure, MS a déclaré qu'elle ne se souvenait pas de l'information contenue dans ces notes.

¶ 66 Lorsqu'on lui a présenté la note de M. White concernant MSL et une rencontre à ce sujet, elle a répondu qu'elle n'était pas au courant et a ajouté : [Traduction] « Je pense que je m'en serais souvenue ». Lors de son contre-interrogatoire, elle a admis qu'elle ne pouvait pas nier que la rencontre avait eu lieu.

¶ 67 Interrogée sur les notes de février à avril 2017, MS a répondu ce qui suit au sujet de plusieurs passages : [Traduction] « Je ne me souviens pas, mais je ne peux pas nier » ou [traduction] « Je ne me souviens pas ».

¶ 68 À la fin de son contre-interrogatoire, MS a été questionnée sommairement sur son témoignage. Elle a confirmé que la notion de risque n'avait été discutée qu'une seule fois avec M. White; que son expérience en matière de placement n'avait pas augmenté au cours des 11 années; qu'elle n'avait jamais discuté avec M. White de la manière dont il était rémunéré; qu'elle n'avait jamais consenti à des placements à risque élevé; qu'elle n'avait jamais eu connaissance que certains de ses placements étaient à risque élevé; qu'elle n'avait jamais rien su au sujet des actions, à l'exception de celles de Tweed et de Starbucks; qu'elle n'avait reçu que certains de ses relevés mensuels; qu'elle ne savait pas ce qu'était un placement privé; qu'elle n'avait jamais discuté avec M. White du raisonnement sous-jacent à ses placements; que lorsqu'elle recevait des conseils à son bureau ou à son domicile, elle n'avait jamais le temps d'examiner les documents d'investissement; qu'elle ne se souvenait pas que M. White ait déjà dit qu'il avait parlé aux dirigeants des sociétés qu'il recommandait

ou qu'il avait fait des recherches sur ces sociétés; qu'elle ne savait pas que M. White avait préparé des plans financiers pour ses fils; qu'elle ne se souvenait pas d'avoir signé certains documents; qu'elle avait investi 800 000 \$ dans Turtle Creek sans savoir que le document contenait un avertissement quant au risque de perte et en se fondant sur le fait qu'il n'y avait pas eu de discussion avec M. White au sujet de ce placement; qu'elle ne se souvenait d'aucune revue annuelle; qu'elle n'avait jamais dit que les placements dans Valiant et pSvidia étaient « pour elle »; qu'elle ne se souvenait pas que M. White ait dit qu'il avait discuté des documents relatifs aux placements privés de MS avec les dirigeants des diverses sociétés concernées. À plusieurs reprises, elle a répondu qu'elle ne se souvenait pas, mais devant les notes de M. White qui lui ont été présentées en contre-interrogatoire, elle ne pouvait pas nier.

(ii) La preuve des J

(a) La preuve directe

¶ 69 Lorsqu'ils ont rencontré M. White en personne pour la première et unique fois, les J avaient plus de 70 ans, étaient mariés depuis 50 ans et avaient tous deux pris leur retraite en 2018. Toutes les autres communications se sont faites par courriel, au téléphone et par courrier jusqu'à ce que la relation prenne fin en 2020.

¶ 70 Les J ont rencontré M. White pour la première fois le 10 janvier 2018 à son bureau afin de discuter de leurs placements. Les J disposaient d'environ 400 000 \$ de liquidités à investir. De ces liquidités, 200 000 \$ provenaient du produit de la vente de leur résidence. Sur leur formulaire d'ouverture de compte rempli en janvier 2018, ils ont indiqué qu'ils avaient des connaissances moyennes en matière de placement, qu'ils étaient à la retraite, qu'ils avaient un revenu annuel de 35 000 \$, qu'ils disposaient d'un actif liquide total de 885 000 \$ et d'immobilisations corporelles totales de 525 000 \$ et que leur valeur nette totale était donc de 1 410 000 \$. Le formulaire d'ouverture de compte indiquait que leurs objectifs de placement étaient la croissance à 20 % et la croissance audacieuse à 80 %. Leur tolérance au risque était de 20 % pour le risque moyen et de 80 % pour le risque élevé.

¶ 71 Les J possédaient déjà des placements à risque élevé dans le cannabis lorsqu'ils ont demandé à M. White d'être leur conseiller en placement. Selon M. White, comme ces placements étaient détenus dans leur compte, il fallait qu'ils soient désignés comme des placements à risque élevé dans leurs objectifs de placement figurant sur leurs formulaires de renseignements sur le client et d'ouverture de compte.

¶ 72 Les J ont témoigné qu'ils étaient des investisseurs inexpérimentés lorsqu'ils ont rencontré M. White pour la première fois. Ils ont affirmé qu'ils ne voulaient pas investir dans des placements à risque élevé ou à croissance audacieuse.

¶ 73 M. White a fait des recommandations de placement aux J de 2018 à 2020. Les J ont suivi les conseils de M. White et ont signé des contrats de souscription pour des placements privés dans Livewell, Clean Seed, Vitality CBD, Natura Naturals, Tilt Holdings et 1167411 B.C. Ltd.

¶ 74 M. White a recommandé et présenté des contrats de souscription en conséquence. Ces contrats contenaient des avertissements indiquant que les placements étaient à haut risque et que l'investisseur pouvait perdre la totalité de son argent. Les J devaient apposer leurs initiales à plusieurs endroits sur les contrats, notamment là où l'avertissement était énoncé et où ils déclaraient disposer de plus d'un million de dollars de liquidités afin de pouvoir être considérés comme des investisseurs qualifiés et de pouvoir investir dans des placements privés, conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières*.

¶ 75 Les J ont témoigné qu'ils ne comprenaient pas les risques liés aux placements privés (les placements privés des J) et qu'ils n'avaient pas consenti à des objectifs de placement de croissance audacieuse et de risque élevé.

¶ 76 Les J ont déclaré que M. White leur avait dit qu'ils pouvaient inclure leur maison, d'une valeur d'environ 400 000 \$, dans le calcul des liquidités requises pour être considéré comme un investisseur qualifié dans le cadre de placements privés. Les J ont mentionné que M. White leur avait dit que le million de dollars nécessaire pour être un investisseur qualifié n'était qu'une formalité gouvernementale.

¶ 77 En ce qui concerne les placements effectués par M. White pour le compte des J, M. White a admis qu'il

n'avait pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent aux clients conformément à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300.

¶ 78 Malgré l'aveu de M. White, la formation doit statuer, à partir de témoignages contradictoires, sur la question de savoir si M. White a conseillé aux J de se déclarer investisseurs qualifiés disposant de liquidités d'un million de dollars alors qu'ils ne remplissaient pas réellement le critère.

¶ 79 Les J ont obtenu le remboursement d'une partie de leurs pertes de placement à la suite du règlement de l'action civile qu'ils avaient intentée contre M. White et Echelon et ont donné quittance complète en conséquence.

(b) Le contre-interrogatoire

¶ 80 Lors de leur contre-interrogatoire, les J ont reconnu qu'ils avaient remis en question l'évaluation du risque 80/20 contenue dans le formulaire d'ouverture de compte, mais qu'ils l'avaient acceptée.

¶ 81 RJ ne se souvient pas d'avoir vu l'avertissement lorsqu'il a signé la demande de souscription pour le placement privé dans Livewell. RJ a reconnu avoir signé la reconnaissance confirmant qu'il disposait de liquidités d'un million de dollars. Il n'a pas signalé le problème à M. White, mais sa femme FJ l'a fait.

¶ 82 RJ a affirmé qu'il ne se souvenait pas des courriels envoyés en février 2018 par M. White ni des conversations avec ce dernier au sujet des placements. RJ se souvient d'avoir été préoccupé par les pertes, mais ne se souvient pas de la discussion sur les placements.

¶ 83 En ce qui concerne l'exigence relative à l'actif liquide d'un million de dollars, RJ a admis qu'il n'avait pas dit la vérité dans le document, mais a justifié sa malhonnêteté en disant que M. White avait mentionné qu'il pouvait inclure sans problème sa maison dans le calcul comme s'il s'agissait d'un actif liquide. Selon le témoignage de RJ, M. White lui avait dit qu'il s'agissait d'une simple formalité. RJ a affirmé l'avoir cru sur parole.

¶ 84 En ce qui concerne le formulaire d'ouverture de compte du 10 janvier 2018, RJ a indiqué que tout était vrai sauf les objectifs et le profil de risque.

¶ 85 Lors du contre-interrogatoire, RJ a déclaré qu'il ne savait pas ce qu'était un FNB. Lorsqu'on a présenté à RJ un courriel qu'il avait envoyé à M. White et dans lequel il mentionnait : [Traduction] « J'ai lu des articles à propos d'un nouveau FNB », RJ a répondu qu'il ne se souvenait pas du courriel et a ajouté : [Traduction] « Je suppose que j'ai lu quelque chose à ce sujet ».

¶ 86 Lors du contre-interrogatoire, RJ a affirmé que lui et sa femme étaient des investisseurs inexpérimentés qui dépendaient entièrement des conseils de M. White. D'autres éléments de preuve indiquent que RJ s'y connaissait en matière de placement et s'intéressait aux actions spéculatives. RJ a admis avoir écrit un autre courriel à M. White au sujet de placements dans des magasins de vins et spiritueux de la Colombie-Britannique et de l'Alberta.

¶ 87 Lorsqu'on lui a suggéré qu'il mentait sous serment en ce qui concerne le contrat de souscription dans Livewell, RJ a déclaré à plusieurs reprises qu'il savait que ce n'était pas vrai, mais qu'il ne s'en souvenait pas.

¶ 88 FJ, l'épouse de RJ, a été contre-interrogée séparément. FJ n'a pas reconnu ses initiales sur le formulaire d'ouverture de compte du 10 janvier 2018. Elle ne se souvient pas que M. White ait discuté d'une entente de rémunération à commission ni d'avoir convenu d'objectifs de placement à 80/20.

¶ 89 Interrogée sur le fait qu'elle et son mari ont investi dans des actions de cannabis risquées avant de rencontrer M. White, FJ n'a pas pu répondre. Elle a fait valoir qu'elle ne savait pas que les quatre actions de cannabis qu'elle avait achetées étaient à risque élevé. Elle a témoigné au sujet de ses inquiétudes à la fin du mois de janvier 2018 et en février 2018 concernant les pertes subies dans son portefeuille. FJ a reconnu que le rapport sur les investissements de février 2018 fourni par Echelon faisait état de placements dans des actions à dividendes à faible risque telles que Manulife et Sunlife ainsi que du compte, dont l'encaisse s'élevait à 100 000 \$.

¶ 90 En ce qui concerne une demande d'ouverture d'un CELI, FJ a déclaré qu'elle ne se souvenait pas d'avoir signé le document et qu'elle croyait qu'elle n'était pas obligée de le lire. Elle a reconnu qu'elle devait signer une

déclaration selon laquelle le contenu de la demande d'ouverture du CELI était véridique et complet. Lorsqu'elle a été contre-interrogée sur le formulaire d'ouverture de compte de janvier 2018, FJ a déclaré que les chiffres 80/20 ne figuraient pas sur le document lorsqu'elle l'a signé, mais a reconnu qu'elle pouvait se tromper.

¶ 91 FJ a reconnu que lorsqu'elle a signé les contrats de souscription pour les placements privés, elle savait qu'elle ne disposait pas des liquidités requises d'un million de dollars. FJ a affirmé qu'elle avait remarqué l'avertissement concernant les risques de tout placement dans le contrat de souscription relatif à Livewell et a reconnu qu'en signant le formulaire, elle déclarait qu'elle comprenait les risques.

(iii) La preuve de M. White

(a) La preuve directe

¶ 92 Conformément à l'ordonnance sur consentement de la formation, M. White a présenté l'essentiel de son témoignage principal dans deux déclarations sous serment (pièces 74 et 75).

¶ 93 M. White a donné des conseils en matière de placement à MS à partir de 2008 et aux J à partir de 2018.

¶ 94 M. White a commencé sa carrière de conseiller financier et de conseiller en placement à temps plein en 1985 et a travaillé auprès de plusieurs sociétés de courtage, notamment BMO, Dundee Goodman, Partenaires Richardson et Echelon. Au cours de ces 36 années dans le secteur, M. White n'avait jamais fait l'objet d'une plainte ou d'une mesure disciplinaire.

¶ 95 Dans sa déclaration sous serment et son témoignage oral, M. White a expliqué la manière dont il fonctionnait au quotidien quant à ses recommandations de placement et à ses relations avec ses clients en général et avec MS et les J en particulier. Les notes manuscrites de M. White pour 2017 et 2018 ont été examinées en détail à l'appui de son témoignage oral, au cours duquel il a soutenu qu'il effectuait régulièrement avec elle des revues de son portefeuille, que MS avait eu l'occasion de prendre des décisions concernant ses placements, qu'elle avait donné des instructions concernant ses placements, qu'elle était emballée par les placements à risque élevé, qu'elle comprenait les placements dans le secteur du cannabis, le secteur de l'énergie et le secteur alimentaire et qu'elle avait effectué des placements qui allaient à l'encontre de ses conseils.

¶ 96 En voici les détails :

- (a) M. White veillait à ce que tous ses clients soient pleinement conscients du caractère imprévisible des placements sur le marché boursier;
- (b) MS et M. White ont travaillé ensemble pendant plus de 10 ans et sont devenus des amis. Il lui a rendu visite chez elle à de nombreuses reprises et se rendait à son bureau et à son domicile pour discuter de ses placements;
- (c) Avant de recommander un placement, M. White effectuait toujours un contrôle diligent à l'égard des sociétés en examinant les occasions d'affaires, les revues de la gestion, la capitalisation de la société, les nouvelles entourant la société, le niveau de risque du placement et sa liquidité, la nature du placement et surtout, s'il s'agissait d'un placement privé;
- (d) Le processus était suivi quelle que soit la valeur du portefeuille du client concerné;
- (e) Au cours des 11 années où elle faisait affaire avec M. White, MS signait un formulaire d'ouverture de compte chaque fois que M. White changeait d'employeur et a signé des formulaires de renseignements sur le client auprès de chacun de ces employeurs, s'il y avait lieu;
- (f) MS disposait de plus de 10 millions de dollars à investir qu'elle avait reçus après le décès de son mari en 2007;
- (g) MS était la cliente la plus importante de M. White;
- (h) M. White accordait à MS plus de temps lors de ses visites à sa maison ou à son bureau pour étudier les placements et signer les formulaires requis dans le cadre de la procédure administrative normale;

- (i) Il n'a jamais mis de pression sur MS pour qu'elle approuve un placement et lui laissait amplement de temps. MS prenait le temps, après avoir posé des questions, d'examiner chaque placement avant de procéder à l'achat;
- (j) MS détenait déjà des placements privés par l'intermédiaire des actions de son mari, comprenait ce qu'était un événement de liquidité et recommandait des placements de temps à autre;
- (k) MS écoutait attentivement les détails des placements et indiquait qu'elle comprenait les commentaires qui lui étaient fournis;
- (l) MS a souvent affirmé que ses objectifs de placement étaient la croissance audacieuse;
- (m) M. White a cherché les placements qui convenaient le mieux aux objectifs financiers de MS selon ses instructions;
- (n) MS estimait qu'elle ne pourrait jamais dépenser tout l'argent dont elle disposait et que son bien-être financier ne serait jamais menacé;
- (o) MS n'a pas suggéré le placement dans Tweed (dans lequel elle a réalisé un profit d'un million de dollars). Le placement lui a été recommandé par M. White en 2014;
- (p) La confiance de MS dans sa stratégie de placement à risque élevé s'est accentuée grâce à sa compréhension continue du marché pendant 11 ans et à des succès tels que celui de Tweed, selon M. White;
- (q) Le profil de risque de MS a été augmenté à « croissance audacieuse » afin de tenir compte de son intérêt pour les placements à risque élevé et de ses directives à M. White;
- (r) M. White a conseillé à MS d'établir un plan financier, car cela l'aiderait à comprendre les risques liés à sa stratégie de placement dans le cadre de sa planification successorale;
- (s) En 2014, MS a investi dans Arc Stainless, même si M. White le lui avait déconseillé, en retirant de l'argent de son compte chez Echelon et en utilisant une partie de cet argent pour acheter des actions d'Arc Stainless dans un autre compte que celui détenu chez Echelon;
- (t) MS était ravie d'avoir accès aux placements privés lorsque M. White a commencé à travailler chez BMO;
- (u) MS a investi en toute connaissance de cause dans au moins 11 placements privés au fil des ans et comprenait qu'il s'agissait de placements à risque élevé et peu liquides;
- (v) M. White a témoigné au sujet de plusieurs placements et a donné des détails sur la manière dont MS avait été informée des placements et avait pris des décisions concernant les placements et sur le fait qu'il avait finalement agi comme conseiller en placement de ses trois fils suivant sa recommandation;
- (w) Après la retraite de MS, toutes les rencontres ont eu lieu à son domicile;
- (x) MS posait constamment des questions sur ses placements, ce qui indique que ses connaissances en matière de placement augmentaient au fil du temps et qu'elle connaissait le marché boursier et le secteur, y compris les techniques complexes de négociation à court terme, les croisements d'actions et la relation entre les rendements des obligations et le risque.

¶ 97 Echelon a conservé les notes manuscrites de M. White jusqu'à ce qu'elle les produise à la demande de l'OCRI. M. White n'a pas eu la possibilité de modifier les notes avant leur production. M. White a affirmé qu'il avait pris des notes personnelles pour d'autres clients et d'autres années conformément à la pratique courante, mais Echelon n'a pas été en mesure de trouver ces autres notes.

¶ 98 Dans son témoignage au sujet de sa relation avec les J, M. White a notamment mentionné ce qui suit :

- (a) Avant de retenir les services de M. White, qui leur avait été recommandé par un associé de RJ, les J avaient réalisé des gains importants sur des actions choisies par RJ;

- (b) RJ souhaitait continuer à réaliser des gains sur le marché et s'intéressait particulièrement au secteur du cannabis;
- (c) Après la première rencontre, RJ a communiqué avec M. White par courriel, au téléphone et en lui laissant des messages vocaux afin de discuter de placements qu'il souhaitait porter à son attention, plus particulièrement des actions à haut risque et spéculatives;
- (d) RJ a indiqué qu'il souhaitait investir à titre d'investisseur qualifié;
- (e) RJ a indiqué que lui et sa femme disposaient de plus d'un million de dollars de liquidités et qu'il répondait donc à la définition d'investisseur qualifié;
- (f) M. White a déclaré qu'il n'avait à aucun moment laissé entendre que les J pourraient remplir les conditions requises en incluant leur maison dans l'actif liquide d'un million de dollars;
- (g) M. White a mentionné que les principales instructions des J étaient d'acheter des actions à risque élevé;
- (f) M. White a admis dans son témoignage qu'il [traduction] « [...] aurait dû faire preuve de plus de diligence pour expliquer que l'achat des placements privés était trop risqué compte tenu de leur âge, de leur situation professionnelle, de leurs revenus et de la valeur de leur actif ».

(b) Le contre-interrogatoire

¶ 99 Lors de son contre-interrogatoire, M. White a décrit son quotidien au travail, notamment la façon dont il prenait des notes sur ses interactions avec les clients. M. White a indiqué qu'il ne prenait pas de notes sur toutes les conversations, mais qu'il s'assurait que ses notes soient aussi factuelles qu'il le jugeait nécessaire dans les circonstances. M. White a déclaré que, de temps à autre, Echelon vérifiait s'il prenait des notes, lesquelles étaient nécessaires aux fins de conformité.

¶ 100 M. White a été interrogé sur ses dernières conversations avec MS. Il a répété que les dernières conversations avaient été désagréables. Il a déclaré qu'au cours de ces discussions, MS avait déformé la réalité de leur relation d'une manière qui rendait sa déclaration mensongère.

¶ 101 M. White a été contre-interrogé sur ses obligations professionnelles qui l'obligeaient à examiner les placements avant de les recommander. Il a témoigné qu'il passait en revue la gestion, la capitalisation et les nouvelles de toutes les sociétés dans lesquelles il recommandait à ses clients d'investir ainsi que les niveaux de risque des placements dans ces sociétés.

¶ 102 M. White a été contre-interrogé sur sa relation avec MS et sur leurs versions des faits opposées. M. White a maintenu que sa version des faits était la bonne.

¶ 103 M. White a indiqué que MS avait effectivement investi dans Arc Stainless en utilisant de l'argent qu'elle avait retiré de son compte chez Echelon.

¶ 104 Interrogé sur sa relation professionnelle avec MS, M. White a indiqué que MS avait une grande tolérance au risque, qu'elle comprenait la nature des placements qui lui avaient été recommandés, qu'elle avait eu le temps d'examiner chacun des placements après qu'il les lui avait expliqués et qu'il ne l'aurait jamais mise dans une situation financière où ses placements auraient nui à son bien-être financier.

¶ 105 Lors du contre-interrogatoire, M. White a expliqué ses recommandations de placement pour DSHI, et plus particulièrement les raisons pour lesquelles le formulaire de renseignements sur le client de DSHI indiquait une croissance de 100 %. M. White a déclaré que DSHI n'avait jamais effectué de placements visant une croissance audacieuse de 100 %.

¶ 106 M. White a expliqué certaines des recommandations de placement faites aux J. C'est sa secrétaire, et non lui, qui a envoyé les contrats de souscription aux J. M. White a expliqué qu'il a discuté des placements avec les J et qu'il leur a fait parvenir les documents afin qu'ils puissent y réfléchir. Ces documents étaient notamment des contrats de souscription et des formulaires de renseignements sur le client.

¶ 107 Lorsqu'il a été contre-interrogé sur le critère de l'actif liquide d'un million de dollars concernant les J, il a indiqué qu'il n'avait jamais dit aux J de signer les documents même s'ils ne disposaient pas de liquidités d'un

million de dollars. M. White a déclaré que les J lui avaient dit qu'ils disposaient d'un million de dollars d'actifs et qu'ils pouvaient donc être considérés comme des investisseurs qualifiés. Il ne les a pas interrogés sur ce point.

¶ 108 Lors du contre-interrogatoire, M. White a répété que RJ souhaitait investir dans des placements à risque élevé, en particulier dans le secteur du cannabis. Interrogé sur les placements privés des J, M. White a témoigné qu'il avait expliqué les documents de placement privé ainsi que les risques et les avantages de ces placements.

¶ 109 En contre-interrogatoire, M. White a indiqué qu'il n'avait jamais révisé ses notes qu'Echelon avait remis à l'OCRI et qu'il n'y avait fait aucun ajout.

V. RÉSOLUTION DES CONTRADICTIONS DANS LA PREUVE

(i) Introduction

¶ 110 L'appréciation des éléments de preuve et la résolution des problèmes de crédibilité reposent sur deux piliers : le témoignage de chaque témoin et la documentation préparée sur le moment.

¶ 111 Bien que la mémoire et les souvenirs soient un outil fragile pour chercher la vérité, ils demeurent un outil précieux.

¶ 112 L'analyse de la probabilité intrinsèque implique un jugement subjectif sur la manière dont les gens se comportent habituellement dans un contexte factuel, sachant que le comportement humain est diversifié et que les expériences individuelles des juges des faits ont des limites en raison de l'étendue de l'activité humaine.

¶ 113 Bien que l'on puisse se servir de la documentation préparée sur le moment comme fondement objectif pour trouver la vérité, il faut faire preuve de prudence à l'égard de la preuve de la contemporanéité et de l'exactitude des documents au moment où ils sont préparés.

¶ 114 La fiabilité de la preuve fondée sur des souvenirs doit être évaluée à la lumière d'autres témoignages qui corroborent ou contredisent un témoignage initial. Dans la présente affaire, la preuve fondée sur des souvenirs comprenait des souvenirs récents, des souvenirs rafraîchis et des souvenirs ravivés ainsi que des inférences négatives ou la preuve testimoniale liées à la phrase : « Je ne me souviens pas, mais si cela s'était produit, je m'en serais souvenue ». Compte tenu des notes de rencontre de M. White et de son témoignage oral et écrit concernant les discussions avec MS et les actes posés en son nom, la formation accepte, selon la prépondérance des probabilités, le témoignage de M. White en ce qui concerne la relation quotidienne et globale entre lui et MS. Les phrases souvent utilisées par MS dans son témoignage, telles que « Je ne me souviens pas », « Je ne peux pas nier », « Je ne me souviens pas, mais si cela s'était produit, je m'en serais souvenue », ont poussé la formation à préférer le témoignage de M. White, qui était corroboré par ses notes.

¶ 115 Les souvenirs de tous types sont des éléments de preuve dont la fiabilité doit être examinée et appréciée par les juges des faits. La preuve testimoniale nécessite une évaluation de la manière dont l'esprit d'un témoin en particulier fonctionne. Comme toute analyse de la preuve, celle de la preuve testimoniale se fonde sur la probabilité intrinsèque et sur une évaluation qui tient compte de tous les autres éléments de preuve.

¶ 116 Le dernier outil pour trouver la vérité est la corroboration. Les preuves corroboratives peuvent provenir d'autres témoins, de documents échangés entre les parties ou de notes prises sur le moment.

Law of Evidence in Canada, 5^e édition, Sopinka, Lederman et Bryant, par. 16.101 à 16.127

(ii) Les allégations formulées par l'OCRI et le fardeau de la preuve

¶ 117 Comme nous l'avons indiqué dans les parties II et III des présents motifs, les faits qu'il faut vérifier sont pertinents seulement s'ils se rapportent logiquement aux allégations formulées par la Mise en application de l'OCRI à l'encontre de M. White en ce qui concerne la violation de l'alinéa 1(q) de la Règle 1300. L'OCRI doit prouver, selon la prépondérance des probabilités et à l'aide de preuves claires, convaincantes et sans ambiguïté, que M. White n'a pas fait preuve de la diligence voulue pour veiller à ce que ses recommandations de placement conviennent à MS.

¶ 118 Comme il est indiqué plus haut, M. White a admis que les placements recommandés aux J ne leur

convenaient pas et qu'il avait donc contrevenu à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300. La formation reconnaît que le nombre de placements privés recommandés aux J, un couple de retraités aux moyens limités, démontre un manque de jugement. Il reste une question à trancher en ce qui concerne les J, soit celle de savoir si M. White les a intentionnellement encouragés à signer des contrats de souscription pour des placements privés alors qu'ils ne remplissaient pas le critère relatif à la détention d'un actif liquide d'un million de dollars.

¶ 119 En ce qui concerne les allégations relatives aux décisions de placement de MS, l'analyse de la convenance exposée ci-dessus au sous-paragraphe 24 e) se fait en trois étapes :

- (i) La formation conclut que la preuve ne démontre pas que M. White n'a pas effectué de vérifications préalables à l'égard des produits de placement qu'il a recommandés à MS. La seule preuve sur cette question a été présentée par M. White lui-même. Dans son témoignage convaincant et étayé par ses propres notes, il a déclaré avoir fait preuve de la diligence voulue pour analyser les sociétés, leur gestion, leurs produits et leurs perspectives d'avenir avant de les recommander à tout client;
- (ii) L'OCRI a présenté une preuve visant à démontrer que M. White n'avait pas exercé un bon jugement dans le cadre de l'évaluation de la convenance de certains produits de placement à risque élevé pour MS. La formation examinera les éléments de preuve afin d'évaluer les témoignages de MS et de M. White et de statuer sur la question de savoir si M. White a ou non fait preuve de jugement dans l'évaluation de la convenance. Pour ce faire, la formation doit statuer sur la crédibilité des récits fondamentalement différents de M. White et de MS.
- (iii) La troisième étape de l'analyse consiste à déterminer si M. White a communiqué les caractéristiques tant favorables que défavorables de chaque produit de placement proposé conformément à ses obligations de convenance à l'égard de MS. Encore une fois, pour répondre à cette question, il faut examiner les versions des faits données par M. White et MS dans leur témoignage respectif et à la lumière des documents produits. À cet égard, la formation convient que le simple fait de remplir les sections sur les objectifs de placement et la tolérance au risque des formulaires de renseignements sur le client n'est pas suffisant pour prouver la convenance. En revanche, le nombre de formulaires de renseignements sur le client et de documents relatifs aux placements privés indiquant une tolérance au risque élevée et des placements à croissance audacieuse est un facteur important pour conclure que la version des faits de MS n'est pas une preuve claire, convaincante et sans ambiguïté à l'appui de l'allégation de l'OCRI.

(iii) Les versions des faits contradictoires de MS et de M. White

¶ 120 Sans répéter la preuve déjà exposée dans la partie IV en ce qui concerne les témoignages de MS et de M. White, la formation a conclu que le témoignage de M. White doit être préféré à celui de MS.

¶ 121 MS a affirmé qu'elle était une investisseuse inexpérimentée pendant les 11 ans où elle a investi pour elle-même et DSHI. Cette inexpérience alléguée était combinée à un témoignage selon lequel elle ne comprenait pas les placements qui lui avaient été recommandés et qu'elle n'avait pas lu les nombreux contrats relatifs aux placements privés, les formulaires d'ouverture de compte et les formulaires de renseignements sur le client, documents qui contredisaient ses allégations d'inexpérience. Elle a témoigné que M. White avait fait en sorte de masquer les nombreux endroits où elle avait apposé ses initiales et sa signature, pendant les 11 années qu'a duré leur relation, afin d'éviter qu'elle ne lise les documents. MS a soutenu que son seul placement réussi, soit celui dans Tweed, était entièrement son idée. MS a nié avoir investi dans Arc Stainless. Elle a déclaré n'avoir jamais reçu d'informations sur les placements recommandés et n'avoir jamais lu ni compris ses relevés mensuels. Ce témoignage n'est pas compatible avec ce qui est intrinsèquement probable pour une femme d'affaires active qui a siégé au conseil d'administration d'une société et a hérité de 10 millions de dollars investis sur plus d'une décennie.

¶ 122 M. White a fourni une version des faits opposée au témoignage de MS. Il a témoigné de façon claire, convaincante et sans ambiguïté qu'il avait expliqué chaque placement à MS, qu'elle avait eu le temps d'examiner à sa guise chaque placement, qu'elle avait utilisé son propre jugement en matière de placement de temps à autre, qu'il avait recommandé le placement très fructueux dans Tweed et qu'au fil du temps, MS était

devenue une investisseuse avertie et active à qui il donnait des conseils et qui prenait ses propres décisions de placement. Le témoignage de M. White, un conseiller en placement comptant plus de 30 ans d'expérience et ayant servi une vaste clientèle pendant de nombreuses années fructueuses, semble constituer une pratique courante à l'égard de tous les clients et est donc intrinsèquement probable.

¶ 123 Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, le nombre de documents signés par MS au cours de la décennie qu'a duré leur relation qui indiquaient une volonté d'acheter des placements à risque élevé est un facteur à prendre en considération. La formation reconnaît que la signature de formulaires et de documents n'est pas en soi une preuve définitive de l'acceptation d'une stratégie de placement à risque élevé, mais dans la présente affaire, le nombre de documents signés au fil des années indique, à tout le moins, que MS a eu de nombreuses occasions de dire non.

¶ 124 La formation estime qu'il est intrinsèquement improbable que M. White ait dissimulé des documents pendant plus d'une décennie afin de cacher le fait qu'il utilisait une stratégie de placement secrète dont il ne voulait pas que MS ait connaissance.

¶ 125 Les notes prises par M. White (qui corroborent sa version des faits), jumelées à son témoignage oral sur le travail qu'il effectuait et les efforts qu'il déployait à l'égard de ses conseils en matière de placement pour tous ses clients, y compris MS, et à la longue relation professionnelle entre lui et MS, font pencher la balance en faveur de la version des faits de M. White plutôt que de celle de MS.

¶ 126 La formation passe maintenant à la preuve fondée sur des souvenirs. La formation reconnaît l'importance des souvenirs dans la présente affaire et convient que toutes les formes de souvenirs, y compris les souvenirs récents, les souvenirs ravivés et les souvenirs par inférence négative, méritent d'être prises en considération dans l'appréciation du témoignage de M. White et de MS. La formation estime que les trous de mémoire de MS à l'égard de nombreux détails donnent du poids au témoignage de M. White.

¶ 127 Compte tenu de l'analyse ci-dessus, la formation retient le témoignage de M. White et rejette celui de MS en ce qui concerne toutes les contradictions dans la preuve de ces deux témoins.

(iv) Les versions des faits contradictoires de M. White et des J

¶ 128 La seule question à trancher entre M. White et les J concerne l'allégation selon laquelle M. White aurait dit aux J que ces derniers pouvaient se déclarer investisseurs qualifiés au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* même s'ils ne disposaient pas d'un actif liquide d'un million de dollars.

¶ 129 La contradiction dans les témoignages réside dans celui de FJ et de M. White, car RJ a été informé des allégations par FJ et n'a pas participé directement à la conversation avec M. White.

¶ 130 La formation a noté que le témoignage de RJ et de FJ était peu plausible à certains égards, en particulier en ce qui concerne leur affirmation selon laquelle ils étaient des investisseurs inexpérimentés et voulaient éviter les placements à risque élevé. La stratégie de placement qu'ils utilisaient avant de faire affaire avec M. White était une stratégie à haut risque. RJ et FJ se sont parfois montrés sur la défensive lorsque des preuves contraires à leurs versions des faits leur ont été présentées.

¶ 131 La formation accepte le témoignage de M. White à cet égard. Dans tous les cas, même si les témoignages étaient de force égale, l'OCRI n'a pas prouvé l'allégation selon la prépondérance des probabilités.

VI. LES AUTRES QUESTIONS

¶ 132 Dans leurs observations, les parties ont soulevé trois autres questions, mais la formation estime, pour les motifs exposés ci-après, que ces questions ne sont pas importantes pour tirer les conclusions principales en matière de crédibilité et de responsabilité.

¶ 133 La première question concerne le rôle de l'avocat de MS. Il est allégué que le rôle de l'avocat et son intervention au nom de MS au cours de l'audience sans avoir la qualité pour agir et le fait que MS a témoigné depuis le bureau de son avocat ont eu une conséquence sur la présente procédure. Ce n'est pas le cas. MS a été autorisée à avoir un avocat (sans qualité pour agir). L'avocat n'a pas abusé de sa position et n'a pas entravé la décision dans la présente procédure.

¶ 134 La deuxième question concerne les commissions perçues par M. White à la suite de ses

recommandations de placement et le fait que les placements privés génèrent des commissions plus élevées. Selon la théorie avancée, M. White aurait fait des recommandations uniquement en fonction de sa capacité à percevoir des commissions plus élevées. Il est également allégué que MS n'était pas au courant des commissions que M. White et Echelon recevaient. M. White a déclaré avoir discuté de la structure de commissions avec MS. Cette dernière a témoigné qu'elle ne s'en souvenait pas. La formation préfère le témoignage de M. White sur ce point et estime que MS était au courant des commissions et qu'elle les a acceptées.

¶ 135 La troisième question concerne la conduite de la poursuite, qui, selon les avocats de M. White, avait une vision étroite. Cette question découle des notes de M. White que le personnel de la mise en application de l'OCRI a demandées et a reçues de la part d'Echelon. Il est allégué que ces notes auraient dû être utilisées pour réexaminer les poursuites engagées contre M. White à l'égard des allégations relatives à MS. La formation ne considère pas que cette préoccupation concernant l'exercice du pouvoir discrétionnaire de la poursuite soit importante. La formation a déclaré que l'enquêteur et l'avocate de la mise en application se sont comportés avec équité et intégrité tout au long de la procédure. Nous réitérons cette déclaration dans les présents motifs.

¶ 136 La formation conclut que les trois questions mentionnées plus haut n'ont pas d'incidence sur sa décision dans la présente procédure.

VII. CONCLUSION

¶ 137 La formation accepte l'admission de M. White selon laquelle les recommandations de placement qu'il a faites aux J ne leur convenaient pas. La formation conclut donc que M. White a enfreint l'alinéa 1(q) de la Règle 1300.

¶ 138 La formation accepte le témoignage et la version des faits de M. White en ce qui concerne les points suivants : a) il a effectué un contrôle diligent à l'égard des produits de placement qu'il a recommandés à MS; b) il a fait preuve d'un bon jugement en recommandant certains produits de placement à risque élevé à MS et en jugeant qu'ils convenaient à cette dernière compte tenu de sa fortune et de sa situation financière, de ses connaissances en matière de placement, de ses objectifs de placement, de son horizon de placement, de sa tolérance au risque et de la composition de son portefeuille; à cet égard, M. White a établi la convenance des placements recommandés à MS; c) il a communiqué à MS les caractéristiques tant favorables que défavorables de chaque placement proposé conformément à ses obligations envers sa cliente. La formation conclut donc que M. White a fait preuve de la diligence voulue en recommandant les placements à MS après en avoir évalué la convenance conformément à l'alinéa 1(q) de la Règle 1300. Par conséquent, la Mise en application de l'OCRI n'a pas prouvé que M. White a enfreint l'alinéa 1(q) de la Règle 1300 dans le cadre de ses recommandations de placement à MS.

FAIT à Toronto (Ontario) le 12 août 2024.

« John A. Champion »

John A. Champion, président

« Daniel Iggers »

Daniel Iggers, membre représentant le secteur

« Peter Gribbin »

Peter Gribbin, membre représentant le secteur

© *Organisme canadien de réglementation des investissements, 2024. Tous droits réservés.*