

remis que 77 900,86 \$. L'appelant réclame d'être indemnisé par le Fonds canadien de protection des épargnants (« Fonds » ou « FCPE ») au motif que FLSI était membre du FCPE, et qu'à ce titre, l'appelant a droit à la garantie par le fonds du FCPE qui a été créé pour offrir une protection en cas d'insolvabilité d'un membre. Le personnel du FCPE a refusé d'indemniser l'appelant, au motif que les pertes de l'appelant ne découlaient pas de l'insolvabilité de FLSI et qu'elles sont donc exclues de la garantie prévue par les Principes de la garantie du FCPE publiés le 30 septembre 2010.

2. Le 27 octobre 2014, une formation chargée de l'instruction par le comité d'appel (« formation d'instruction ») du FCPE a instruit l'appel de la décision afin d'établir s'il fallait renverser la décision du personnel du FCPE. L'audition publique s'est tenue à la Neeson Arbitration Chambers de Toronto, en Ontario. Plusieurs investisseurs, anciens clients de FLSI, étaient présents dans la salle d'audience.

3. Le FCPE est un organisme à but non lucratif constitué sous le régime de la *Loi sur les corporations canadiennes*.¹ Le FCPE a été prorogé sous le régime de la *Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif*.² Le FCPE est le fonds d'indemnisation pour les clients de courtiers en valeurs mobilières qui sont membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »).³ Les statuts de prorogation déposés par le FCPE énoncent que les objectifs du FCPE comportent la protection des clients de courtiers en valeurs mobilières [TRADUCTION] « qui ont subi ou pourraient subir une perte financière en raison de l'insolvabilité [d'un courtier en valeurs mobilières], selon les modalités établies par [le FCPE] et à son entière discrétion ».

4. En Ontario, le FCPE est supervisé par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO »). Pour obtenir leur inscription, les courtiers en placement qui font affaire en Ontario doivent cotiser à un fonds d'indemnisation ou fonds de prévoyance prévu par la réglementation adoptée en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*.⁴ Le FCPE a été désigné fonds d'indemnisation

¹ S.R.C. 1970, chapitre C-32

² L.C. 2009, chapitre 23

³ Par conséquent, un membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières est appelé ci-dessous « membre de l'OCRCVM » ou « membre ».

⁴ L.R.O. 1990, chapitre S.5

par une ordonnance d'autorisation de la CVMO.⁵ Le mandat confié au FCPE par l'ordonnance d'autorisation a été confirmé et il a obtenu une portée nationale avec le protocole d'entente signé par douze membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »). L'ordonnance d'autorisation impose au FCPE des conditions qui prévoient que le rôle du FCPE est de protéger les clients contre les pertes financières en cas de non-restitution de leurs biens à cause de l'insolvabilité d'un membre de l'OCRCVM.⁶ Les conditions obligent aussi le FCPE à maintenir des principes de garantie justes et raisonnables qui protègent contre ces pertes et à prévoir des principes justes et raisonnables pour évaluer les réclamations et réviser à l'interne les décisions qui ont rejeté des réclamations d'indemnisation par le FCPE.⁷ Le comité d'appel a été créé pour assurer la procédure interne de révision.

Principes de la garantie du FCPE

5. Dans le cadre du mandat du FCPE, le conseil d'administration du FCPE a adopté les Principes de la garantie qui ont été révisés et modifiés de temps à autre. À la date de l'insolvabilité de FLSI, les Principes de la garantie adoptés le 30 septembre 2010 étaient en vigueur.

6. Les dispositions pertinentes des Principes de la garantie du FCPE se lisent comme suit :

Garantie

Le FCPE protège les clients de ses membres qui ont subi ou risquent de subir une perte financière découlant uniquement de l'insolvabilité de l'un de ses membres. Cette perte doit résulter de l'incapacité du membre de restituer au client les titres, soldes en espèces, contrats de marchandises, contrats à terme, placements dans des fonds distincts ou autres biens reçus, acquis ou détenus par le membre, ou dont ce dernier a le contrôle, pour le compte du client, y compris les biens convertis frauduleusement. À sa discrétion, le FCPE détermine l'admissibilité des clients à la protection qu'il offre et le montant de la perte financière qu'ils ont subie.

⁵ Des règlements et autorisations semblables concernant le FCPE existent dans d'autres provinces, mais ils ne sont pas pertinents à la présente réclamation, car FLSI exerçait son activité surtout en Ontario.

⁶ Le paragraphe 1 des conditions se lit comme suit :

Le FCPE offre une protection de nature discrétionnaire jusqu'à concurrence des limites prescrites aux clients admissibles (clients) des sociétés membres des OAR participants qui subissent des pertes et dont les biens, notamment les titres et les espèces détenus par les sociétés membres, ne sont pas disponibles en raison de l'insolvabilité de ces dernières. Dans le cadre de cette couverture, le FCPE exerce des activités de gestion des risques pour atténuer ces risques de perte (mandat du FCPE) [...]

⁷ Paragraphes 4(a) et (c).

Principes

Le conseil d'administration a adopté des principes qui formulent les critères sur lesquels il se fonde dans l'exercice de sa discrétion pour autoriser l'indemnisation des clients de membres insolvable du FCPE. Le FCPE est entièrement libre d'exercer son pouvoir discrétionnaire quant à la protection offerte à un client en tenant compte du droit que possède le client de réclamer des actifs du fonds commun des clients du membre insolvable conformément à la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* du Canada, sous réserve des restrictions prévues dans la présente. Le FCPE se réserve le droit d'autoriser ou de retenir des paiements d'une manière différente de celle qui est prescrite dans le présent document.

En cas de contestation ou de litige quant à l'admissibilité d'un client, au calcul de la perte financière du client aux fins de l'indemnisation par le FCPE et à l'indemnité maximale à verser au client, l'interprétation que fait le FCPE des principes de la garantie est finale.

7. Les Principes de la garantie prévoient aussi des exclusions à la garantie, dont deux d'entre elles sont pertinentes dans la présente affaire :

i) Une perte qui ne résulte pas de la défaillance d'un membre, par exemple une perte qui résulte de la baisse de la valeur des titres, de placements inappropriés ou de la défaillance d'un émetteur de titres.

iv) Une perte liée à des titres ou à des placements dans un fonds distinct qui ne sont pas détenus par un courtier membre ou inscrits dans le compte d'un client comme étant détenus par un membre.

8. En résumé, une réclamation est présumée admissible en vertu des Principes de la garantie si les exigences suivantes sont satisfaites :

- Le réclamant a été un client d'un membre du FCPE insolvable;
- La perte découle de l'insolvabilité du membre du FCPE; et
- La perte résulte de l'incapacité de restituer au client les biens détenus dans le compte du client à la date de l'insolvabilité, y compris les biens convertis frauduleusement.

Chronologie des évènements pertinents à la réclamation de l'appelant

(i) Placements et réclamation de l'appelant

9. L'appelant, âgé maintenant de [REDACTED] ans, a déclaré dans son témoignage que les placements détenus par FLSI représentaient presque toutes les économies réalisées au cours de sa vie. La réclamation s'élève à 350 000 \$ et elle porte sur deux titres : 150 000 parts de First Leaside Wealth Management (« parts FLWM ») achetées le 23 juin 2011 pour la somme de 150 000 \$; et 200 000 parts de catégorie B, série à 6 %, désignation 2011 du Flex Fund (« parts Flex Fund ») achetées le 28 septembre 2011 pour la somme de 200 000 \$. De la somme de 350 000 \$ qu'il a investie, l'appelant a récupéré au total 77 900,86 \$ (9 937,86 \$ pour les parts FLWM et 67 963,18 \$ pour les parts Flex Fund) que lui a versé le syndic en matière d'insolvabilité. La réclamation nette est donc de 272 099,14 \$. À la date de l'insolvabilité de FLSI (24 février 2012), l'appelant détenait les 150 000 parts FLWM sous forme de certificat. Les 200 000 parts Flex Fund étaient inscrites dans le compte de l'appelant ouvert chez FLSI.

(ii) Groupe First Leaside et l'enquête de la CVMO

10. FLSI était un courtier en valeurs mobilières avec plus de 1 200 clients qui ont acheté des titres de diverses sociétés, fiducies et sociétés en commandite membres du groupe de FLSI (collectivement « Groupe First Leaside »). FLSI relevait de la compétence de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et était membre de l'OCRCVM. FLSI a recueilli en tout environ 370 M\$ auprès des investisseurs. De cette somme, seulement 86 M\$ ont été placés dans des titres négociables. Le reste, 284 M\$, a été placé dans des titres émis par le Groupe First Leaside.

11. À l'automne 2009, la CVMO a commencé à enquêter sur FLSI. Environ un an plus tard, en novembre 2010, la CVMO a demandé à un tiers d'estimer la valeur marchande des immeubles détenus par les sociétés en commandite appartenant au Groupe First Leaside. Groupe First Leaside a obtenu les évaluations en janvier 2011. Le mois suivant, à cause des questions soulevées par les évaluations, la CVMO a conseillé vivement à First Leaside de consulter un cabinet d'expertise comptable indépendant spécialisé en restructuration et insolvabilité pour examiner la viabilité du

Groupe First Leaside. Les investisseurs n'ont pas été informés de l'enquête menée par la CVMO sur le Groupe First Leaside, incluant FLSI.

12. FLSI a continué à recueillir des capitaux auprès des investisseurs durant cette période.

(iii) Examen et rapport de Grant Thornton

13. En mars 2011, Groupe First Leaside a demandé à Grant Thornton SENCRL (« Grant Thornton ») d'examiner l'entreprise, les actifs, les affaires et les activités du Groupe First Leaside, de rédiger un rapport et de faire des recommandations à ce sujet. L'examen a été terminé en août 2011. Les investisseurs n'ont pas été informés de l'examen indépendant mené par Grant Thornton.

14. L'appelant a effectué son premier placement le 23 juin 2011 alors que Grant Thornton menait son examen. L'appelant a donné des instructions à FLSI d'acheter 150 000 parts FLWM au prix de 1 \$ la part et de les payer à même son compte au comptant. L'appelant a signé une convention de souscription le même jour dans laquelle il déclarait avoir reçu la notice d'offre associée aux titres visés. Or, dans son témoignage, l'appelant déclare qu'il a reçu ladite notice d'offre seulement après que la somme de 150 000 \$ ait été investie; qu'il n'avait pas compris à ce moment-là que le fonds servait entre autres à faire des placements dans les autres membres du Groupe First Leaside et à leur accorder des prêts et qu'il ignorait que les produits de l'émission seraient investis dans des projets réalisés par des membres du Groupe First Leaside et que les commissions et frais de vente pouvaient s'élever à 750 000 \$.⁸

15. L'appelant a aussi déclaré dans son témoignage que l'une des raisons pour lesquelles il faisait affaire avec FLSI pour ses placements est qu'il croyait qu'ils étaient protégés par le FCPE. Pour appuyer ses dires, il témoigne que FLSI lui a déclaré qu'investir chez FLSI était « plus sécuritaire qu'investir dans une banque ». Un dépliant publicitaire de FLWM mentionne l'adhésion à l'OCRCVM et au FCPE.⁹ L'adhésion aux deux organismes était mentionnée dans les relevés de compte de l'appelant.¹⁰

⁸ La notice d'offre confidentielle sur les parts FLWM mentionne ces questions aux pages 8, 16 et 22.

⁹ Le dépliant mentionne [TRADUCTION] :

16. L'appelant mentionne aussi le dépliant en trois sections rédigé par le FCPE lui-même qui doit, sur demande, être remis aux clients d'un membre. Le dépliant mentionne les exclusions à la garantie. Cependant, l'appelant insiste sur l'énoncé suivant qui figure dans une des sections : « Le Fonds canadien de protection des épargnants vous protège en cas d'insolvabilité de votre courtier en valeurs mobilières ».

17. Grant Thornton a remis son rapport (« Rapport Grant Thornton ») à Groupe First Leaside le 19 août 2011. Peu de temps après, le rapport a été transmis à la CVMO et à l'OCRCVM. Le Rapport Grant Thornton concluait que la viabilité future du Groupe First Leaside dépendait de sa capacité de réunir de nouveaux capitaux et que si on empêchait Groupe First Leaside de le faire, [TRADUCTION] « [elle] serait probablement incapable de poursuivre ses activités dans le cours normal, car elle ne disposerait pas de produits d'exploitation suffisants [...] ». De plus, même en fonction de l'évaluation des actifs la plus élevée produite par un tiers, « il y a un manque important de capitaux ».

18. Malgré les conclusions du Rapport Grant Thornton, FLSI n'a pas communiqué la teneur dudit rapport et a continué à réunir des capitaux auprès d'investisseurs. Environ 18,9 M\$ ont été recueillis entre le 22 août et le 28 octobre 2011, incluant le deuxième placement effectué par l'appelant le 28 septembre 2011 : 200 000 parts Flex Fund au prix de 1 \$ la part que l'appelant a placées dans son fonds enregistré de revenu de retraite. L'appelant n'a pas lu la section de la notice

Les clients doivent aussi se rassurer, car leurs placements sont sécuritaires. Nous savons, en tant que petite entreprise, que notre modèle d'entreprise doit modifier la perception de certains épargnants qui croient que les plus grandes sociétés protègent mieux les clients que de plus petites sociétés. C'est pourquoi, en 2004, [FLSI] est devenue membre de l'**Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)**, maintenant l'**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)**. L'adhésion à l'OCRCVM permet à la société de participer au **Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)** mis sur pied par le secteur des valeurs mobilières pour restituer aux clients, dans des limites précises, les titres, soldes en espèces et d'autres biens si le courtier en valeurs mobilières ne peut pas le faire parce qu'il a fait faillite.

Le FCPE est le grand facteur d'égalisation entre les diverses sociétés de courtage. D'une certaine façon, les petites entreprises sont plus sécuritaires que les grandes, car la faillite d'une petite entreprise risque moins d'épuiser les ressources du fonds d'indemnisation avant que tous les clients de la société aient obtenu l'indemnité maximum pour les pertes subies dans leur compte. Cependant, il convient de souligner qu'il y a eu très peu de faillites de sociétés de courtage en valeurs mobilières membres, car elles se conforment aux normes du FCPE et de l'OCRCVM, anciennement ACCOVAM. (caractères gras ajoutés)

¹⁰ L'article 14 de la Règle 29 de l'OCRCVM exige que le sigle officiel du FCPE figure au recto de chaque avis d'exécution et de chaque relevé de compte transmis au client. Toute publicité écrite, visuelle ou sonore doit contenir les mots « Membre FCPE » ainsi, au gré du courtier membre, qu'une reproduction du sigle officiel du FCPE.

d'offre qui décrit les activités du Flex Fund, notamment les placements dans les autres membres du Groupe First Leaside et les prêts accordés audits membres.

(iv) Intervention des organismes de réglementation

19. Le 28 octobre 2011, l'OCRCVM a classé FLSI en situation du signal précurseur discrétionnaire. De ce fait, cette situation interdisait, entre autres, à FLSI de réduire son capital, d'ouvrir de nouveaux comptes clients ou de verser des sommes à ses administrateurs et aux membres de son groupe. Groupe First Leaside a obtempéré à une interdiction des opérations imposée par la CVMO, qui a pris effet le 31 octobre 2011.

(v) Avis aux investisseurs

20. Le 7 novembre 2011, à la demande de la CVMO et de l'OCRCVM, Groupe First Leaside a écrit une lettre à tous les investisseurs pour les informer que Groupe First Leaside faisait l'objet d'une enquête par les organismes de réglementation et qu'il y avait peu de capitaux nets, voire aucuns dans les placements immobiliers. La lettre les informait également des conclusions du Rapport Grant Thornton, selon lesquelles [TRADUCTION] « la viabilité future du Groupe [First Leaside] dépendait de sa capacité à réunir de nouveaux capitaux » et de l'avis du personnel de la CVMO lui signalant qu'« [TRADUCTION]il est inapproprié d'utiliser les capitaux obtenus de nouveaux investisseurs pour financer les pertes d'exploitation, les coûts de rétablissement et les distributions des sociétés en commandite existantes ».

(vi) Groupe First Leaside demande la protection de la LACC

21. Le 24 février 2012, Groupe First Leaside a demandé au tribunal d'être placé sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (« LACC »).¹¹ Il s'ensuivit non pas une restructuration, mais la liquidation de très peu d'actifs. À la suite des procédures et de la nomination d'un séquestre, les investisseurs de FLSI ont reçu en tout entre 12 555 611,32 \$ et 13 764 776,31 \$. En définitive, les investisseurs ont reçu en moyenne moins de 7 cents par dollar investi.

¹¹ L.R.C. (1985), chapitre C-36.

(vii) *Autres procédures*

22. L'appelant a aussi informé la formation d'instruction d'autres procédures devant la CVMO et l'OCRCVM à la suite de l'insolvabilité de FLSI. Les allégations du personnel de la CVMO formulées le 4 juin 2012 ont été mentionnées, selon lesquelles les dirigeants de FLSI ont ordonné de stimuler les ventes après avoir reçu le Rapport Grant Thornton le 19 août 2011, ce qui a permis de réunir la somme de 18,89 M\$¹², que les investisseurs auraient dû être informés de l'examen de FLSI mené par Grant Thornton et de l'existence du Rapport Grant Thornton¹³, que les dirigeants de FLSI se sont livrés ou ont participé à des actes qu'ils savaient ou auraient dû savoir qu'ils constituaient une fraude commise à l'endroit des investisseurs.¹⁴ C'est durant cette période que l'appelant a effectué ses placements auprès de FLSI.

23. Le 16 octobre 2013, une formation d'instruction de l'OCRCVM a déclaré (en l'absence des dirigeants qui ont choisi de ne pas comparaître) qu'ils « ont abusé de la confiance mise en eux par leurs clients dont la plupart étaient des personnes âgées vulnérables ».¹⁵

(viii) *Demande d'indemnisation de l'appelant*

24. Le premier achat de l'appelant a été effectué après que la CVMO ait invité Groupe First Leaside à consulter un cabinet d'expertise comptable indépendant spécialisé en restructuration et insolvabilité pour examiner la viabilité du Groupe First Leaside.¹⁶ Le second achat de l'appelant a été effectué après que FLSI ait reçu le Rapport Grant Thornton, mais qui n'avait pas encore été divulgué.

25. Le 3 août 2013, l'appelant a demandé au FCPE de le dédommager pour les pertes qu'il a subies sur ses placements effectués auprès de FLSI. Dans une lettre datée du 30 décembre 2013, le personnel du FCPE a informé l'appelant qu'il ne recommanderait pas l'acceptation de sa réclamation. Voici la section pertinente de la lettre :

¹² Exposé des allégations de la CVMO, paragraphe 26 du compendium des appelants, onglet 8.

¹³ Ibid., paragraphe 5.

¹⁴ Paragraphe 6.

¹⁵ Affaire Phillips, 2013 OCRCVM 52, paragraphe 67.

¹⁶ Exposé des allégations de la CVMO, paragraphe 20 du compendium des appelants, onglet 8.

[TRADUCTION] Concernant votre réclamation pour détournement, il ne nous semble pas que des biens détenus à votre nom par FLSI aient été convertis ou par ailleurs détournés. Pour justifier votre réclamation, vous déclarez en outre :

« C'est à cause des Principes de la garantie du FCPE et des assurances expresses données par First Leaside selon lesquelles toutes les économies réalisées au cours de notre vie seraient couvertes par la garantie du FCPE jusqu'à un maximum de 1 M\$ par compte en cas de défaillance de FLSI, que nous nous sentions assez en confiance pour remettre notre argent à First Leaside. Nous sommes convaincus que nos pertes sont couvertes par le FCPE ».

Outre le fait que vous n'avez pas produit de preuve attestant la véracité des allégations à l'appui de votre réclamation, les pertes causées par l'inconduite, le non-respect des exigences de la réglementation sur les valeurs mobilières d'un courtier lors de placements de titres ne sont pas couvertes par le FCPE. Les titres que vous avez achetés faisaient l'objet de l'information prévue dans une notice d'offre ou d'autres documents de placement, qui entre autres, indique les risques associés à l'achat et au placement. Ces placements, comme n'importe quel autre titre, sont exposés aux forces du marché. Malheureusement, il semble que vos pertes ont été causées par un changement de la valeur marchande de vos placements et non par l'insolvabilité de FLSI.

26. De plus, la lettre mentionne que le placement de l'appelant dans les parts Flex Fund était bien inscrit dans les registres et dossiers de FLSI à la date de l'insolvabilité (et transféré par la suite chez un autre courtier membre de l'OCRCVM dans un compte au nom de l'appelant) et que les parts FLWM n'étaient pas détenues par FLSI ni sous son contrôle.

Analyse

27. Pour trancher l'appel, le comité d'appel doit déterminer l'interprétation à donner aux Principes de la garantie à la date de l'insolvabilité de FLSI. Sur un plan général, la position de l'appelant est que la portée des principes est suffisamment large, que ce soit par l'interprétation de l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement » ou par la mention du « pouvoir discrétionnaire » dans les Principes de la garantie, pour englober une réclamation quant aux pertes découlant de la fraude, de la non-divulgence d'une information importante et/ou d'une information fautive ou trompeuse de la part de FLSI. De son côté, la position du personnel du FCPE est qu'une telle interprétation est incompatible non seulement avec le libellé des Principes de la garantie, mais aussi avec la raison d'être du FCPE.

28. Dans l'analyse des arguments des parties, nous nous conformerons à l'interprétation de la Cour suprême du Canada qui, dans l'affaire *Sattva Capital Corp. c. Creston Moly Corp.*,¹⁷ a déclaré que pour discerner

« l'intention des parties et la portée de l'entente, [...] le décideur doit interpréter le contrat dans son ensemble, en donnant aux mots y figurant le sens ordinaire et grammatical qui s'harmonise avec les circonstances dont les parties avaient connaissance au moment de la conclusion du contrat. » [...] « Le principe fondamental d'interprétation applicable en l'espèce [...] veut qu'une clause contractuelle ne doive pas être considérée isolément, mais en harmonie avec les autres et à la lumière de son objet et du contexte commercial dans lequel elle s'inscrit. »¹⁸

29. Nous analyserons d'abord le sens à donner aux expressions « y compris les biens convertis frauduleusement » et « pouvoir discrétionnaire » mentionnées dans les Principes de la garantie. Puis, nous étudierons le contexte commercial plus général, et en particulier la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* et la garantie de la SIPA, notre homologue aux États-Unis.

(i) « y compris les biens convertis frauduleusement »

30. L'appelant allègue qu'il devrait bénéficier de la garantie du FCPE pour la perte subie sur ses placements dans des parts FLWM et Flex Fund (moins les sommes récupérées qu'il a reçues du syndic), car selon lui ses montants investis ont été des « biens convertis frauduleusement »¹⁹ par FLSI lorsque celle-ci les a placés dans des parts FLWM et Flex Fund. L'appelant fait valoir que l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement » est ambiguë et oblige le comité d'appel à s'engager dans un processus à deux étapes : i) d'abord, l'application des règles générales d'interprétation des contrats et ii) si ces règles ne permettent pas de trancher, l'application de la règle *contra proferentem* qui prévoit que lorsqu'une disposition est suffisamment ambiguë, elle s'interprète contre l'auteur de celle-ci. À cet égard, l'appelant définit le lien entre lui et le FCPE comme un lien régi par un contrat d'adhésion. L'affirmation générale avancée par l'appelant maintient que, selon cette approche, l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement »

¹⁷[2014] CSC 53.

¹⁸*Geoffrey L. Moore Realty inc. c. Manitoba Motor League (c.o.b. CAA Manitoba)*, [2003] M.J. No. 191, [2003] 9 W.W.R. 385 au paragraphe 12 (Man. C.A.), citant *National Trust Co. v. Mead*, [1990] CSC 76, [1990] 2 RCS 410, citée dans *Geoff R. Hall, Canadian Contractual Interpretation*, Markham: LexisNexis Canada, 2012.

¹⁹Principes de la garantie du FCPE, voir le paragraphe 5 ci-dessus.

est assez large pour englober les pertes découlant de la fraude, de la non-divulgence d'une information importante et de l'information fautive ou trompeuse de la part de FLSI.

31. La réponse du personnel du FCPE à ces arguments comporte un certain nombre d'observations. Premièrement, l'achat de parts de fonds par l'appelant n'est pas une conversion des sommes qu'il a investies, mais un échange d'argent contre des certificats de placement attestant ses placements. Deuxièmement, le personnel du FCPE soutient que l'expression « biens convertis frauduleusement » est censée permettre la garantie du FCPE, et la restitution des biens du client, dans les situations dans lesquelles des sommes investies ou d'autres biens détenus par le membre sont détournés du compte du client. Troisièmement, le personnel du FCPE maintient que les sommes déposées par l'appelant n'ont pas été converties frauduleusement par FLSI. L'appelant avait l'intention d'utiliser les capitaux pour acheter des parts FLWM et Flex Fund et a donné des instructions en ce sens. FLSI a utilisé les capitaux de l'appelant conformément aux instructions de l'appelant. Enfin, le personnel du FCPE fait valoir que la règle *contra proferentem* ne s'applique pas à la présente affaire, car les Principes de la garantie ne constituent pas un contrat entre l'appelant et un client du FCPE.

32. Après mûre réflexion, nous avons tranché que la fraude, la non-divulgence d'une information importante ou l'information fautive ou trompeuse alléguées dans la présente affaire ne sont pas couvertes par l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement » mentionnée dans les Principes de la garantie du FCPE. Le comité d'appel ne considère pas qu'il s'agisse d'une expression ambiguë. Il est clair que l'objectif des Principes de la garantie est de restituer les biens dans le compte du client en cas d'insolvabilité du membre. L'ajout de cette expression sert simplement à reconnaître l'éventualité de situations dans lesquelles le client a remis des sommes investies ou d'autres biens au membre pour que celui-ci les dépose dans son compte, mais que ces sommes ou biens ne sont pas affectés au compte du client; en d'autres mots, les biens ont été détournés ou « convertis frauduleusement ».

33. Le comité d'appel est d'opinion que l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement » n'est pas censée être interprétée d'une manière qui ajouterait effectivement un nouveau motif d'indemnisation. Plutôt, l'objectif de ladite expression ne sert qu'à assurer le

caractère inclusif dans les derniers mots de la deuxième moitié de l'extrait cité ci-dessus : « ou autres biens reçus, acquis ou détenus par le membre, ou dont ce dernier a le contrôle, pour le compte du client, y compris les biens convertis frauduleusement. »

34. Puisque nous avons tranché que l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement » n'est pas ambiguë, nous n'avons pas à décider si la règle *contra proferentem* s'applique aux Principes de la garantie.

35. Les Principes de la garantie prévoient également des exclusions précises à la garantie, à savoir « une perte qui résulte de la baisse de la valeur des titres, de placements inappropriés ou de la défaillance d'un émetteur de titres ». L'appelant allègue que si on avait eu l'intention d'exclure aussi de la garantie les pertes découlant de la fraude, de la non-divulgation d'une information importante et de l'information fausse ou trompeuse, les Principes de la garantie l'auraient mentionné expressément dans la liste des exclusions. Le comité d'appel réfute cette interprétation qui ne tient pas compte de l'objectif et du dispositif de la garantie du FCPE ni des exclusions mentionnées explicitement. Les Principes de la garantie mentionnent expressément que les placements inappropriés sont exclus de la garantie. Les placements effectués dans des situations de fraude, de non-divulgation d'une information importante ou d'information fausse ou trompeuse, comme le suggère l'avocat de l'appelant, sont évidemment considérés comme des placements inappropriés qui sont exclus des Principes de la garantie.

36. Si ces questions et réclamations concernant le fonds du FCPE n'ont jamais fait l'objet d'un litige au Canada, nous notons qu'il existe aux États-Unis un régime d'indemnisation semblable qui s'appuie sur la loi intitulée *Securities Investor Protection Act* (« SIPA »)²⁰ et sur laquelle se sont déjà penchés des tribunaux. Les Principes de la garantie du FCPE sont basés sur ce régime d'indemnisation des investisseurs en cas d'insolvabilité d'un courtier en valeurs mobilières et concordent avec celui-ci. Dans une décision sur un scandale financier colossal, l'affaire Bernard Madoff,²¹ la Cour d'appel du deuxième circuit aux États-Unis a déclaré que l'objectif principal de la SIPA n'est pas de prévenir la fraude ou le détournement, mais d'indemniser pour les pertes

²⁰15 U.S.C. chapitre 78aaa et suivants.

²¹*In re Bernard L. Madoff Investment Securities LLC, Debtor*, 654 F.3d 230 (2011).

découlant de l'insolvabilité des courtiers.²² La cour a mentionné expressément qu'elle n'était pas d'accord avec la qualification du régime législatif [de la SIPA] comme police d'assurance qui couvre les positions sur titres indiquées dans les relevés de compte²³ et elle a déclaré :

[TRADUCTION] Il n'est pas du tout évident que la SIPA protège contre toutes les formes de fraude commise par des courtiers. Voir l'affaire *Investors Ctr., inc.*, 129 B.R. 339, 353 (Bankr.E.D.N.Y.1991) (« À maintes reprises, ce tribunal s'est vu dans l'obligation de dire aux réclamants que le fonds créé pour protéger les investisseurs qui font affaire avec des courtiers honnêtes, mais insolubles, ne les protège pas contre le courtier insoluble qui s'est rendu coupable de malhonnêteté, d'inexécution de contrat ou de fraude. »)²⁴

37. Nous notons également que, même si la garantie du FCPE s'applique aux membres qui exercent leur activité au Québec, il est important de souligner que la province de Québec a créé le Fonds d'indemnisation des services financiers pour indemniser les victimes de fraude, de manœuvres dolosives ou de détournement de fonds dont est responsable un participant exerçant des activités dans le secteur des valeurs mobilières et des produits financiers. L'objectif du fonds est de fournir une « garantie qui n'existe nulle part ailleurs, en Amérique du Nord »²⁵. Au moins un territoire canadien reconnaît donc qu'il n'existe pas un régime de protection contre les pratiques frauduleuses (qui comprend l'information fausse ou trompeuse). L'appelant fait valoir que le Québec est un cas d'exception. Nous sommes d'accord que le Québec est un cas d'exception. En effet, le Québec accorde une certaine indemnisation aux clients qui sont victimes de fraude de la part de leur courtier. Le comité d'appel félicite le Québec d'avoir adopté une telle loi. Cependant, nous soulignons que ni l'Ontario ni une autre province ou un autre territoire n'a mis en place un régime d'indemnisation semblable.

38. Interpréter l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement » de manière à appliquer la garantie dans les situations d'inconduite du membre, telles que la fraude, la non-divulgence d'une information importante ou l'information fausse ou trompeuse, créerait une extension injustifiée du régime de la garantie. Le FCPE serait alors habilité à trancher des réclamations de clients pour pertes découlant de l'inconduite, rôle qui n'est pas prévu par les

²²*Ibid.*, à 239.

²³*Ibid.*

²⁴*Ibid.*

²⁵Voir la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, R.L.R.Q., c. D-9.2, article 258.

organismes de réglementation ni dans les Principes de la garantie. Le FCPE n'a pas le pouvoir d'exiger la production d'éléments de preuve ni d'assigner des témoins, ni ne peut par ailleurs d'agir en qualité d'organe judiciaire ou quasi judiciaire. L'objectif et le rôle du FCPE se limitent à restituer aux clients d'un membre insolvable leurs biens. Son régime de protection en est un de dépositaire et non d'indemnisation dans les cas d'actes répréhensibles allégués.

(ii) *Pouvoir discrétionnaire du comité d'appel*

39. Un aspect fondamental de la position de l'appelant est que les Principes de la garantie accordent un pouvoir discrétionnaire au conseil d'administration et qu'à ce titre, le comité d'appel, qui est un comité créé par le conseil d'administration, peut autoriser le FCPE à indemniser l'appelant pour la perte qu'il a subie. Or, le pouvoir discrétionnaire est établi dans les statuts de prorogation à l'article 6 *Statement of the purpose of the corporation* (Vocation de la personne morale),²⁶ et dans les Principes de la garantie.²⁷ L'appelant prétend que le pouvoir discrétionnaire peut et devrait s'étendre à l'autorisation de la garantie pour couvrir les pertes subies en raison d'une fraude, de la non-divulgence d'une information importante ou d'une information fautive ou trompeuse de la part des contrepartistes et des mandataires de FLSI.

40. Le comité d'appel est tenu d'exercer son pouvoir discrétionnaire à l'intérieur des contraintes imposées par le mandat du FCPE à l'égard des clients en cas d'insolvabilité d'un membre. Même si les Principes de la garantie prévoient un certain pouvoir discrétionnaire permettant de déroger aux Principes de la garantie, le comité d'appel est d'avis qu'une telle dérogation aux Principes de la garantie ne peut se produire que dans des situations dans lesquelles l'application des Principes de la garantie aboutirait par ailleurs à un résultat qui annule la raison d'être du régime d'indemnisation du FCPE ou va l'encontre de celle-ci. L'objectif du pouvoir discrétionnaire n'est pas censé ajouter un autre motif d'indemnisation (c.-à-d., la fraude, la non-divulgence d'une information importante,

²⁶Certificat de prorogation du FCPE : [TRADUCTION] les objectifs de la société sont : a) de protéger les clients des courtiers en valeurs mobilières ou de sociétés de courtage qui sont membres, participants autorisés ou autres organisations participantes analogues de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières ou d'un autre organisme d'autorégulation désigné ou autorisé par la société ou ses règlements (« membres de l'OAR »), qui ont subi ou pourraient subir une perte financière en raison de l'insolvabilité d'un membre de l'OAR, en vertu des conditions établies par la société à son entière discrétion.

²⁷Principes de la garantie, dernière phrase du premier paragraphe : le FCPE et les administrateurs se réservent le droit d'autoriser ou de retenir des paiements d'une manière différente de celle qui est prescrite dans le présent document.

l'information fausse ou trompeuse, etc.), ce qui est incompatible avec l'objet et l'esprit de la garantie du FCPE.

41. L'appelant a invoqué la décision *Portus Alternative Asset Management Inc.*²⁸ Dans cette affaire, un juge de cour supérieure s'est autorisé de la compétence du tribunal pour combler ce que l'on a appelé « lacune fonctionnelle » dans la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*²⁹ (« LFI ») qui allait à l'encontre du droit par ailleurs légitime d'un client d'obtenir restitution en présence de fraude commise par un courtier en valeurs mobilières ou en son nom. La Partie XII de la LFI prévoit que les clients d'une société de courtage en valeurs mobilières qui fait faillite ont le droit de réclamer « les capitaux nets » de leur compte. Cependant, puisque le courtier n'a pas utilisé les fonds du client pour acheter des titres, les capitaux nets du client s'établissaient à zéro. Le juge Campbell a conclu qu'une telle situation serait contraire à l'objectif de la Partie XII de la LFI et que ni justice ni équité n'en ressortirait. Le tribunal a déclaré que les capitaux nets de chaque client correspondent à la somme investie, moins les sommes restituées par Portus dans un certain délai. Le juge Campbell a ajouté : [TRADUCTION] « Si c'est nécessaire, je n'hésiterai pas à m'autoriser de la compétence du tribunal ou de son pouvoir discrétionnaire pour permettre aux investisseurs de récupérer leurs biens ».³⁰

42. Les faits de l'affaire *Portus* illustrent le sens voulu de l'expression « y compris les biens convertis frauduleusement ». Dans cette affaire, des fonds ont été remis au membre, mais ils n'ont pas été déposés dans le compte du client. Ce n'est pas la situation que nous avons à trancher.

43. L'appelant affirme que l'exercice du pouvoir discrétionnaire pour permettre l'indemnisation est compatible avec la mission du FCPE³¹ et avec le dépliant du FCPE qui encourage les clients à faire des placements par l'entremise de membres de l'OCRCVM.

44. Le comité d'appel n'est pas un tribunal. Il ne dispose d'aucune compétence inhérente pour appliquer des principes d'équité, même s'il peut comprendre la situation du réclamant. Le comité

²⁸ (2007), 88 O.R. (3d) 313.

²⁹ L.R.C. (1985), chapitre B-3.

³⁰ Au paragraphe 39.

³¹ Énoncé de la mission du FCPE : « Contribuer à la sécurité et la confiance des clients des courtiers membres de l'OCRCVM en maintenant des sources de financement suffisantes pour restituer les actifs des clients admissibles d'un membre qui devient insolvable ».

d'appel est lié par les motifs et les exclusions d'indemnisation prévus dans les Principes de la garantie. Nous sommes d'opinion que notre pouvoir discrétionnaire se limite aux Principes de la garantie qui prévoient, en termes généraux, la restitution à l'appelant de ses biens. Personne ne conteste que l'appelant a reçu le certificat attestant le placement dans des parts FLWM et que les parts Flex Fund étaient détenues pour lui dans un compte à son nom.

(iii) *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*

45. Les Principes de la garantie mentionnent expressément que le pouvoir discrétionnaire des administrateurs peut s'exercer d'une manière qui tient compte du droit que possède le client de réclamer des actifs du fonds commun des clients du membre conformément à la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* du Canada. L'appelant avance que l'exercice du pouvoir discrétionnaire du conseil d'administration ne doit pas être assujéti aux contraintes découlant de la Partie XII de la LFI, car les Principes de la garantie s'appliquent aux pertes associées à l'insolvabilité d'un membre et non uniquement aux pertes causées par la faillite d'un membre. L'appelant prétend que la notion d'insolvabilité est beaucoup plus large que la notion de faillite prévue à la LFI et donc que le pouvoir discrétionnaire est d'autant plus large. Le comité d'appel est d'opinion que le renvoi à la LFI mentionné dans les Principes de la garantie ne fait que confirmer que les « clients » d'un courtier en valeurs mobilières ont priorité sur les actifs du fonds commun à la date de la faillite. Le terme « clients » inclut expressément une personne qui a contre un courtier en valeurs mobilières une réclamation par suite du détournement d'un titre par celui-ci.³² Comme nous l'avons déjà souligné, le terme « détournement » ne s'applique pas aux faits de la présente affaire; les fonds fournis à FLSI par l'appelant ont été investis conformément aux instructions de l'appelant.

(iv) *Garantie de dépositaire*

46. L'objectif de la garantie du FCPE ne lui confère qu'une qualité de dépositaire. Tant le FCPE que la SIPA aux États-Unis ont été créés pour régler les problèmes découlant de l'habitude de plus en plus fréquente des clients de conserver leurs titres dans des comptes ouverts auprès de leurs courtiers et les problèmes découlant des difficultés à délivrer des certificats d'actions aux clients qui hésitaient à laisser leurs titres entre les mains d'un membre. Avant l'adoption de la SIPA aux États-Unis, il était très difficile de restituer aux investisseurs leurs titres en cas d'insolvabilité. En fait, des

³²LFI, article 253.

changements ont été apportés à la LFI afin de constituer un fonds des clients qui éviterait d'imposer aux clients l'obligation d'identifier les titres qui leur appartiennent et leur permettre ainsi d'avoir des réclamations à l'égard de l'ensemble des titres composant le fonds des clients.

47. Les Principes de la garantie prévoient une indemnisation pour les pertes causées par le défaut d'un membre d'exécuter son obligation de dépositaire des biens du client. La garantie s'applique aux biens qui auraient dû être détenus dans le compte du client à la date de l'insolvabilité. Les Principes de la garantie excluent expressément toute indemnisation pour les espèces et titres qui ne sont pas détenus dans le compte du client ouvert auprès du membre.

48. De plus, pour qu'une réclamation soit admissible, la perte visée par la réclamation doit résulter uniquement de l'insolvabilité du membre et de son incapacité « de restituer au client les titres, soldes en espèces, [...] ou autres biens reçus, acquis ou détenus par le membre, ou dont ce dernier a le contrôle, pour le compte du client, y compris les biens convertis frauduleusement ». Le FCPE ne couvre pas les pertes causées par de mauvais conseils de placement ou de la fraude de la part de membres de l'OCRCVM. Les Principes de la garantie excluent expressément de la garantie les pertes qui ne résultent pas de l'insolvabilité d'un membre, par exemple les pertes qui résultent de la baisse de la valeur des titres, de placements inappropriés ou de la défaillance d'un émetteur de titres.³³

49. Le comité d'appel est d'opinion que les diverses sources d'information et de documents ayant trait à la création, la prorogation et la reconnaissance du FCPE par les organismes de réglementation sont unanimes à reconnaître la portée de la garantie et à établir que la garantie du FCPE ne lui confère qu'une qualité de dépositaire et prévoit la restitution des titres aux clients. Ce n'est pas un régime qui dédommage les clients pour des actes répréhensibles comme la non-divulgence d'une information importante, l'information fautive ou trompeuse ou autres, peu importe le capital de sympathie qui entoure une telle réclamation.

³³Les Principes de la garantie excluent aussi une perte liée « à des titres ou à des placements dans un fonds distinct qui ne sont pas détenus par un courtier membre ou inscrits dans le compte d'un client comme étant détenus par un membre, [...] sauf si le membre a le contrôle de ces titres ou placements ».

Décision

50. L'appel est rejeté. La décision du personnel du FCPE est confirmée.

Fait à Toronto, ce 17^e jour de décembre 2014.

Patrick LeSage

Patrick LeSage

Anne Warner La Forest

Anne Warner La Forest

Brigitte Geisler

Brigitte Geisler

TRADUCTION NON-OFFICIELLE