

**APPEL INSTRUIT PAR LE COMITÉ D'APPEL DU
FONDS CANADIEN DE PROTECTION DES ÉPARGNANTS**

OBJET : [REDACTED]

Audition : le 29 février 2016

BANC :

BRIGITTE GEISLER

Membre du comité d'appel

ANNE WARNER LA FOREST

Membre du comité d'appel

PATRICK LESAGE

Membre du comité d'appel

COMPARUTIONS :

R. Shayne Kukulowicz
Jane O. Dietrich

) Avocats de [REDACTED] et
[REDACTED]

James D. G. Douglas
Nicholas Businger

) Avocats du personnel du Fonds canadien
) de protection des épargnants

TRADUCTION NON-OFFICIELLE

DÉCISION ET MOTIFS

Introduction et contexte

1. [REDACTED] et [REDACTED]¹ (les « appelants ») étaient clients de First Leaside Securities Inc. (« FLSI »), courtier en valeurs mobilières par l'entremise duquel plus de 1 200 clients ont effectué des placements dans diverses sociétés, fiducies et sociétés en commandite du groupe de FLSI (collectivement, le « Groupe First Leaside »). FLSI était inscrite auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et était membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM »). De plus, FLSI était membre du Fonds canadien de protection des épargnants (le « Fonds » ou « FCPE ») jusqu'à la suspension de sa qualité de membre par l'OCRCVM le 24 février 2012, soit la date à laquelle elle a été déclarée insolvable et le lendemain de la date à laquelle FLSI a demandé d'être placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*. L'historique pertinent ayant mené à ces événements et le rôle du FCPE quant aux réclamations déposées auprès du Fonds sont présentés en détail dans la décision du comité d'appel portant sur l'appel instruit le 27 octobre 2014.²

2. Les appelants ont réclamé d'être indemnisés par le FCPE au motif que FLSI était membre du FCPE et qu'à ce titre, les appelants avaient le droit d'être dédommagés par le Fonds créé pour procurer la garantie prévue en cas d'insolvabilité de membres. Le personnel du FCPE a refusé d'indemniser les appelants, au motif que leurs pertes ne découlaient pas de l'insolvabilité de FLSI et qu'elles étaient donc exclues de la garantie prévue par les Principes de la garantie du FCPE datés du 30 septembre 2010.

3. Le 2 octobre 2015, Brigitte Geisler, membre du comité d'appel du conseil du FCPE, a instruit l'appel de la décision du personnel du FCPE afin d'établir s'il fallait l'infirmier. Après avoir consulté tous les membres du comité d'appel, elle est arrivée à la conclusion que l'appel soulevait des questions particulières qui devaient être tranchées par un banc formé par le comité d'appel (le « banc ») du FCPE. Les appelants avaient la possibilité de choisir la façon de procéder; ils ont

¹ [REDACTED] est une société par actions appartenant à 100 % à [REDACTED]. Par souci de simplicité, cet appelant est désigné et considéré comme [REDACTED].

² Il est possible de consulter cette décision, ci-après la « décision du 27 octobre 2014 », sur le site Web du FCPE.

choisi de soumettre des questions précises à une audience *de novo*. L'audience s'est tenue à la Neeson Arbitration Chambers, à Toronto, en Ontario, le 29 février 2016.

Chronologie des évènements pertinents à la réclamation des appelants

i) Contexte

4. C'est ██████████, le père décédé des appelants, qui a fait les placements dans les produits de First Leaside. ██████████ faisait affaire avec John Wilson, un des dirigeants de FLSI, lorsqu'il a effectué les placements. ██████████ est décédé le 7 février 2011 et a laissé un testament daté du 19 février 2008. Dans le testament, les appelants étaient nommés coliquidateurs de la succession de ██████████. Toutefois, ██████████ a renoncé à ses fonctions de liquidateur peu après le décès de son père, en raison de la difficulté de remplir ces fonctions à partir de son lieu de résidence, ██████████. Les appelants sont également bénéficiaires à parts égales de la succession de ██████████.

5. L'appelante ██████████ a informé John Wilson du décès de ██████████ dans les cinq jours de celui-ci. John Wilson, pour sa part, a offert son assistance et l'a assurée qu'il répondrait à toutes ses questions et demandes. Au cours des mois suivants, et jusqu'au début de novembre 2011, ils ont eu de nombreux échanges par courriel et par téléphone au sujet du processus du règlement de la succession de ██████████. ██████████ aussi a parlé à John Wilson plusieurs fois par téléphone. Des désaccords considérables existent entre les appelants et le personnel du FCPE quant à la qualification et à l'importance de ces échanges verbaux et écrits. Les faits seront examinés davantage plus loin.

ii) Placements et réclamation des appelants

6. Les appelants réclament la somme totale de 2 481 568 \$³, représentant le nombre de parts comprises dans les placements qu'avait effectués ██████████ dans divers produits du Groupe First Leaside entre le 7 août 2008 et le 30 novembre 2010. Après avoir reçu des sommes du

³ ██████████ réclame la somme de 1 240 785 \$; ██████████ réclame la somme de 1 240 783 \$. Le prix de souscription des placements de ██████████ dans les produits du Groupe First Leaside s'élevait à 2 441 041,00 \$.

syndic en insolvabilité, les appelants ont ramené les sommes réclamées à 1 089 878,41 \$ pour [REDACTED] et à 1 089 876,47 \$ pour [REDACTED].

7. Les certificats attestant les placements de [REDACTED] lui avaient été délivrés de son vivant. L'une des premières mesures qu'a prises [REDACTED], à la demande de John Wilson, a été de retourner ces certificats à FLSI dans le cadre de formalités associées au compte de la succession de [REDACTED]. L'appelante les lui a retournés le 11 avril 2011 et John Wilson les a reçus le 14 avril 2011. Le 4 novembre 2011, FLSI a remis à [REDACTED] des certificats attestant la division de la succession de [REDACTED] : la moitié des certificats étaient au nom de [REDACTED] et l'autre moitié, au nom de [REDACTED].

iii) *Demande d'indemnisation des appelants*

8. Les appelants ont demandé au FCPE de les dédommager pour les pertes qu'ils avaient subies sur les placements effectués auprès de FLSI. Dans des lettres distinctes datées du 2 février 2015, le personnel du FCPE a informé les appelants qu'il ne pouvait pas recommander l'indemnisation au titre de leurs réclamations. Voici la partie pertinente des lettres :

[TRADUCTION] ...les pertes découlant d'une inconduite de la part du courtier, de sa non-conformité avec la réglementation en valeurs mobilières ou de sa dérogation à celle-ci en lien avec le placement de titres ne sont pas couvertes par le FCPE. Les titres souscrits étaient visés par l'information communiquée dans une notice d'offre ou d'autres documents de placement qui, entre autres, indique les risques propres à la souscription et au placement. Ces placements, comme dans le cas d'autres titres, sont exposés aux forces du marché et, malheureusement, la perte subie semble avoir été causée par une fluctuation de la valeur marchande de vos placements et non par l'insolvabilité de FLSI.

Questions à trancher par le banc

9. Le banc a demandé que l'audience de novo porte sur deux questions précises :

i) Quelle est la signification de l'expression « conversion illicite » dans le contexte de la non-exécution d'une directive de rachat en espèces de titres?

ii) Quelle est l'incidence des restrictions énoncées dans les documents de placement à l'égard des directives de rachat : la faute ou l'obligation revient-elle à l'émetteur ou au membre recevant la directive?

Analyse

i) *Quelle est la signification de l'expression « conversion illicite » dans le contexte de la non-exécution d'une directive de rachat en espèces de titres?*

10. Dans son argument, le personnel du FCPE a d'abord rappelé le but général des Principes de la garantie. Il fait valoir que, selon les Principes de la garantie, une perte admissible doit découler de l'insolvabilité du membre et résulter de l'incapacité ou de l'omission du membre de restituer au client des biens qu'il détient pour lui. Les Principes de la garantie visent à restituer au client ses biens manquants ou à lui procurer une indemnité appropriée en remplacement des biens manquants si le membre manque à ses fonctions de dépositaire des biens du client.

11. L'avocat des appelants soutient, pour sa part, que la perte des appelants était une perte admissible étant donné que l'appelante [REDACTED] avait confié la garde des certificats attestant les placements de [REDACTED] à FLSI le 14 avril 2011 et avait donné des directives à des représentants de FLSI de racheter les placements visés par ces certificats, demande à laquelle FLSI n'a pas donné suite, par négligence ou intentionnellement, au cours d'une période de plus de sept mois. FLSI a plutôt, après avoir obtempéré à une interdiction d'opérations le 31 octobre 2011, remis aux appelants de nouveaux certificats attestant la division des placements initiaux de [REDACTED]. FLSI a donc été incapable de racheter les placements visés par les certificats, en raison de l'interdiction d'opérations et de l'insolvabilité subséquente du Groupe First Leaside et de FLSI et a ainsi privé les appelants de la valeur des placements. Si FLSI avait donné suite aux directives de rachat des appelants en temps opportun, le rachat et la distribution des fonds requis par les appelants auraient été réalisés avant l'interdiction d'opérations et les déclarations d'insolvabilité.

12. Le transfert des certificats à FLSI le 14 avril 2011 n'est pas remis en question. Toutefois, le désaccord entre les parties sur deux questions est considérable : premièrement, peut-on dire que les appelants ont donné à FLSI des directives pour le rachat des placements visés par les certificats et

deuxièmement, l'omission ou le refus de procéder au rachat constitue-t-il une « conversion illicite » donnant droit à la protection prévue par les Principes de la garantie?

a) *Les faits démontrent-ils que des directives de rachat ont été données?*

1. La position des appelants

13. L'avocat des appelants décrit l'affaire comme suit : ██████████ a investi la plus grande partie de ses économies auprès de FLSI sur une période de 29 mois commençant en juillet 2008. En août 2009, ██████████ a envoyé un courriel à John Wilson dans lequel il l'informait qu'il avait reçu un diagnostic de cancer et qu'il avait communiqué des renseignements sur ses placements à l'appelante ██████████, étant donné qu'il l'avait nommée liquidatrice de sa succession et souhaitait qu'elle soit davantage au courant de ses placements et qu'elle sache à qui elle pouvait s'adresser en cas de son décès. Selon les déclarations de l'appelante ██████████, son père lui avait dit qu'il avait placé ses économies auprès de FLSI dans le but de les protéger et de les regrouper afin que les appelants puissent plus facilement liquider ses placements après son décès. De plus, elle a déclaré que ██████████ ██████████ avait tenté de faciliter encore davantage le transfert en présentant aux appelants John Wilson, dirigeant de FLSI avec lequel il faisait affaire, lors d'une rencontre à l'intention des investisseurs tenue le 26 septembre 2009. À cette rencontre, selon les appelants, John Wilson, ██████████ et les appelants ont discuté de la planification et liquidation successorale. La position des appelants est la suivante : l'intention, dès le départ, était que les placements visés par les certificats soient liquidés au décès de ██████████, et que John Wilson était au courant.

14. ██████████ ██████████ est décédé le 7 février 2011. L'appelante ██████████ ██████████ a informé John Wilson du décès de son père le 12 février 2011 et le 13 février 2011, John Wilson a accusé réception de son courriel et lui a répondu : [TRADUCTION] « Nous savons que ██████████ comptait sur First Leaside pour vous aider avec la succession. » À l'audience, l'appelante ██████████ a dit qu'elle avait téléphoné à John Wilson à cette époque et qu'ils avaient parlé de la liquidation des placements de son père chez FLSI. Le 24 février 2011, John Wilson a demandé à l'appelante ██████████ de retourner les certificats à FLSI et lui a dressé une liste des certificats censés être en la possession de ██████████

██████████. Le 11 avril 2011, ██████████ a envoyé tous ces documents à John Wilson, de sorte que le 14 avril 2011, FLSI avait la garde et le contrôle des certificats. Dans sa déclaration sous serment et à l'audience, ██████████ a indiqué que de février à juillet 2011, elle a correspondu et parlé au téléphone avec John Wilson en vue de liquider les placements, et que John Wilson l'avait informée qu'il devait d'abord transférer les certificats dans un compte de succession, puis qu'il prendrait ensuite d'autres mesures pour liquider la succession. Selon ██████████, au cours des conversations téléphoniques qu'ils ont eues à l'époque, John Wilson lui avait dit que la liquidation prendrait entre 30 et 90 jours. Il est à noter que ██████████ avait informé John Wilson par écrit qu'elle avait immédiatement besoin de 700 000 \$ pour régler un emprunt hypothécaire. Elle l'en a informé à trois reprises : le 11 avril 2011, le 18 mai 2011 et le 14 juillet 2011. John Wilson a répondu dans l'heure suivante à son courriel du 18 mai 2011 en affirmant qu'il porterait à 700 000 \$ la directive de liquidation. Le 21 juin 2011, il lui a demandé par écrit de lui téléphoner au moyen de sa ligne sans frais pour discuter des placements à liquider. À l'audience, ██████████ a indiqué que, dans son courriel du 14 juillet 2011, son intention était la suivante : demander la liquidation de tous les placements constituant sa part de la succession et laisser seulement 400 000 \$ de ses actifs auprès de First Leaside, c'est-à-dire la somme en espèces et en obligations placée auprès du courtier chargé de comptes de FLSI, et dans le cas de l'appelant ██████████, verser la part de 50 % qui lui revient d'abord dans ██████████ et la liquider par la suite. Les parties ont continué à correspondre au sujet de la succession après le 14 juillet 2011 et jusqu'au 14 novembre 2011, neuf mois suivant le décès de ██████████.

15. Dans sa déclaration sous serment et à l'audience, l'appelant ██████████ a indiqué que John Wilson lui a conseillé de se constituer en société ██████████ pour des raisons fiscales et parce qu'il était alors résident de ██████████. ██████████ a également déclaré qu'il avait téléphoné à John Wilson à de nombreuses reprises au sujet de la liquidation de la succession, se demandant où en était la liquidation, et que John Wilson lui avait dit à lui aussi que la liquidation prendrait entre 30 et 90 jours.

16. L'avocat des appelants soutient que ces faits révèlent que FLSI avait la garde des certificats et avait reçu une directive de liquidation claire. Selon lui, la correspondance échangée sur plusieurs mois après le 14 avril 2011 illustre un refus intentionnel ou négligent de donner suite aux

directives de liquidation de l'appelante [REDACTED]. En fait, autant John Wilson que David Phillips essayaient de convaincre l'appelante [REDACTED] de ne pas liquider les placements et de continuer d'investir dans les produits du Groupe First Leaside. La chronologie de cette correspondance coïncide avec l'enquête de la CVMO et, particulièrement, avec la période durant laquelle Grant Thornton exécutait son mandat, reçu en mars 2011, de procéder à un examen indépendant du Groupe First Leaside. En août 2011, Grant Thornton a présenté son rapport mentionnant que la viabilité du Groupe First Leaside dépendait de sa capacité de réunir de nouveaux capitaux. L'avocat des appelants allègue que le Groupe First Leaside, par l'intermédiaire de FLSI, cherchait durant cette période à réunir des capitaux et ne souhaitait pas retourner des fonds comme le demandaient les appelants. Selon cette allégation, c'est l'insolvabilité de FLSI qui, en fin de compte, l'a empêchée de procéder au rachat des placements. Le 28 octobre 2011, l'OCRCVM a exercé son pouvoir discrétionnaire et a classé FLSI en situation de signal précurseur, l'interdisant ainsi à réduire son capital de quelque manière que ce soit, y compris par le rachat de titres. Le 31 octobre, FLSI a obtempéré à une interdiction d'opérations, mais ce n'est que le 4 novembre 2011 qu'elle a transmis de nouveaux certificats aux appelants, datés du 1^{er} novembre 2011, attestant les placements de [REDACTED].

2. La position du personnel du FCPE

17. Le personnel du FCPE fait valoir que rien au dossier n'indique que les appelants ont présenté des directives de rachat de titres appropriées. Le personnel du FCPE soutient que le porteur de titres a l'obligation de présenter une demande de rachat en bonne et due forme respectant les restrictions énoncées dans les documents de placement. Selon les avocats du personnel du FCPE, les échanges qui ont eu lieu entre février et novembre 2011 constituent une conversation qui s'est poursuivie entre les appelants et John Wilson sans jamais aboutir à des directives de rachat; tout ce dont il avait été convenu était l'ouverture de comptes pour chacun des appelants entre lesquels seraient répartis en parts égales les certificats de [REDACTED] avant d'être réémis au nom des appelants. Ce n'est qu'alors que les titres visés par les certificats pouvaient faire l'objet d'un rachat. De l'avis du personnel du FCPE, les appelants, qui sont les véritables propriétaires des certificats, savaient que les certificats leur avaient été transférés et avaient été réémis en leur nom, et y avaient consenti. Le personnel du FCPE allègue que, même si l'appelante [REDACTED] a fait part de ses projets et intentions à John Wilson, elle ne lui a jamais donné par

écrit des directives de rachat visant des titres précis et que les appelants ne se sont jamais plaint que John Wilson n'avait effectué aucun rachat, alors qu'ils avaient tous deux été avisés que le délai serait de 30 à 90 jours. Selon le personnel du FCPE, il est impossible, à la suite d'un examen attentif du dossier, d'arriver à la conclusion que des directives de rachat avaient été données. Les avocats du personnel du FCPE donnent comme exemple le courriel du 14 juillet 2011 mentionné ci-dessus. Le personnel du FCPE note que, malgré les explications données par l'appelante [REDACTED] sur ce qu'elle voulait dire lorsqu'elle a écrit le courriel, celui-ci ne contient aucune directive de liquidation claire concernant sa part de 50 %; ce courriel indique plutôt qu'elle demandait des conseils. De plus, le courriel indique que l'appelant [REDACTED] avait l'intention de laisser la totalité de sa part de 50 % auprès de FLSI. Même en ce qui concerne la somme de 700 000 \$, le personnel du FCPE soutient que le moment de la liquidation n'a jamais été précisé. Dans un courriel daté du 11 avril 2011, l'appelante [REDACTED] évoquait la réception de cette somme après l'homologation du testament, sans toutefois préciser les actifs devant être utilisés à cette fin. Dans un autre courriel, le 18 mai 2011, elle évoquait la réception de cette somme après la division de la succession. Bref, selon le personnel du FCPE, les appelants ont démontré au mieux que FLSI avait fait preuve d'une indifférence passive à l'égard de leurs intérêts, laquelle constituerait un cas d'inconduite, mais non un manquement à une obligation de donner suite à une directive.

3. Délibérations

18. Le personnel du FCPE et les appelants nous ont présenté deux descriptions très différentes de l'affaire en instance. Les appelants soutiennent que les faits révèlent qu'une directive de liquidation des certificats de [REDACTED] a été donnée, tandis que le personnel du FCPE décrit la correspondance entre les appelants et FLSI comme une conversation n'ayant jamais abouti à une directive de rachat. Il revient au comité d'appel de trancher.

19. Au cours de l'audience, l'avocat du personnel du FCPE a incité le comité d'appel à la prudence quant à son rôle dans l'appréciation des faits. À son avis, la procédure suivie dans ce type de cas n'ayant pas l'avantage d'inclure des contre-interrogatoires ou des prestations sous serment, le comité d'appel ne doit se pencher que sur les documents écrits. Le comité d'appel convient qu'il doit faire preuve de prudence, mais estime qu'il lui est possible de tirer des conclusions concernant

les faits lorsque des déclarations faites devant lui sont appuyées par des preuves circonstanciées ou d'autres preuves indirectes qui ne sont pas incompatibles avec les documents écrits.

20. Le comité d'appel convient avec le personnel du FCPE que les preuves sont ambiguës en ce qui concerne l'existence d'une directive claire de liquidation de la totalité de la succession de [REDACTED]. La position des appelants comporte la difficulté suivante : les documents écrits dont nous disposons ne concordent pas, en fait, avec le contenu des conversations téléphoniques qui est allégué. En ne tenant compte que des déclarations des appelants au sujet du contenu des conversations téléphoniques, on serait porté à conclure qu'il y a eu une série de demandes successives pour liquider la succession. Ce qui pose problème, toutefois, c'est que les documents écrits n'appuient pas cette conclusion. Même aussi tard que le 14 juillet 2011, les directives écrites de [REDACTED], pour le moins ambivalentes, ne visaient que sa part de 50 %. Quant à la part de 50 % de son frère, elle mentionnait qu'il la garderait pour le moment auprès de FLSI. Cette affirmation contredit la déclaration sous serment de son frère, [REDACTED], qui n'a eu que des conversations téléphoniques avec John Wilson et a déclaré lui-même avoir demandé à sa sœur d'agir en tant que seule liquidatrice de la succession. Dans ces circonstances, les faits ne permettent pas de conclure à l'existence d'une directive claire de la part des appelants qui indique leur volonté de liquider la totalité de la succession. En parallèle, il ressort clairement des faits que l'appelante [REDACTED] souhaitait obtenir la somme de 700 000 \$ pour régler un emprunt hypothécaire et qu'il existe un accusé de réception écrit donné par John Wilson le 18 mai 2011 à cet égard.

21. Nous arrivons donc à la conclusion que l'appelante [REDACTED] avait donné une directive de rachat claire visant une somme de 700 000 \$, conclusion que soutiennent largement les éléments du dossier. Reste à déterminer si la directive de rachat doit, comme l'affirme l'avocat du FCPE, prendre la forme d'un avis respectant les restrictions énoncées dans les documents de placement. Nous écartons cette position dans le cas en l'espèce. Le dossier démontre clairement que John Wilson, au nom de FLSI, a demandé que les certificats lui soient retournés le 24 février 2011 sans jamais mentionner quelque exigence supplémentaire que ce soit ni laisser entendre que ce ne serait pas possible pour FLSI de racheter les titres. FLSI, en tant que dépositaire des certificats, a manqué à son obligation de donner suite à la directive de l'appelante [REDACTED]. Même si des documents écrits confirment que John Wilson a indiqué à [REDACTED]

qu'il avait besoin de son aide et de directives supplémentaires à cet égard, il est clair, d'après les faits qui nous ont été présentés, que [REDACTED] a tenu à lui faire savoir qu'elle avait besoin de cette somme, qu'elle n'était pas un investisseur averti et que compte tenu du moment où elle a présenté sa demande, John Wilson essayait évidemment de gagner du temps pour ne pas donner suite à sa directive lorsqu'il lui a offert son aide dans son courriel du 13 février 2011.

22. Il importe, en outre, de rappeler que les appelants n'étaient pas, en tant que bénéficiaires, les personnes ayant investi auprès du Groupe First Leaside; ils ont hérité des placements. Par conséquent, ils n'auraient pas eu la possibilité de prendre connaissance des notices d'offre remises à [REDACTED]. Ils n'étaient pas au courant, et l'on ne peut pas s'attendre à ce qu'ils soient au courant, des restrictions possibles concernant les rachats de titres. John Wilson n'a ni indiqué, ni même laissé entendre, dans les courriels échangés entre les parties, que des exigences supplémentaires devaient être remplies, qu'un avis devait être donné ou que d'autres restrictions pouvaient s'appliquer aux rachats.

b. L'omission de procéder à un rachat constitue-t-elle une conversion illicite?

23. Le personnel du FCPE soutient que, pour l'application des Principes de la garantie, le sens de l'expression « conversion illicite » ne s'étend pas à l'omission de procéder, intentionnellement ou par négligence, à un rachat de titres que demande un client et que l'omission de la part d'un membre de ne pas donner suite à la directive de rachat d'un client pouvait tout au plus justifier une réclamation pour négligence ou manquement contractuel. En bref, le personnel du FCPE allègue que l'omission de donner suite à la directive d'un client constitue une forme d'inconduite qui ouvrirait droit à un recours personnel contre le membre, mais non à la restitution de biens prévues dans les Principes de la garantie. Cette allégation du personnel du FCPE s'appuie sur la décision du comité d'appel du 27 octobre 2014, dans laquelle celui-ci avait déclaré que les Principes de la garantie ne s'appliquaient pas aux pertes découlant de l'inconduite d'un courtier, comme la fraude, la non-communication de renseignements importants ou la fausse déclaration et sur des décisions de tribunaux américains concernant un programme d'indemnisation comparable prévu dans une loi américaine (la « SIPA »), dans lesquelles l'omission de donner suite à des directives de vente de titres avait été considérée comme un cas d'inconduite.

24. L'avocat des appelants allègue que dans notre décision du 27 octobre 2014, nous avons conclu qu'il n'y avait pas de conversion irrégulière, FLSI ayant affecté les fonds qui lui avaient été confiés conformément aux directives du client. Dans le cas en l'espèce, l'appelante [REDACTED] a retourné les certificats à John Wilson à sa demande en lui demandant clairement de liquider les titres et de remettre les fonds aux bénéficiaires. FLSI avait donc la garde des certificats en date du 14 avril 2011. C'est l'omission de FLSI de remettre la valeur des certificats au client dès que celui-ci en fait la demande, dans un délai raisonnable ou même dans un délai prolongé raisonnable qui constitue une conversion illicite dans le cas en l'espèce. À aucun moment, FLSI n'a indiqué qu'elle n'était pas en mesure de racheter les biens ou que le client devait satisfaire à des exigences techniques aux fins du rachat. FLSI a simplement omis à maintes reprises de procéder au rachat, manquant ainsi à son obligation de donner suite à la directive de l'appelante [REDACTED]. In fine, FLSI a été incapable de procéder au rachat en raison de son insolvabilité. L'omission délibérée de donner suite à la directive de l'appelante sur cette longue période constitue une conversion illicite des certificats et de leur valeur. FLSI a versé les nouveaux certificats dans le compte le lendemain de l'interdiction d'opérations, posant ainsi un geste clairement contraire à la directive des appelants.

25. Le rôle du comité d'appel dans le cas en l'espèce et, en fait, dans tous les cas qu'il instruit, est d'évaluer les faits du dossier de chaque appelant et de déterminer si la perte alléguée est ou non couverte selon les Principes de la garantie. Le passage clé des Principes de la garantie à cette fin est le suivant :

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 [...] 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 de façon illicite.

26. Dans sa décision du 27 octobre 2014 et dans toutes les décisions qu'il a rendues jusqu'à la date de la présente décision, le comité d'appel a indiqué que les faits ont révélé que FLSI persuadait ses clients d'investir dans les produits du Groupe First Leaside. Dans aucune de ces décisions, le comité d'appel n'a émis de doutes sur l'éventualité de fausses représentations de la part des dirigeants de FLSI concernant les produits du Groupe First Leaside ou la garantie du FCPE ou sur

la possibilité de fraude à cet égard. La difficulté dans ces cas a résidé dans le fait que les anciens clients de FLSI avaient donné des directives pour souscrire ces placements, que la souscription avaient été exécutée et que les placements avaient été restitués aux clients. Comme nous l'avons souvent répété, les Principes de la garantie n'excluent pas les pertes découlant d'une fraude; toutefois, la fraude alléguée doit résulter de l'incapacité ou de l'omission de restituer des biens. C'est en présence d'un tel défaut, lequel inclut une conversion illicite, que la protection que prévoient les Principes de la garantie est accordée. Les faits présentés dans le cas en l'espèce appuient la conclusion de conversion illicite.

27. Les moyens de persuasion employés pour convaincre [REDACTED] d'investir dans le Groupe First Leaside (par l'intermédiaire de FLSI) comportaient une fausse déclaration anticipant une directive de liquidation des placements attestés par les certificats à la suite du décès de [REDACTED]. L'étude du dossier nous porte raisonnablement à conclure que John Wilson s'est livré à d'autres gestes d'inconduite et de fausse déclaration en vue de s'assurer que les appelants continuent d'investir auprès du Groupe First Leaside et de les empêcher de faire racheter les placements attestés par les certificats. Si l'on juge qu'aucune directive de rachat claire n'a été présentée en raison de cette conduite, le comité d'appel convient avec le personnel du FCPE qu'il n'y a pas eu de d'incapacité ou d'omission de restituer des biens et qu'il serait donc indiqué de parler de manquement contractuel ou de négligence. Toutefois, s'il l'on juge qu'une directive de rachat claire a été présentée et que FLSI a manqué à son obligation de donner suite à cette directive, ce manquement constitue une perte admissible selon les Principes de la garantie. Comme nous l'avons exprimé ci-dessus dans nos motifs, nous sommes arrivés à la conclusion qu'une directive de rachat claire portant sur la somme de 700 000 \$ avait été présentée dès le 11 avril 2011.

28. L'avocat du personnel du FCPE soutient qu'aucune directive de rachat expresse n'avait été présentée. En fait, aucune directive expresse n'était nécessaire, puisqu'une directive de rachat visant la somme de 700 000 \$ aurait exigé le rachat de la totalité des titres pouvant être rachetés selon les restrictions décrites dans les documents de placement⁴. Le comité d'appel conclut qu'une directive satisfaisante a été présentée et que l'omission d'y donner suite et, par conséquent, de verser les fonds dans le compte, peut être assimilée à une conversion illicite de la même manière que

⁴ Voir sous « Calcul de l'indemnité » le détail des calculs effectués pour les différents titres et les dispositions relatives aux rachats.

l'omission d'affecter des fonds versés dans un compte conformément aux directives de l'investisseur, qui se solde par l'absence des fonds dans le compte, est une conversion illicite.

29. Enfin, présentons brièvement les décisions fondées sur la SIPA invoquées par le personnel du FCPE. Premièrement, il soutient que d'après cette jurisprudence, un client ne peut fonder une réclamation sur une indifférence passive à l'égard de sa directive ou sur la simple omission d'y donner suite. Selon le personnel du FCPE, comme la perte résultant d'une telle omission ne découle pas de l'insolvabilité d'un membre, elle n'ouvre droit qu'à une action en réparation pour manquement contractuel ou négligence. Deuxièmement, le personnel du FCPE affirme que cette jurisprudence prévoit qu'un demandeur doit démontrer qu'il a présenté une plainte par écrit et dans les délais prescrits dès qu'il a appris que le membre avait posé des gestes non autorisés, et que dans le cas en l'espèce, une telle plainte n'avait pas été présentée. Même si nous ne sommes pas liés par ces décisions, nous reconnaissons qu'elles peuvent constituer des arguments de poids. Toutefois, après les avoir étudiées, nous constatons qu'elles n'ont pas d'incidence sur notre raisonnement en l'espèce.

30. Les décisions en question démontrent que la garantie prévue par la SIPA n'est accordée que pour les réclamations résultant directement de l'insolvabilité d'un courtier.⁵ Dans l'affaire *Kenneth A. Barton v. SIPC*, par exemple, le tribunal de la faillite a déclaré :

[TRADUCTION]Quant à l'omission d'exécuter un ordre de vente, il a été jugé dans de nombreux cas que « l'omission d'exécuter un ordre de vente ne résulte pas de l'insolvabilité, mais, plutôt, ouvre droit à une action en réparation pour manquement contractuel ».⁶

31. Cette position se justifie comme suit : la garantie prévue dans la SIPA s'applique aux pertes découlant de l'insolvabilité d'un courtier; alors que la perte qui résulte de l'omission d'exécuter un ordre de vente se serait produite même si le courtier n'avait pas été insolvable. Ainsi, dans la décision *Barton*, le client avait demandé à son courtier de procéder à une date précise à une vente de titres qui aurait donné lieu à un produit de 19 375 \$. Le courtier a omis de le faire à la date précise et a vendu les titres trois semaines plus tard, au prix de 3 467 \$. Le client a tenté de

⁵ *Kenneth A. Barton v. SIPC*, 182 B.R. 981 (Bankr., District of New Jersey, 1995); *In re John Dawson & Associates, Inc.* 289 B.R. 654 (Bankr. N.D.III, 2003); *In re Mason Hill & Co., Inc.* 2004 Bankr. LEXIS 1573.

⁶ *Kenneth A. Barton v. SIPC*, 182 B.R. 981 (Bankr., District of New Jersey, 1995), parag. 12. Voir aussi *In re John Dawson & Associates, Inc.* 289 B.R. 654 (Bankr. N.D.III, 2003), page 10, et *In re Mason Hill & Co., Inc.* 2004 Bankr. LEXIS 1573, page 10.

recouvrer le produit qu'il aurait dû tirer de la vente. Le tribunal a tranché que le client aurait dû présenter une action en réparation pour manquement contractuel plutôt qu'une réclamation prévue dans la SIPA, car sa perte financière ne résultait pas directement de l'insolvabilité du courtier et se serait produite même si le courtier n'était pas devenu insolvable. Mais il ne s'agit pas de cela dans le cas en l'espèce. Comme nous l'avons indiqué plus haut, c'est l'omission répétée de ne pas donner suite à la directive de l'appelante ██████████, dans le cas en l'espèce, qui constitue une conversion illicite. Les éléments de preuve écrits dont nous disposons démontrent clairement qu'à la suite de l'interdiction d'opérations prononcée à la fin octobre, il était devenu impossible pour FLSI de racheter les placements visés par les certificats.

32. L'avocat du personnel du FCPE fait valoir que les appelants n'ont pas contesté par écrit l'omission de racheter les titres en temps voulu. Pour appuyer l'argument de la nécessité d'une contestation écrite, le personnel du FCPE se fonde largement sur l'affaire *John Dawson & Associates, Inc.*⁷ Dans cette affaire, le client, un investisseur averti, a constaté que plusieurs opérations non autorisées avaient été réalisées dans son compte; il a communiqué avec son courtier par téléphone et lui a demandé de vendre les titres en question, mais le courtier n'a pas donné suite à sa directive. Le tribunal de faillite a jugé qu'afin d'établir le bien-fondé d'une réclamation en vertu de la SIPA invoquant des opérations non autorisées, le demandeur doit fournir la preuve que les opérations n'étaient pas autorisées parce qu'elles avaient été contestées par écrit à temps. Il importe toutefois de noter que le tribunal de faillite a cité dans cette affaire la décision du Second Circuit Court dans l'affaire *Modern Settings, Inc. v. Prudential-Bache Securities Inc.*⁸, qui stipulait :

[TRADUCTION] [...] il importe d'appliquer avec souplesse la clause de l'avis écrit s'il y a une différence entre les compétences en placements du courtier et celles de son client. [...] De plus, le tribunal n'a pas « exclu la possibilité qu'un courtier soit empêché, selon le principe de la préclusion, de présenter une défense fondée sur la clause de l'avis écrit si des assurances qu'il a données ou des gestes trompeurs qu'il a posés retardent la présentation par le client de l'avis écrit requis.⁹

⁷ 289 B.R. 654 (Bankr. N.D.III), 2003, page 11.

⁸ 936 F.2d 640 (2d Circuit 1991), 645-646. Le personnel du FCPE a également invoqué l'affaire *In re Klein, Maus & Shire Inc.* 301 B.R. 48 (Bankr, SDNY, 2003), page 14. Cette décision a également invoqué la décision du Second Circuit Court dans l'affaire *Modern Settings, Inc.* à l'appui de sa décision.

⁹ *In re John Dawson & Associates, Inc.* 289 B.R. 654 (Bankr. N.D.III, 2003), page 11.

33. Le cas en l'espèce respecte les limitations à la règle générale énoncée ci-dessus. Comme nous l'avons déjà mentionné, l'appelante [REDACTED] n'était même pas l'investisseur, mais plutôt son bénéficiaire. John Wilson le savait et, selon la preuve, n'a pas simplement fait fi de la directive reçue, mais n'a jamais cessé de pousser les appelants à investir davantage dans le Groupe First Leaside. Il n'est pas raisonnable, dans ce contexte, d'imposer une obligation de présenter en preuve une contestation écrite comme condition d'accès à la garantie prévue par les Principes de la garantie. De toute façon, même s'il n'en a pas été question à l'audience, une lecture attentive de la décision *Dawson* laisse supposer que l'avis écrit est une disposition prévue par la SIPA; par contre il ne nous semble pas que le FCPE dispose d'une exigence similaire.

34. Pour en arriver à notre décision, nous avons fait une distinction entre les deux appelants en fonction des preuves présentées concernant les directives de rachat. Les courriels démontrent clairement que [REDACTED] souhaitait faire racheter des placements d'au moins 700 000 \$ sur la part qui lui revenait dans la succession de son père et que FLSI avait accusé réception de cette directive. À part ce montant, les éléments de preuve obtenus, autant des courriels ou des déclarations verbales faites à l'audience, sont loin d'être clairs, ne faisant mention avant tout que de l'intention des parties. Il a été impossible pour le comité d'appel de vérifier ces intentions par d'autres moyens que l'étude des courriels. Il s'agit d'une distinction importante, le comité d'appel étant bien conscient du fait que normalement, il n'est pas nécessaire de donner par courriel des directives d'achat ou de vente de titres et que les directives données verbalement suffisent. Toutefois, étant donné les circonstances du présent appel, nous estimons les courriels vérifiables cruciaux pour notre décision. Si les appelants avaient déclaré avoir donné des directives de rachat verbalement sans que des preuves distinctes appuient leurs déclarations, cela n'aurait pas été jugé suffisant. Pour ce motif, nous ne pouvons donner gain de cause qu'à l'appelante [REDACTED] [REDACTED], et ce, seulement pour une somme d'au plus 700 000 \$, tout en tenant compte des sommes reçues du syndic en insolvabilité. L'ensemble des éléments de preuve ne nous a pas convaincus que [REDACTED] avait clairement la même intention de liquider sa part des placements ou une certaine partie de ceux-ci. Notons que la constitution en personne morale pourrait indiquer qu'il avait l'intention de conserver telle qu'elle sa part de l'héritage, interprétation que semble appuyer la phrase suivante de [REDACTED] (liquidatrice de la succession) dans son courriel du 14 juillet 2011 : [TRADUCTION] « Je crois qu'il laisse sa moitié entièrement

chez First Leaside pour le moment ». Par conséquent, nous confirmons la décision du personnel du FCPE de ne pas accueillir la réclamation de l'appelant [REDACTED].

ii) Quelle est l'incidence des restrictions énoncées dans les documents de placement à l'égard des directives de rachat : la faute ou l'obligation revient-elle à l'émetteur ou au membre recevant la directive?

1. Les restrictions énoncées dans les documents de placement

35. L'avocat du personnel du FCPE soutient que FLSI, en tant que courtier recevant les directives de rachat de titres, ne participait pas à la décision ni n'avait le pouvoir de décider si une directive de rachat pouvait ou devait être exécutée. L'avocat laisse entendre qu'en l'absence de responsabilité liée au rachat, il ne peut y avoir de faute de la part de FLSI pour la non-exécution par l'émetteur de la directive de rachat. Une telle perte, assimilable à un manquement de l'émetteur, n'est pas couverte par les Principes de la garantie. De plus, aucune directive précise n'a été donnée sur les titres à racheter; seule la somme de 700 000 \$ a été précisée.

36. Le comité d'appel reconnaît que la responsabilité des rachats relève des émetteurs. Toutefois, les communications entre émetteurs et investisseurs se faisaient par l'intermédiaire de FLSI, qui agissait en tant que mandataire du Groupe First Leaside. À cet égard, même si le comité d'appel a déclaré que les entités First Leaside étaient juridiquement distinctes, il est pertinent de souligner que le Groupe First Leaside et FLSI comptaient des employés communs. Le mandataire de l'émetteur, FLSI, est celui qui a reçu les directives de rachat. Ce mandataire était en mesure de réaliser le rachat en raison des employés remplissant des tâches communes. Comme il a été indiqué ci-dessus, le mandataire n'a soulevé aucun empêchement au rachat des titres. Nous arrivons donc à la conclusion que s'il y avait eu des exigences à respecter avant qu'un rachat ne puisse être réalisé, elles auraient été communiquées. Or, aucune exigence n'ayant été ainsi communiquée, les titres auraient dû être rachetés conformément aux restrictions de rachat applicables.

2. Calcul de l'indemnité

37. Compte tenu de ce que nous avons exposé ci-dessus, nous supposons que toute condition préalable au rachat des titres (un préavis précis, par exemple) avait été remplie et nous nous pencherons sur les dispositions relatives au rachat énoncées dans les documents de placement des

différents produits du Groupe First Leaside. Compte tenu également de nos conclusions énoncées ci-dessus, nous n'examinerons que le cas de la moitié de la succession revenant à l'appelante

38. Les divers titres qu'avait souscrits [REDACTED] ne comportaient pas les mêmes dispositions de rachat. Quatre types de dispositions de rachat étaient associés à ces titres :

- i. aucun rachat permis (« type I »);
- ii. rachat discrétionnaire (« type II »);
- iii. droits de rachat limités (« type III »);
- iv. droits de rachat inconnus (« type IV »).

39. Les titres visés par chacun de ces types de dispositions de rachat et la valeur des placements dans ces titres, au moment de leur souscription, dans le cas de la moitié de la succession revenant à l'appelante [REDACTED], tels que ces renseignements paraissent systématiquement sur les relevés de compte, sont les suivants :

i. Type I – aucun rachat permis

a. First Leaside Investors Limited Partnership -	175 000,50 \$
b. First Leaside Visions I Limited Partnership -	50 000,00 \$
c. First Leaside Elite Limited Partnership -	70 921,50 \$
d. Wimberly Apartments Limited Partnership -	47 281,50 \$
TOTAL :	343 203,50 \$

ii. Type II – rachat discrétionnaire

a. Development Notes Limited Partnership -	100 000,00 \$
b. First Leaside Universal Limited Partnership -	75 000,00 \$
c. First Leaside Ultimate Limited Partnership -	72 142,00 \$
d. First Leaside Visions II Limited Partnership -	25 000,00 \$
TOTAL :	272 142,00 \$

iii. Type III – droits de rachat limités

a. First Leaside Fund (Série B) -	105 175,00 \$
b. First Leaside Mortgage Fund (Série A) -	200 000,00 \$
c. Wimberly Fund (Catégorie B) -	50 000,00 \$
d. First Leaside Wealth Management Fund -	175 000,00 \$
TOTAL :	<hr/> 530 175,00 \$

iv. Type IV – droits de rachat inconnus

a. First Leaside Wealth Management Série II Actions privilégiées -	75 000,00 \$
TOTAL GLOBAL :	<hr/> 1 220 520,50 \$

40. Nous devons tenir compte de certaines dates importantes au cours de l'examen des dispositions de rachat des titres. La première est février 2011, date du décès de [REDACTED]. Les courriels ne révèlent pas de directives concernant la liquidation de la succession. En avril 2011, [REDACTED] a fait parvenir à FLSI aux fins de traitement tous les certificats des placements dans First Leaside. Elle a clairement indiqué au même moment qu'elle souhaitait faire racheter des placements d'une valeur de 700 000 \$ compris dans sa part de la succession de son père. En août 2011, le testament de son père a été homologué et une copie du testament homologué a été envoyée à FLSI.

41. L'avocat du personnel du FCPE soutient que la détermination des privilèges de rachat doit être faite à partir d'août 2011, date à laquelle le testament a été homologué. Le comité d'appel préfère la date d'avril 2011, date à laquelle FLSI a reçu les directives de rachat. Même si le testament n'avait pas encore été homologué, FLSI n'avait aucun motif de douter qu'elle faisait affaire avec les représentants désignés de la succession. La confirmation de ce fait au moyen de l'homologation n'était qu'une simple formalité. Toutes les parties savaient que [REDACTED] était atteint d'une maladie mortelle. En effet, dès 2009, [REDACTED] avait rencontré John Wilson (le représentant de FLSI avec qui [REDACTED] a toujours fait affaire) en compagnie des appelants, pour que ceux-ci puissent connaître John Wilson, sachant qu'ils auraient à faire affaire avec lui après son décès.

42. Le comité d'appel part du principe raisonnable que dans les circonstances inhabituelles du décès de l'un de leurs investisseurs, les responsables des émetteurs des placements de type II auraient acquiescé à une directive de rachat de la part de la succession de l'investisseur, et que le délai entre la directive de rachat et l'interdiction d'opérations d'octobre 2011 était suffisamment long pour permettre le traitement de la directive de rachat. Par conséquent, nous déclarons que l'appelante [REDACTED] a droit à une indemnité correspondant à la totalité de la somme réclamée, 272 142 \$, moins le montant de 57 719,08 \$ qu'elle a reçu du syndic en insolvabilité, soit une la somme nette de 214 422,92 \$.

43. Pour ce qui est des placements de type III, le comité d'appel suppose qu'un rachat de 50 000 \$ par mois pour chacun des titres correspondant à ce type aurait dû être réalisé selon les directives de l'appelante. En partant de la date d'avril 2011, tous les rachats de ces placements (d'une valeur totale de 530 175 \$) auraient donc pu être réalisés à l'intérieur d'une période de quatre mois. La valeur nette de ces rachats, si l'on en retranche le montant reçu du syndic en insolvabilité (82 369,52 \$), s'élève à 447 805,48 \$.

44. En ce qui concerne les placements de type IV, pour lesquels le comité d'appel ne dispose d'aucun renseignement sur les dispositions de rachat, le comité d'appel est d'avis qu'aucune interdiction de rachat n'existe, de sorte que les placements auraient dû être rachetés en espèces conformément à la directive de l'appelante. Le comité d'appel déclare que l'appelante [REDACTED] a droit à une indemnité correspondant au montant total de ces placements, soit 75 000 \$. Aucun montant n'a été reçu du syndic en insolvabilité à l'égard de ces placements.

45. Les placements restants, les placements de type I, comportaient des dispositions interdisant le rachat. Les éléments de preuve présentés semblent démontrer que cette interdiction était incompatible avec les intentions de [REDACTED], qui étaient de regrouper ses actifs pour en faciliter le rachat à son décès. Toutefois, si [REDACTED] avait donné des directives claires, ce dont nous n'avons pas de preuve directe, nous jugerions la réalisation de ces placements pour [REDACTED] comme un cas d'inconduite de la part de FLSI ou de manquement à ses obligations de s'assurer de la convenance des placements de son client, de sorte que la perte ne donnerait pas droit à une indemnité selon les Principes de la garantie.

46. La totalité des indemnités possibles calculées dans les paragraphes ci-dessus dépasse le montant qui, de l'avis du comité d'appel, constitue l'indemnité appropriée, soit 700 000 \$ moins le montant reçu du syndic en insolvabilité (140 088,60 \$)¹⁰.

Décision

47. Le comité d'appel ordonne le versement d'une indemnité de 559 911,40 \$ à l'appelante [REDACTED]. Le comité d'appel souhaite remercier les avocats pour leurs arguments, ainsi que [REDACTED] et [REDACTED] pour leur présence à cette nouvelle audience.

Fait à Toronto, ce 26^e jour de mai 2016.

Brigitte Geisler

Anne Warner La Forest

Patrick Lesage

¹⁰ Voir au paragraphe 34 ci-dessus le raisonnement concernant l'indemnité de 700 000 \$.