

# 2.2

## Décisions

---

---

## 2.2 DÉCISIONS

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION EN VALEURS MOBILIÈRES

PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2008-019

DÉCISION N° : 2008-019-001

DATE : Le 20 novembre 2009

EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS  
DEMANDERESSE

c.

GESTION DE PATRIMOINE INTÉGRALIS  
INTIMÉE

### PÉNALITÉS ADMINISTRATIVES

[art. 273.1, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1) et art. 93 (10°), *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chap. A-33.2)]

M<sup>e</sup> Jean-Nicolas Wilkins  
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M<sup>e</sup> Karl Delwaide  
Procureur de Gestion de patrimoine Intégralis

## DÉCISION

Le 25 juin 2008, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande à l'effet d'imposer à la société Gestion de patrimoine Intégralis (ci-après « *Intégralis* »), intimée en la présente instance, des pénalités administratives, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> (ci-après la « *Loi* ») et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>.

À la suite de cette demande, le Bureau a, le 26 juin 2008, adressé un avis aux parties en l'instance pour une audience devant se tenir le 22 juillet 2008 au siège du Bureau. Suivant une demande de remise, le dossier a finalement procédé le 8 octobre 2008. Le Bureau rappelle d'abord les faits qui ont été allégués par l'Autorité dans sa demande du mois de juin 2008.

## LES FAITS

À l'appui de sa demande, l'Autorité a présenté les faits suivants :

### LES PARTIES

<sup>1</sup> . L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>2</sup> . L.R.Q., c. A-33.2.

1. La demanderesse est l'organisme chargé de l'administration de la Loi et exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;

2. L'intimée est un conseiller en valeurs de plein exercice inscrit auprès de la demanderesse depuis le 29 août 2005;

#### LES FAITS

##### La modification au volume des emprunts

3. L'article 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>3</sup> (ci-après le « *Règlement* ») précise que :

« Le courtier ou le conseiller peut, avec l'autorisation de l'Autorité, emprunter des fonds qui seront intégrés à son capital régularisé en fonction du risque, à son capital liquide net ou à son fonds de roulement, à condition que le prêteur renonce à concourir avec les autres créanciers et remplisse le formulaire prévu par règlement. »

4. L'article 228 (3<sup>o</sup>) du *Règlement* précise que :

« Le courtier ou le conseiller en valeurs avise l'Autorité des modifications suivantes, lesquelles sont soumises à son approbation dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 159 de la Loi :[...]

3<sup>o</sup> une modification touchant le volume ou les conditions des emprunts prévus à l'article 212; »

5. Alors que l'article 159 (2) de la Loi mentionne que l'Autorité doit donner son accord à une modification du volume des emprunts :

« Lorsque le règlement le prévoit, une modification ne peut être effectuée à moins que l'Autorité donne son accord ou ne formule pas d'opposition dans les 30 jours de la réception d'un avis de la modification éventuelle. [...] »

6. Conformément aux dispositions susmentionnées, l'Autorité approuvait le 24 mai 2006 un emprunt de 80 570 \$ fait par l'intimée auprès de Patrick Frigon, le dirigeant responsable de l'intimée;

7. Quelques mois plus tard, l'intimée déposait auprès de l'Autorité ses états financiers accompagnés du rapport des vérificateurs pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006;

8. Au poste comptable « Avances de l'administrateur » de la section « Passif » du bilan financier de l'exercice 2005, il est indiqué un montant de 80 570 \$ qui correspond à l'emprunt approuvé par l'Autorité;

9. Toutefois, le même poste comptable réfère à un emprunt de 113 810 \$ pour l'exercice 2006;

10. Cela représente une différence de 33 240 \$ qui a été intégrée au fonds de roulement sans obtenir l'accord de l'Autorité;

11. C'est à la lecture des états financiers que l'Autorité s'est rendu compte que l'intimée avait modifié le volume de ses emprunts sans son accord;

12. Dans une lettre du 10 septembre 2007, l'Autorité dénonçait cette situation irrégulière et rappelait à l'intimée ses obligations en vertu de la réglementation des valeurs mobilières;

13. Dans ladite lettre, l'Autorité exigeait notamment le dépôt de l'Annexe 6 – *Renonciation au concours avec les autres créanciers* (ci-après l'« *Annexe 6* ») de l'*Instruction générale Q-9 - Courtier*,

<sup>3</sup> (1983) 115 G.O. II, 1511 [c. V-1.1, r.1].

*conseillers en valeurs et représentants*<sup>4</sup> (ci-après l'« *Instruction générale Q-9* ») concernant la renonciation à concourir du prêteur avec les autres créanciers pour la balance de l'emprunt n'ayant pas fait l'objet d'une approbation, et ce, avant le 30 septembre 2007;

14. Le ou vers le 25 septembre 2007, l'Autorité recevait les documents suivants :
- L'Annexe 6 relative au prêt consenti le 30 septembre 2006 par Patrick Frigon en faveur de l'intimée au montant de 33 240 \$;
  - Une résolution du conseil d'administration de l'intimée datée du 30 septembre 2006 approuvant le prêt de 33 240 \$ auprès de Patrick Frigon;
15. En l'espèce, les faits du présent dossier démontrent que l'intimée a manqué à son obligation d'obtenir l'accord de l'Autorité avant de modifier le volume de ses emprunts;

#### **L'impact sur le fonds de roulement**

16. L'article 209 du Règlement prévoit que :
- « Le conseiller de plein exercice possède un fonds de roulement au moins égal à la somme de 25 000 \$ et de la franchise que comporte l'assurance ou le cautionnement prévu à l'article 213.
- Le conseiller d'exercice restreint possède un fonds de roulement au moins égal à 5 000 \$. »
17. En l'espèce, le fonds de roulement requis par l'intimée est de 35 000 \$ en considérant une franchise de 10 000 \$, tel qu'il appert d'un certificat d'assurance du 29 mars 2007;
18. Or, en vertu de l'article 212 du Règlement, un emprunt n'ayant pas fait l'objet d'une renonciation à concourir avec les créanciers et n'ayant pas été approuvé par l'Autorité ne peut être intégré dans un fonds de roulement;
19. Par conséquent, la différence de 33 240 \$ qui n'a pas été approuvée par l'Autorité devait être incluse dans le passif à court terme et être prise en considération dans le calcul du fonds de roulement;
20. Ainsi, selon les calculs de l'Autorité, le fonds de roulement de l'intimée présentait un déficit de 28 740 \$ au 31 décembre 2006 et non un excédent de 4 500 \$, tel que présenté par l'intimée;
21. L'intimée a donc fait défaut de posséder en tout temps le minimum de fonds de roulement requis.

À l'appui de sa demande, l'Autorité a présenté les conclusions suivantes :

- a. Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières a le pouvoir d'imposer une pénalité administrative, jusqu'à concurrence d'un million de dollars (1 000 000 \$) à toute personne ayant fait défaut de respecter une disposition d'un règlement adopté en vertu de la Loi;
- b. L'Autorité peut, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, demander au Bureau d'imposer de telles pénalités;
- c. L'Autorité estime qu'une amende de 5 907,75 \$ représentant un montant de cinq cents dollars (500 \$) par mois d'infraction, pour la période du 30 septembre 2006 au 25 septembre 2007, pour le défaut d'avoir obtenu l'autorisation préalable de l'Autorité, constitue une amende juste et raisonnable;

4. *Instruction générale Q-9 - Courtier, conseillers en valeurs et représentants*, 1994-10-07, Vol. XXV, n° 40, BCVMQ.

d. L'Autorité estime également qu'une amende de trois mille cinq cents dollars (3 500 \$) représentant dix pour cent (10 %) du fonds de roulement requis de trente-cinq mille dollars (35 000 \$), pour le défaut d'avoir maintenu le fonds de roulement minimum requis pour la période du 31 décembre 2006 au 25 septembre 2007, constitue une amende juste et raisonnable.

## L'AUDIENCE

Suivant l'avis d'audience du 26 juin 2008 et suivant une demande de remise, l'audience s'est tenue au siège du Bureau le 8 octobre 2008. Au cours de celle-ci, le procureur de l'Autorité a déposé les pièces à l'appui de la demande de pénalités administratives introduite par cet organisme. Il a aussi fait entendre le témoignage d'un analyste à l'emploi de l'Autorité.

Le procureur d'Intégralis a présenté la défense de l'intimée et a déposé les pièces à son soutien. Il a fait entendre deux témoins, soit le comptable agréé qui a préparé les états financiers et le président de l'intimée.

### LE TÉMOIGNAGE DE L'ANALYSTE DE L'AUTORITÉ

L'Autorité a fait entendre Jean-Simon Lemieux, analyste en conformité financière, au service de l'encadrement des intermédiaires de l'Autorité. Ce dernier a expliqué au Bureau son rôle au sein de l'Autorité, plus particulièrement quant à la vérification des assises financières, y compris la vérification du calcul du fonds de roulement. Le témoin est chargé du dossier de la conformité financière d'Intégralis. Il a fait part de l'inscription datée du 29 août 2005 que détient l'intimée auprès de l'Autorité, à titre de conseiller en valeurs de plein exercice.

Il a expliqué la procédure qui est suivie lorsqu'il reçoit les états financiers et les autres documents d'une personne inscrite; il s'assure que les informations présentées selon l'Annexe – 5 de l'*Instruction générale Q-9* intitulée *Rapport annuel sur le fonds de roulement* (ci-après l'« *Annexe 5* »), correspondent à ce qui apparaît dans les états financiers. Lors de l'analyse du rapport du fonds de roulement et des états financiers pour l'exercice de 2005, il a constaté la présence d'une avance de l'administrateur, sans intérêts ni modalités de remboursement, pour un montant de 80 570 \$.

Lorsqu'il constate qu'une avance administrateur apparaît dans les états financiers, il vérifie si cette somme a fait l'objet d'une renonciation au concours avec les autres créanciers. Pour le premier prêt, l'avance avait fait l'objet d'une autorisation de l'Autorité le 24 mai 2006 et une renonciation à concourir avait été dûment complétée.

Dans le bilan des états financiers de l'intimée, l'analyste a remarqué une avance de l'administrateur à l'intimée, d'un montant de 113 810 \$ pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006. Il a constaté une augmentation de l'avance et a vérifié si une autorisation de l'Autorité avait été obtenue. Or, aucune décision n'avait été rendue relativement à cette augmentation et aucune demande n'avait été envoyée par l'intimée.

La différence de l'avance entre les deux montants susmentionnés représente une somme de 33 240 \$. Une fois que l'analyste s'est aperçu de la modification du volume de l'emprunt, il a contacté M. Patrick Frigon, président d'Intégralis, et lui a demandé de faire parvenir les informations et documents nécessaires pour obtenir par la suite l'autorisation de l'Autorité quant à cette avance.

Le 10 septembre 2007, l'analyste informait M. Frigon par lettre du constat qu'il avait fait dans le bilan, que l'augmentation n'avait pas fait l'objet d'un avis à l'Autorité et qu'aucune autorisation n'avait été donnée. En réponse, M. Frigon a fait parvenir une lettre à l'Autorité à laquelle étaient annexés les documents exigés, soit la renonciation à concourir et la résolution du conseil d'administration d'Intégralis.

Il a expliqué que lorsqu'un conseiller désire intégrer des sommes dans le calcul du fonds de roulement, il doit au préalable aviser l'Autorité et obtenir son approbation. Il précise que le fonds de roulement est calculé pour déterminer si les firmes inscrites possèdent les assises financières prescrites par la réglementation. Le fonds de roulement représente les actifs à court terme moins les passifs à court terme figurant au bilan de l'inscrit.

L'analyste précise que le conseiller en valeurs doit détenir un fonds de roulement de 25 000 \$, plus la franchise que comporte l'assurance au nom du conseiller en valeurs. La franchise d'Intégralis se situe à 10 000 \$. Le minimum requis du fonds de roulement représente 35 000 \$.

Le témoin a ajouté que selon les calculs effectués par le conseiller, le fonds de roulement présentait un excédent de 4 500 \$ au 31 décembre 2006. Mais, selon le calcul effectué par l'Autorité, le fonds de roulement était déficitaire d'un montant 28 740 \$. L'Autorité en arrive à un déficit en soustrayant le montant de l'emprunt non approuvé du montant excédent du fonds de roulement ou bien en intégrant le montant au niveau du passif à court terme.

Il s'agit d'une relation équivalente, lui permettant de constater si un conseiller détient le minimum de fonds de roulement requis. L'analyste affirme donc qu'un déficit du fonds de roulement de 28 740 \$ est ainsi établi.

En contre-interrogatoire, l'analyste de l'Autorité a reconnu que les calculs effectués par l'Autorité pour déterminer le fonds de roulement ne reflètent pas ce qui apparaît dans les états financiers de l'intimée. Le calcul effectué ne modifie pas les états financiers, mais ce calcul est effectué pour déterminer si le conseiller détient les assises financières requises.

Il a reconnu que le montant de l'avance de 33 240 \$ apparaît dans les états financiers de l'intimée dans le passif à long terme, alors que selon le calcul qu'il a effectué, ce montant apparaît dans le passif à court terme. De plus, il a reconnu ne pas avoir demandé à Intégralis de changer ses états financiers en conséquence. Le témoin a confirmé que l'Autorité avait effectivement autorisé l'emprunt de 33 240 \$, le 10 octobre 2007.

Par la suite, le témoin a reconnu ne pas avoir appliqué les *Principes Comptables Généralement Reconnus* (ci-après les « PCGR ») lorsqu'il a transféré le montant de l'emprunt dans le passif à court terme. Il a cependant rappelé que l'Annexe 5 qui établit le calcul du fonds de roulement n'est pas uniquement basée sur les PCGR, mais est aussi basée sur la loi et la réglementation sur les valeurs mobilières. Ce calcul, selon lui, ne nécessitait pas l'application de ces principes.

Plus tard au cours de l'audience, l'analyste de l'Autorité a affirmé que M. Frigon avait bien collaboré avec l'Autorité au cours du présent dossier.

#### LE TÉMOIGNAGE DE DENIS POTVIN

M. Denis Potvin est comptable agréé depuis 22 ans, à l'emploi de la firme Bourassa Boyer. Cette firme comptable a agi comme vérificateur d'Intégralis. M. Potvin a confirmé avoir préparé les états financiers d'Intégralis et a affirmé ne pas avoir complété l'Annexe 5. Il a indiqué qu'il avait préparé les états financiers d'Intégralis selon les PCGR canadiens et a expliqué les montants apparaissant dans les états financiers aux différents postes comptables.

Le montant de l'emprunt de 33 240 \$ apparaît selon les états financiers dans l'encaisse et dans le passif à long terme, et ce, dans le but de respecter les normes établies par les PCGR. Le témoin a cité le chapitre 1510 du Manuel de l'ICCA<sup>5</sup>, qui donne la définition des actifs et passifs à court terme. Il a souligné qu'un élément de passif non exigible dans la prochaine année d'exercice doit figurer au passif à long terme.

Ainsi, l'avance de 33 240 \$ n'étant pas exigible au cours de la prochaine année, il a alors considéré cette somme comme du passif à long terme. M. Potvin a expliqué qu'il a demandé une confirmation du créancier quant à l'exigibilité de la créance, afin de déterminer sous quel poste devait figurer le montant en question. Le 22 mars 2007, M. Frigon lui a remis un document attestant qu'il n'avait pas l'intention de demander le remboursement de sa créance au cours du prochain exercice.

<sup>5</sup> Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés – Comptabilité, Volume I, *Normes comptables*, Chapitre 1510.

Le témoin a ajouté qu'il avait également consulté le CPN-122<sup>6</sup> portant sur le classement dans le bilan des dettes remboursables à la demande du créancier. Le témoin a cité un passage du CPN-122 mentionnant que lorsque le créancier dispose d'un droit unilatéral d'exiger le remboursement immédiat de la dette, cette dette doit être classée dans le passif à court terme, à moins que le créancier n'ait renoncé à son droit d'exiger le remboursement pour une durée supérieure à un an. Enfin, le témoin a conclu que le montant de l'emprunt devait figurer dans le passif à long terme afin de respecter les PCGR.

#### LE TÉMOIGNAGE DE PATRICK FRIGON

M. Frigon est président d'Intégralis; il n'est pas personnellement actionnaire, mais sa compagnie de gestion dont il est l'actionnaire unique est l'actionnaire unique d'Intégralis. M. Frigon explique les circonstances de la présente affaire. Il souligne que pour lui, il était très important de respecter la réglementation de l'Autorité. Lorsqu'il a signé la première renonciation à concourir pour le prêt de 80 570 \$, il avait compris de l'Annexe 6 qu'il renonçait, par ce document, à concourir avec les autres créanciers pour les autres prêts consentis par la suite.

C'est pourquoi il n'a pas demandé l'autorisation de l'Autorité pour augmenter le volume de l'emprunt. Il a affirmé qu'en 2006, il ne s'était pas octroyé de salaire, afin d'assurer que son fonds de roulement ne soit pas déficitaire. M. Frigon a souligné que sa réputation et celle d'Intégralis sont remises en cause par les procédures qui ont été prises. Il craint par ailleurs qu'un préjudice ne soit causé à son développement d'affaires.

Il mentionne qu'aucun client n'a été mis à risque pendant la période pour laquelle l'Autorité demande des pénalités. Il souligne qu'Intégralis a été mis en place vers 2005 et qu'ensuite, une licence de conseiller en valeurs a été obtenue auprès de l'Autorité. Intégralis a commencé à avoir des clients durant l'année 2006. Il ajoute qu'un gardien de valeurs externe détient les sommes remises par les clients. Par conséquent, les sommes qu'il gère ne sont pas à sa disposition. En 2006, Intégralis avait environ une dizaine de clients.

M. Frigon affirme qu'il a rempli lui-même l'Annexe 5, selon les chiffres apparaissant dans les états financiers vérifiés. Il s'est fié aux chiffres présentés dans les postes d'actif et de passif à court terme pour effectuer le calcul du fonds de roulement. Il n'a aucunement modifié les états financiers et n'a pas non plus donné d'instructions à M. Potvin quant à la façon d'établir les états financiers. Il a reconnu avoir signé la déclaration à l'effet qu'il n'avait pas l'intention de demander le remboursement du prêt au cours du prochain exercice financier.

Il demande donc au Bureau de rejeter la demande de pénalité. Il affirme avoir agi de bonne foi et ajoute qu'il a répondu avec empressement aux demandes de l'Autorité en septembre 2007 qui visaient à corriger la situation. Il croyait sincèrement que la renonciation à concourir valait pour les prêts consentis ultérieurement et, lorsqu'il a été informé par l'Autorité que cela n'était pas le cas, il a agi promptement pour fournir les documents exigés.

Le montant du prêt en cause provenait de ses avoirs personnels et il affirme avoir fait un tel prêt afin de s'assurer que son fonds de roulement dispose du minimum requis par la loi. Il n'a pas eu besoin de faire d'autres avances par la suite, car au cours des années suivantes de nouveaux clients se sont ajoutés.

En contre-interrogatoire, M. Frigon a reconnu que rien dans la décision d'autorisation du premier emprunt ne mentionne qu'il disposait d'une autorisation et d'une renonciation à concourir permettant à Intégralis de contracter d'autres emprunts sans autorisation ou renonciation subséquentes. Lors du premier emprunt, il a respecté la procédure, mais lors du second emprunt, croyant avoir une autorisation générale pour effectuer de nouveaux emprunts, il n'a pas demandé d'autorisation à l'Autorité.

Il affirme que vers le mois de juillet 2006, une autre personne s'est jointe à Intégralis à titre de gestionnaire de portefeuilles. M. Frigon est l'agent de conformité. Les actifs sous gestion d'Intégralis en

<sup>6</sup>. CPN-122, Comité sur les problèmes nouveaux, abrégé des délibérations, date de parution du 31 octobre 2001, « *Classement dans le bilan des dettes remboursables à la demande du créancier et des dettes devant vraisemblablement être refinancées* ».

2006 étaient d'environ 3 ou 4 millions. M. Frigon reconnaît que s'il n'avait pas fait les avances provenant de ses fonds personnels, il aurait alors eu un fonds de roulement déficitaire et aurait ainsi enfreint les règles de l'Autorité.

## LES PRÉTENTIONS DES PARTIES

### Le procureur de l'Autorité

Le procureur de l'Autorité rappelle les défauts qui sont reprochés à Intégralis, à savoir premièrement, avoir modifié le volume des emprunts et ainsi avoir inclus dans le fonds de roulement des sommes empruntées sans avoir obtenu d'autorisation de l'Autorité et de renonciation à concourir et, deuxièmement, avoir eu un fonds de roulement déficitaire.

Le procureur de l'Autorité plaide que pour pouvoir inclure des sommes empruntées dans son fonds de roulement et ainsi modifier le volume de l'emprunt, Intégralis devait obtenir préalablement une autorisation de l'Autorité et lui fournir une renonciation à concourir, le tout en vertu des articles 212 et 228 du Règlement.

De plus, Intégralis s'est retrouvée en déficit de fonds de roulement puisque cet emprunt n'ayant pas été autorisé par l'Autorité, les sommes empruntées ne pouvaient donc pas être intégrées au fonds de roulement. Cela constitue un manquement à l'article 209 du Règlement. Par ailleurs, ajoute le procureur de l'Autorité, M. Frigon a reconnu, au cours de son témoignage, que cet emprunt avait été effectué expressément pour combler le déficit du fonds de roulement.

Il n'a toutefois pas obtenu l'autorisation nécessaire de l'Autorité, alors qu'il devait être au courant de la procédure à suivre puisqu'il avait déjà obtenu une autorisation relativement à un emprunt antérieur. Le procureur de l'Autorité souligne que l'autorisation obtenue initialement, soit le 24 mai 2006, ne valait aucunement pour les prêts subséquents, la décision d'autorisation étant précise quant à la somme du prêt autorisé. Cette décision ne fait d'aucune façon référence à une autorisation qui soit générale et qui puisse valoir pour les prêts à venir.

Dans son argumentation, le procureur de l'Autorité a expliqué les motifs pour lesquels il demandait au Bureau d'imposer des pénalités administratives qui représentent d'une part, 10 % du fonds de roulement de 35 000 \$ requis par l'intimée et, d'autre part, 5 907,75 \$, soit 500 \$ par mois d'infraction, pour la période du 30 septembre 2006 au 25 septembre 2007.

À l'appui de sa demande, le procureur de l'Autorité a cité trois décisions prononcées par le Bureau. Les décisions *Marché des capitaux Phincorp inc.*<sup>7</sup> et *ABN Amro Asset Management Canada Limited*<sup>8</sup> justifient, selon lui, les pénalités demandées.

Il a également mentionné la décision dans l'affaire *Gestion Placements Desjardins Inc.*<sup>9</sup>, relativement à l'argument de l'intimée voulant que l'argent étant placé chez le gardien de valeurs, il n'y avait donc aucun risque pour les clients et le public en général.

Or, le procureur de l'Autorité précise que dans cette décision, le Bureau n'avait pas tenu compte de cet argument à titre de facteur atténuant pour déterminer la pénalité à imposer. Il ajoute que la loi ne fait pas de distinction quant à la conformité qui est exigée des personnes inscrites, selon qu'il s'agit d'une entreprise de petite ou de grande envergure.

Par ailleurs, le procureur de l'Autorité précise que l'Autorité ne remet pas en cause l'application des PCGR en matière d'établissement des états financiers. Le procureur souligne toutefois qu'il serait trop facile de se soustraire aux obligations de la loi si l'Autorité devait se fier uniquement aux informations présentées dans les états financiers en conformité avec les PCGR.

7. *Autorité des marchés financiers c. Marché des capitaux Phincorp inc.*, 10 octobre 2008, Vol. 5, n° 40, BAMF, 20.

8. *Autorité des marchés financiers c. ABN Amro Asset Management Canada Limited*, 10 août 2007, Vol. 4, n° 32, BAMF, 11.

9. *Autorité des marchés financiers c. Gestion Placements Desjardins inc.*, 10 octobre 2008, Vol. 5, n° 40, BAMF, 14.



Il soulève que le calcul effectué par l'Autorité pour déterminer le déficit du fonds de roulement n'a été déposé en preuve qu'à titre indicatif, afin de démontrer sur papier l'impact sur le fonds de roulement de l'inclusion des sommes empruntées. Il précise finalement en réponse aux prétentions du procureur de l'intimée, que le législateur a prévu plusieurs infractions dans la Loi et dans la réglementation sur les valeurs mobilières, ce qui permet d'établir pour une même trame factuelle deux ou plusieurs contraventions distinctes et d'imposer plusieurs pénalités.

### **Le procureur de l'intimée**

Le procureur de l'intimée a d'abord commenté les autorités déposées par le procureur de l'Autorité. Il soutient que ces décisions n'ont pas le statut de précédents puisque dans les affaires *Marché des capitaux Phincorp inc.*<sup>10</sup> et *ABN Amro Asset Management Canada Limited*<sup>11</sup>, il y avait consentement à jugement par les parties intimées. Dans un tel cas, le rôle du Bureau est de s'assurer qu'il avalise un consentement qui n'est pas déraisonnable, ce qui est différent du cas en l'espèce.

De plus, dans l'affaire *Gestion Placements Desjardins Inc.*<sup>12</sup>, il y avait reconnaissance des faits; le seul point de divergence concernait le montant de la franchise. Le procureur note également au passage la différence d'envergure entre les affaires citées et le cas en l'espèce. Il fait remarquer qu'en vertu de l'article 273.1 de la Loi, le Bureau dispose d'une discrétion lui permettant d'imposer une pénalité administrative.

Le procureur plaide que le Bureau a le devoir de s'interroger sur l'opportunité d'imposer une pénalité en tenant compte des circonstances de l'espèce. Il soulève les arguments suivants au soutien de la défense :

1. Il demande le rejet, à sa face même, de la demande relative au défaut d'avoir obtenu l'autorisation de l'Autorité pour intégrer les sommes dans le fonds de roulement;
2. Il demande le rejet de la demande considérant la décision d'approbation de l'Autorité du 10 octobre 2007 pour l'emprunt de 33 240 \$;
3. Il soutient que l'Autorité n'a pas exercé son pouvoir réglementaire en agissant au cas par cas et en ne respectant pas les PCGR;
4. Il ajoute que si le Bureau conclut à une contravention, il peut utiliser sa discrétion pour ne pas imposer de pénalités considérant les faits en l'espèce;
5. Finalement, il invoque la règle interdisant les condamnations multiples.

## **LE DROIT**

Les articles pertinents de la Loi et du Règlement pour le présent dossier sont les suivants :

### **Loi sur les valeurs mobilières**

**159.** La personne inscrite avise l'Autorité, dans les cas et le délai déterminés par règlement, de toute modification par rapport aux informations fournies lors de son inscription.

Lorsque le règlement le prévoit, une modification ne peut être effectuée à moins que l'Autorité donne son accord ou ne formule pas d'opposition dans les 30 jours de la réception d'un avis de la modification éventuelle. En cas d'opposition, l'Autorité peut prescrire la conduite à tenir.

**273.1.** Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, après l'établissement de faits portés à sa connaissance qui démontrent qu'un émetteur

10. Précitée, note 7.

11. Précitée, note 8.

12. Précitée, note 9.

assujetti, un émetteur ayant fait un placement sous le régime d'une dispense de prospectus visée à l'article 43 ou prévue par règlement ou une personne inscrite en vertu des articles 148 ou 149 a fait défaut de respecter une disposition de la présente loi ou d'un règlement pris en application de celle-ci, peut imposer à cette personne une pénalité administrative et en faire percevoir le paiement par l'Autorité.

Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, après l'établissement de faits portés à sa connaissance qui démontrent qu'un dirigeant, un administrateur ou un initié a, par son acte ou son omission, contrevenu ou aidé à l'accomplissement d'une telle contravention à une disposition de la présente loi ou d'un règlement pris en application de celle-ci, peut imposer à cette personne une pénalité administrative.

Le montant de cette pénalité ne peut, en aucun cas, excéder 1 000 000 \$.

**331.1** L'Autorité peut, par règlement :

[...]

9° définir les exigences relatives à la comptabilité des émetteurs, des courtiers et conseillers en valeurs et des organismes d'autoréglementation, aux livres, registres et autres documents qu'ils doivent tenir, ainsi qu'à l'établissement et la vérification de leurs états financiers;

#### **Règlement sur les valeurs mobilières**

**209.** Le conseiller de plein exercice possède un fonds de roulement au moins égal à la somme de 25 000 \$ et de la franchise que comporte l'assurance ou le cautionnement prévu à l'article 213.

Le conseiller d'exercice restreint possède un fonds de roulement au moins égal à 5 000 \$.

**212.** Le courtier ou le conseiller peut, avec l'autorisation de l'Autorité, emprunter des fonds qui seront intégrés à son capital régularisé en fonction du risque, à son capital liquide net ou à son fonds de roulement, à condition que le prêteur renonce à concourir avec les autres créanciers et remplisse le formulaire prévu par règlement.

**228.** Le courtier ou le conseiller en valeurs avise l'Autorité des modifications suivantes, lesquelles sont soumises à son approbation dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 159 de la Loi :

[...]

3° une modification touchant le volume ou les conditions des emprunts prévus à l'article 212; »

#### **L'ANALYSE**

Divers arguments ont été présentés par l'intimée au soutien de la défense; le procureur de l'intimée a débuté en plaidant sur le défaut d'avoir obtenu l'autorisation de l'Autorité et a terminé par le défaut d'avoir en tout temps maintenu le fonds de roulement minimum requis.

#### **L'ABSENCE DE L'AUTORISATION REQUISE**

Le procureur de l'intimée a d'abord plaidé que la demande de l'Autorité, qui est relative au défaut d'avoir obtenu l'autorisation nécessaire pour inclure les sommes empruntées dans le fonds de roulement, devrait être rejetée à sa face même, car elle ne fait pas référence à l'article 228 du Règlement, mais plutôt à l'article 212 du même règlement. Il affirme que s'il y a infraction, il s'agirait plutôt d'une infraction à l'article 228 du Règlement qui traite d'une modification au volume des emprunts.

Cet argument ne saurait être retenu, l'Autorité a référé expressément à l'article 228 dudit règlement dans ses allégués, de même que dans ses plaidoiries. L'intimée n'a pas été prise par surprise. L'article 212 du Règlement demeure pertinent puisqu'il concerne le fait d'intégrer des sommes empruntées dans le fonds

de roulement, ce qui nécessite l'autorisation de l'Autorité, et qu'il est intimement lié à l'article 228 du Règlement.

### La nature de l'autorisation

En second lieu, le procureur de l'intimée a invoqué le rejet de la demande de l'Autorité; d'après ses prétentions, la décision de l'Autorité du 10 octobre 2007 autorisant le prêt de 33 240 \$ du 30 septembre 2006 aurait pour effet de ratifier les gestes posés antérieurement et ainsi, d'empêcher l'Autorité de demander une pénalité administrative. Or, l'article 228 du Règlement prévoit que les modifications au volume d'emprunt doivent être soumises à l'approbation de l'Autorité. Le procureur de l'intimée argue que cela permet au conseiller en valeurs d'obtenir une approbation postérieure ratifiant les gestes posés.

Il attire l'attention du Bureau sur l'existence de divergences dans les termes utilisés par le législateur dans les dispositions mentionnées précédemment. Un débat existerait sur l'emploi dans la législation du terme « autorisation », à savoir s'il serait possible d'obtenir une autorisation qui ratifierait l'acte posé. Il ajoute qu'en présence du terme « approbation », comme c'est le cas pour l'article 228 du Règlement, il est reconnu que l'approbation puisse être postérieure et qu'ainsi, elle viendrait ratifier le geste posé.

Puisque c'est l'article 228 qui est applicable et qu'il utilise le terme « approbation » plutôt qu'« autorisation », le Bureau devrait rejeter la demande, car l'Autorité a rendu une décision approuvant l'emprunt, ratifiant de ce fait les gestes posés. L'article 228 du Règlement prévoit que le conseiller avise l'Autorité des modifications, lesquelles sont soumises à son approbation dans les conditions prévues à l'article 159 de la Loi.

L'article 159 prévoit qu'une modification ne peut être effectuée à moins que l'Autorité ne donne son accord. L'article 212 du Règlement prévoit que le conseiller peut, avec l'autorisation de l'Autorité, emprunter des sommes qui seront intégrées dans son fonds de roulement. Le législateur à l'article 159 de la Loi utilise la formulation « avec son accord », tandis que dans le Règlement, les termes « approbation » et « autorisation » sont utilisés dans deux articles différents.

Le procureur de l'intimée voit là une divergence notable signifiant que le législateur a expressément prévu qu'en cas de modifications énoncées à l'article 228 du Règlement, l'approbation de l'Autorité peut être postérieure aux modifications, ce qui a, par le fait même, un effet rétroactif.

### Les conditions d'autorisation des modifications

Si on considère cet emploi de termes différents comme significatif, il faut mentionner qu'en cas de conflit entre une disposition d'un règlement et celle d'une loi habilitante, la loi doit prévaloir<sup>13</sup>. Il faut noter de plus qu'il ne s'agit pas ici d'une dérogation expresse du législateur puisque l'article 228 du Règlement renvoie spécifiquement à l'article 159 de la Loi, en assujettissant la procédure de modifications aux conditions prévues à cet article.

Si le législateur avait voulu utiliser une disposition réglementaire pour déroger à la procédure générale de modification prescrite par l'article 159 de la Loi, il n'aurait certainement pas renvoyé précisément à cet article dans le règlement. Il ressort donc clairement que les conditions de modifications de l'article 159 de la Loi sont celles qui doivent avoir préséance et s'appliquer en l'espèce.

Les conditions d'autorisation des modifications de l'article 159 de la Loi sont énoncées au second alinéa de cet article :

**159.** [...]

Lorsque le règlement le prévoit, une modification ne peut être effectuée à moins que l'Autorité donne son accord ou ne formule pas d'opposition dans les 30 jours

13. Dussault, René et Louis Borgeat, *Traité de droit administratif*, 2<sup>e</sup> éd., Tome I, Les Presses de l'Université Laval, 1984, p. 519-520; Voir aussi Jean-Pierre Villagi, *L'administration publique québécoise et le processus décisionnel ; Des pouvoirs au contrôle administratif et judiciaire*, Cowansville, Les Éditions Yvon Blais, 2005, p. 49; Voir également Patrice Garant, *Droit administratif*, 5<sup>e</sup> éd., Cowansville, Les Éditions Yvon Blais inc., 2004, p. 326-327.

de la réception d'un avis de la modification éventuelle. En cas d'opposition, l'Autorité peut prescrire la conduite à tenir.

Le procureur de l'intimée a plaidé que l'« accord » qui est prévu à l'article 159 de la Loi peut être postérieur et conférer un effet rétroactif à la décision. Il appert toutefois de cette disposition que le législateur a prévu deux procédures distinctes pour obtenir l'autorisation des modifications :

1. la première prévoit qu'« une modification ne peut être effectuée à moins que l'Autorité donne son accord »;
2. la seconde prévoit qu'en cas de silence de l'Autorité dans les 30 jours suivant la réception d'un avis de modification, la modification est alors acceptée.

Dès lors, on ne saurait prétendre qu'une modification puisse être acceptée après coup, sans qu'un avis soit donné à l'Autorité puisque cela aurait pour effet de rendre inutile et superflue la procédure prévue par le législateur qui permet l'autorisation d'une modification qui a fait l'objet d'un avis et pour laquelle l'Autorité n'a pas formulé d'opposition dans les 30 jours de la réception de l'avis.

Conclure autrement priverait de tout « effet utile »<sup>14</sup> la procédure d'autorisation suivant le silence de l'Autorité après la réception d'un avis, puisqu'un inscrit pourrait faire des modifications sans aviser l'Autorité et sans lui permettre de s'y opposer.

La prétention du procureur de l'intimée veut qu'un conseiller puisse procéder à l'augmentation du volume des emprunts sans aviser l'Autorité; l'accepter aurait également pour effet de rendre inutile la procédure d'avis prévue à l'article 211 du Règlement qui prévoit que le conseiller doit aviser l'Autorité sans délai lorsqu'il ne possède plus le fonds de roulement minimum requis.

Or, permettre à ce dernier de procéder à des modifications du volume des emprunts, sans avis ni autorisation préalable de l'Autorité, équivaut à lui permettre de contourner cette autre procédure d'avis, puisque voyant son fonds de roulement devenir déficitaire, le conseiller n'aurait qu'à intégrer des sommes empruntées, sans avis ni autorisation. Il échapperait ainsi à la procédure d'avis de l'article 211 du Règlement ainsi qu'à l'encadrement sous-jacent de l'Autorité. L'Autorité ne serait donc pas informée sans délai que le conseiller ne possède plus les assises financières requises.

Elle perdrait alors tout contrôle sur la surveillance de ces dernières puisque le conseiller ne serait plus tenu d'aviser au préalable l'Autorité des modifications au volume d'emprunt; ces dernières pourraient alors servir à combler un déficit du fonds de roulement, lequel doit faire l'objet d'un avis à l'Autorité. L'Autorité ne pouvant découvrir par elle-même tous les manquements à la réglementation et toutes les modifications devant être autorisées, elle s'en remet aux personnes inscrites et au respect des différentes procédures d'avis et d'autorisation prévues par la réglementation, et ce, afin d'assurer l'efficacité de l'encadrement des marchés financiers.

Les personnes inscrites étant dans une meilleure position pour déterminer les faits devant faire l'objet d'un avis et d'une autorisation à l'Autorité, il est normal que l'Autorité puisse s'en remettre à leur compétence, qui est d'ailleurs une condition d'inscription prévue à l'article 151 (1°) de la Loi. À la lumière de ces considérations, il faut donc conclure que la procédure d'autorisation doit être préalable à la modification, en vertu de l'article 159 (2) de la Loi et de l'article 228 du Règlement.

De plus, à titre illustratif et bien qu'une telle directive n'ait pas force de loi et qu'elle ne peut lier le Bureau, il est utile de mentionner que l'Autorité a publié un avis à son Bulletin qui précise qu'aucune modification touchant le volume ou les conditions des emprunts ne peut se faire sans l'approbation préalable de l'Autorité<sup>15</sup>.

14. Pierre-André Côté, *Interprétation des lois*, 3<sup>e</sup> éd., Montréal, Éditions Thémis, 1999, p. 350.

15. *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers – Article 212 du Règlement sur les valeurs mobilières – Exigences relatives aux emprunts subordonnés pour les conseillers en valeurs et les courtiers d'exercice restreint*, 10 septembre 2004, Vol. 1, n° 32, BAMF, A-3.

### L'impact de la décision de l'Autorité autorisant l'emprunt

Par ailleurs, bien qu'il ait été démontré que l'autorisation doit être préalable, il convient tout de même de se pencher sur l'impact de la décision de l'Autorité qui autorise l'emprunt *a posteriori*. Le procureur de l'intimée affirme que cette décision vient couvrir le défaut de l'intimée d'avoir obtenu l'autorisation préalable de l'Autorité pour inclure les sommes dans le fonds de roulement. De ce fait, l'Autorité ne peut demander qu'une pénalité administrative soit prononcée à l'endroit de l'intimée.

Le procureur de l'intimée prétend que même si une autorisation n'a pas été obtenue au préalable, il demeure possible d'obtenir par la suite une approbation qui vient ratifier l'acte commis. À cet égard, le procureur de l'intimée a cité ces décisions à l'appui de son argumentation, à savoir *Congrégation des Frères de l'Instruction Chrétienne c. Commissaires d'écoles (Grand'pré)*<sup>16</sup> et *Montréal (Ville de) c. St-Pierre (Succession de)*<sup>17</sup>.

Ces deux décisions concernaient des dispositions relatives aux corporations municipales et aux commissions scolaires. Dans l'affaire de la *Congrégation des Frères*, le juge Pigeon de la Cour suprême avait conclu que l'autorisation préalable n'était pas nécessaire en l'espèce, même si une des dispositions en cause prévoyait qu'avec l'autorisation du lieutenant-gouverneur en conseil, les commissaires scolaires pouvaient conclure des conventions pour fins scolaires.

Le juge Pigeon en est arrivé à cette conclusion en constatant qu'il ne fallait pas voir dans cette disposition une restriction des commissions scolaires à conclure toutes sortes de contrats, puisque les commissions étaient investies de pouvoirs additionnels en vertu d'autres dispositions<sup>18</sup>. Ainsi, c'est parce que la loi prévoyait des pouvoirs supplémentaires aux commissions scolaires qu'il ne fallait pas restreindre la conclusion de tous les contrats à une autorisation préalable. De plus, le juge Pigeon a souligné le fait que l'emprunt en question avait obtenu les autorisations préalables requises<sup>19</sup>. Cette décision ne vient donc pas régler la question en l'espèce.

Dans la décision *Montréal (Ville de) c. St-Pierre (Succession de)*, le juge Riordan de la Cour supérieure a reconnu que le défaut d'autorisation rendait le contrat nul *ab initio*. Le juge a considéré que la nullité étant relative, il était possible, en l'absence d'une autorisation préalable, d'obtenir une approbation postérieure qui vient ratifier l'acte posé de manière rétroactive<sup>20</sup>. Le Bureau souligne que cette décision de la Cour supérieure a été infirmée par la Cour d'appel, le 27 novembre 2008.

La Cour d'appel a statué que pour interpréter la nature de l'autorisation requise, il faut tenir compte « *de la finalité apparente de la disposition à appliquer* »<sup>21</sup>. La Cour a conclu que la disposition en litige dans cette affaire en est une d'ordre public de direction; y contrevenir entraîne la nullité absolue du contrat et par conséquent, celui-ci n'est pas susceptible de ratification.

En l'espèce, qu'il s'agisse de règles d'ordre public de protection ou de direction, le débat n'est pas là puisque le Bureau n'est pas devant une situation où une partie à un contrat ou un tiers invoque la nullité du contrat. Il s'agit en revanche de déterminer si l'Autorité a implicitement renoncé à invoquer le défaut de l'intimée d'avoir obtenu au préalable son autorisation, en approuvant l'emprunt après coup.

L'Autorité n'invoque pas la nullité d'un contrat; elle ne fait qu'appliquer les dispositions de la Loi lui permettant de demander au Bureau qu'il prononce une pénalité administrative à l'encontre d'une personne inscrite qui n'a pas respecté les dispositions de la Loi<sup>22</sup>. En l'occurrence, il s'agit de ne pas avoir obtenu l'autorisation préalable de l'Autorité pour procéder à l'augmentation du volume de l'emprunt et à l'inclusion des sommes empruntées dans le fonds de roulement<sup>23</sup>.

16. [1977] 1 R.C.S. 429.

17. 2007 QCCS 1511.

18. Précitée, note 16, p. 435-436 et résumé du jugement.

19. *Id.*, p. 437.

20. Précitée, note 17, par. 69-75.

21. *Montréal (Ville de) c. St-Pierre (Succession de)*, 2008 QCCA 2329.

22. Précitée, note 1, art. 273.1 et précitée, note 2, art. 93 (10°).

23. Précitée, note 3, art. 212 et 228 et précitée, note 1, art. 159.

La décision de l'Autorité qui autorise l'emprunt ne saurait constituer une renonciation de son pouvoir d'entreprendre des procédures devant le Bureau, vu le défaut de l'intimée de respecter les dispositions de la Loi. La décision de l'Autorité d'autoriser l'emprunt après coup n'a aucunement pour effet de l'empêcher d'agir dans le respect de ses missions et fonctions qui sont notamment de veiller à ce que « *les intervenants du secteur financier respectent les normes de solvabilité qui leur sont applicables et se conforment aux obligations que la loi leur impose* »<sup>24</sup> et ainsi de prendre toute mesure prévue par la loi à ces fins.

### Conclusion

Il appert que le fait par l'Autorité de rendre une décision autorisant l'emprunt en date du 10 octobre 2007 n'a pas eu pour effet de ratifier l'acte qui a été commis antérieurement à l'autorisation. Cette décision vient régulariser la situation de l'intimée pour l'avenir afin de lui permettre de continuer d'exercer sa pratique. Cette décision autorisant l'emprunt a été rendue une fois que l'intimée avait, postérieurement à son emprunt, fourni les documents nécessaires à l'autorisation, soit la renonciation à concourir et la résolution du conseil d'administration, et ce, en conformité avec les dispositions légales applicables.

À la lumière des considérations exposées précédemment, on ne peut pas prétendre que l'Autorité en autorisant l'emprunt avait l'intention de ratifier les gestes posés antérieurement et qu'elle renonçait du coup à exercer les pouvoirs qui lui sont dévolus par la Loi. Conclure autrement aurait pour effet de restreindre l'Autorité dans son pouvoir de régulariser pour l'avenir la situation d'un inscrit une fois que ce dernier s'est conformé à la réglementation. Cela limiterait également la capacité de l'Autorité de bien encadrer les marchés financiers et ainsi de s'assurer que les personnes inscrites respectent en tout temps les règles de solvabilité.

En outre, le Bureau tient à souligner que les procédures d'avis et d'autorisation en matière de réglementation des valeurs mobilières ont été mises en place par le législateur dans le but d'assurer un encadrement efficace des marchés financiers et la protection des investisseurs.

L'intimée devait donc obtenir l'autorisation préalable de l'Autorité pour procéder aux modifications du volume de l'emprunt et pour intégrer les sommes empruntées dans le fonds de roulement. Par conséquent, l'Autorité est justifiée de demander au Bureau qu'il prononce une pénalité administrative quant à ce manquement.

### LE DÉFAUT DE MAINTENIR LE FONDS DE ROULEMENT MINIMUM REQUIS

On reproche à l'intimée de ne pas avoir maintenu le fonds de roulement minimum requis en vertu de l'article 209 du Règlement. Le procureur de l'intimée plaide que l'Autorité n'a pas respecté son pouvoir réglementaire en concluant à un déficit du fonds de roulement. Il allègue qu'en décidant de considérer le prêt comme passif à court terme plutôt que passif à long terme, contrairement à ce que présentaient les états financiers, l'Autorité n'a pas respecté son pouvoir réglementaire, en agissant sur une base individuelle en décidant au cas par cas.

Le procureur dépose le *Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables*<sup>25</sup> (ci-après le « *Règlement 52-107* ») pour affirmer que l'Autorité ne pouvait décider sur une base individuelle d'inclure le montant de l'emprunt dans le passif à court terme, sans se baser sur les PCGR.

Le procureur de l'intimée cite l'article 2.1 (2°)a) de ce règlement qui stipule que le règlement s'applique aux états financiers transmis aux autorités en valeurs mobilières. Il cite également l'article 3.1 (1°) qui prévoit que les états financiers sont établis conformément aux PCGR canadiens. En l'occurrence, l'Autorité n'a fait aucune demande à l'intimée pour modifier ses états financiers. Ainsi, M. Frigon, président de l'intimée, était en droit de s'appuyer sur les états financiers vérifiés pour effectuer le calcul du fonds de roulement.

24. Précitée, note 2, art. 4 (2°).

25. A.M. 2005-08, 2005 G.O. 2, 2342, [c. V-1.1, r.0.1.1.1].

Il ajoute que l'Autorité a pour sa part conclu à un fonds de roulement déficitaire, en transférant l'emprunt dans le passif à court terme, et ce, sans appliquer les PCGR. Par conséquent, le procureur de l'intimée demande le rejet de la demande de pénalité relative au maintien du minimum requis du fonds de roulement.

Le procureur de l'intimée cite l'affaire *Thibodeau-Labbée c. Québec (Régie des permis d'alcool)*<sup>26</sup> (ci-après « *Thibodeau-Labbée* »). Il soutient que l'Autorité n'a pas agi à l'intérieur de son pouvoir réglementaire. Avec cette cause à l'appui, il affirme qu'un organisme administratif comme l'Autorité ne peut agir au cas par cas sans exercer son pouvoir réglementaire et décider sur une base individuelle de mettre un montant d'emprunt dans un poste de passif à court terme plutôt que dans un poste de passif à long terme, sans se baser sur les PCGR, tel que le requiert le *Règlement 52-107*.

Lorsqu'un pouvoir spécifique de réglementation existe et qu'il n'est pas exercé par l'organisme administratif, cela dérange le sens de l'équité juridique. Il cite une autre décision qui réfère elle-même à l'affaire *Thibodeau-Labbée*, à savoir *Centre de loisirs Notre-Dame du Rosaire inc. c. Québec (Régie des alcools, des courses et des jeux)*<sup>27</sup>; cette affaire souligne le danger qui guette un organisme administratif qui n'exerce pas un pouvoir réglementaire lui ayant été attribué<sup>28</sup>.

Il appert cependant que l'affaire *Thibodeau-Labbée* se distingue clairement du cas à l'étude, pour les motifs exposés ci-après. Dans *Thibodeau-Labbée*, la loi prévoyait un pouvoir de réglementation permettant de définir la notion de « tranquillité publique ». Aucune réglementation n'avait été adoptée quant à cette notion, donc aucune définition n'avait été établie. L'organisme en cause décidait plutôt au cas par cas ce que représentait la notion de tranquillité publique, en fonction de faits de chaque espèce.

Aucun critère n'était donc établi pour permettre à une personne raisonnable d'être informée des limites imposées par la loi, alors que la loi prévoyait expressément qu'un règlement devait être adopté pour définir ce terme. La Cour d'appel a donc conclu de la manière suivante :

« [...] cette absence de réglementation modifie substantiellement l'esprit même de la loi et de son application sur un point important pour sa mise en oeuvre.

[...]

La Régie, en ne réglementant pas le contenu d'une notion essentielle, s'est attribué ainsi un pouvoir discrétionnaire, changeant la nature de la fonction réglementaire qui lui était déléguée. »<sup>29</sup>

Il importe de préciser le sens qui doit être donné en l'espèce à la décision *Thibodeau-Labbée* et au principe relatif au non-exercice du pouvoir réglementaire.

Mentionnant l'affaire *Thibodeau-Labbée* de la Cour d'appel dans la décision *Cheung c. Québec (Ministère des Communautés culturelles et de l'Immigration)*<sup>30</sup>, la Cour supérieure explique qu'en cas d'absence de réglementation énonçant des règles normatives, les fonctionnaires ne pouvaient pallier les lacunes car « *les oublis et/ou les erreurs ne font pas le droit, encore moins ne créent pas de normes* »<sup>31</sup>. Citant également l'affaire *Thibodeau-Labbée*, un auteur s'exprime ainsi :

« Le titulaire d'un pouvoir réglementaire ne pourra agir par voie de décisions individuelles, mais ne devra adopter que des normes générales et impersonnelles qui soient également applicables à l'ensemble des personnes assujetties à la norme. »<sup>32</sup>

26. [1991] J.Q. no 423, [1991] R.J.Q. 731, J.E. 91-548 (C.A.).

27. [1998] J.Q. no 646 (C.S.).

28. *Id.*, par. 13.

29. Précitée, note 26, par. 29 et 30.

30. [1992] J.Q. no 2508, J.E. 92-1125 (C.S.).

31. *Ibid.*

32. Denis Lemieux, « La nature et la portée du contrôle judiciaire », École du Barreau du Québec, *Droit public et administratif*, Collection de droit 2008-2009, vol. 7, Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2008, p. 189.

Dans le même ordre d'idées, les auteurs Pierre Issalys et Denis Lemieux s'expriment ainsi à l'égard du non-exercice du pouvoir réglementaire :

« Dans un tel cas, le non-exercice du pouvoir réglementaire équivaut donc à sa dénaturation. Le titulaire du pouvoir réglementaire s'étant abstenu, la création de normes juridiques intervient au stade de la décision individualisée sur la base d'une norme législative relativement imprécise. »<sup>33</sup>

Il appert de ces différents passages que l'affaire *Thibodeau-Labbée* et le principe du non-exercice du pouvoir réglementaire ne trouvent pas application en l'espèce. En l'occurrence, l'Autorité a effectivement exercé son pouvoir réglementaire. Il convient de regarder plus précisément les efforts de réglementation qui ont été effectués par l'Autorité.

### L'exercice du pouvoir réglementaire

En vertu de l'article 331.1 de la Loi, l'Autorité a le pouvoir de régler dans diverses matières, notamment quant aux exigences relatives à la comptabilité des émetteurs, des courtiers et conseillers en valeurs, le tout en vertu du paragraphe 9° de cet article. Or, c'est précisément en vertu de ce pouvoir réglementaire que l'Autorité a adopté le *Règlement 52-107*, tel qu'il appert de l'historique législatif de ce règlement : « L.R.Q., c. v-1.1, a. 331.1, par. 9, 11, 19, 19.1 et 34 ; 2004, c. 37 »<sup>34</sup>.

Le *Règlement 52-107* fait référence aux PCGR à titre de normes applicables aux états financiers. Il s'avère que ces principes sont considérés comme étant des normes « reconnues et appliquées par tous »<sup>35</sup>. L'Autorité a également adopté le *Règlement sur les valeurs mobilières* qui vient régir notamment les exigences relatives au fonds de roulement du conseiller en valeurs, à savoir les articles 209 à 212, 224 et 228. L'article 212 du Règlement prévoit expressément qu'un emprunt ne peut être inclus au fonds de roulement sans d'une part l'autorisation de l'Autorité et d'autre part une renonciation à concourir avec les autres créanciers.

De plus, l'*Instruction générale Q-9*, qui est devenue un règlement québécois par l'entrée en vigueur le 27 juin 2003 de l'article 100 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*<sup>36</sup>, traite des exigences applicables au conseiller en matière notamment de fonds de roulement et d'états financiers. Dans cette instruction, plusieurs articles font référence aux exigences du conseiller en valeurs quant à son fonds de roulement. Le paragraphe 2° de l'article 20 stipule ce qui suit :

« 2°. le conseiller exclut du calcul de son fonds de roulement toute garantie financière accordée par la personne qui détient une position importante, sauf lorsqu'elle est assortie d'une renonciation à concourir avec les autres créanciers; »<sup>37</sup>

L'article 85 de l'*Instruction générale Q-9* prévoit que le conseiller doit déposer à l'Autorité, dans les 90 jours suivant la fin de son exercice, le rapport annuel du fonds de roulement prévu à l'Annexe 5 de l'*Instruction générale Q-9*. L'article 88 de la même instruction prévoit que lors d'un emprunt soumis à l'article 212 du Règlement, le conseiller dépose auprès de l'Autorité, le formulaire de renonciation à concourir avec les autres créanciers prévu à l'Annexe 6.

Il ressort de ces divers articles que l'Autorité a effectivement exercé son pouvoir réglementaire dans le domaine des exigences comptables, en adoptant un règlement qui prévoit que les états financiers sont établis suivant les PCGR, ce qui est la norme en matière de comptabilité, et en adoptant plusieurs autres dispositions traitant du fonds de roulement requis.

33. Pierre Issalys et Denis Lemieux, *L'action gouvernementale, Précis de droit des institutions administratives*, 2<sup>e</sup> éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2002, p. 528.

34. Précité, note 25.

35. Philippe-A. Sarrazin, « La compréhension des états financiers d'une entreprise », École du Barreau du Québec, *États financiers, fiscalité corporative, faillite et insolvabilité*, Collection de droit 2008-2009, vol. 10, Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2008, p. 20.

36. L.Q. 2001, c. 38.

37. Précité, note 4, art. 20.



Conclure que la référence aux PCGR ne constitue pas une référence suffisamment précise pour représenter une réglementation adéquate des exigences comptables et donc, que l'Autorité a failli à son pouvoir réglementaire, reviendrait à exiger de cette dernière d'accomplir une tâche extrêmement ardue et difficilement réalisable, pour préciser dans sa réglementation la multitude de normes comptables applicables aux états financiers.

C'est donc à bon droit que la réglementation réfère aux PCGR comme normes générales applicables aux états financiers et à des exceptions précises pour bien encadrer l'activité des conseillers, courtiers et émetteurs. Il faut donc rejeter l'argument selon lequel l'Autorité n'a pas exercé son pouvoir réglementaire qui lui est dévolu par la loi.

Il convient maintenant de se demander si l'Autorité, bien qu'elle ait rempli son pouvoir réglementaire en l'espèce, devait elle-même appliquer les PCGR afin de déterminer si le fonds de roulement devait apparaître comme déficitaire, contrairement à ce que présentait le calcul effectué suivant les états financiers de l'intimée.

### L'application des PCGR

Le procureur de l'intimée reproche à l'Autorité de ne pas avoir appliqué les PCGR pour conclure que l'emprunt devait figurer dans le passif à court terme et non à long terme, tel que le présentaient les états financiers vérifiés et basés sur les PCGR. Mais l'Autorité s'est plutôt basée sur la réglementation précitée applicable au calcul du fonds de roulement pour conclure que le fonds de roulement devait apparaître comme déficitaire, étant donné que le conseiller n'avait pas obtenu d'autorisation pour inclure un tel emprunt dans son fonds de roulement.

Il faut reconnaître que le fait d'inclure un emprunt dans le passif à long terme ou à court terme et d'augmenter l'encaisse des sommes empruntées peut relever de l'application des PCGR, aux fins de la préparation des états financiers. Toutefois, la réglementation applicable précise que les sommes empruntées ne peuvent être intégrées dans le fonds de roulement sans l'autorisation de l'Autorité et sans renonciation à concourir<sup>38</sup>. Une modification quant au volume de cet emprunt doit également faire l'objet d'une autorisation pour que de telles sommes puissent être intégrées au fonds de roulement<sup>39</sup>.

Puisque la réglementation applicable au calcul du fonds de roulement prévoit que les sommes empruntées ne peuvent y être incluses sans autorisation et sans renonciation à concourir, le Bureau conclut que le fonds de roulement aurait dû apparaître déficitaire, tel que l'a démontré la preuve de l'Autorité, compte tenu du défaut d'avoir obtenu l'autorisation requise. L'intimée a donc fait défaut d'avoir maintenu le fonds de roulement minimum requis. Ce faisant, l'Autorité est justifiée de demander au Bureau qu'il prononce une pénalité administrative à l'endroit de l'intimée.

### L'INTERDICTION DES CONDAMNATIONS MULTIPLES

Le procureur de l'intimée a fait valoir que le Bureau ne peut pas imposer les pénalités demandées en l'espèce puisqu'il s'agirait de condamnations multiples portant sur une même trame factuelle. Certes, la règle interdisant les condamnations multiples, aussi appelée la règle de l'arrêt « *Kienapple* »<sup>40</sup>, trouve sa pertinence dans le domaine du droit disciplinaire, tel que l'ont reconnu à maintes reprises les tribunaux<sup>41</sup>. Cependant, il faut dire qu'en l'espèce cette règle ne s'applique pas, étant donné qu'il s'agit d'un cas où le

38. Précité, note 3, art. 212 et *Instruction générale* Q-9, précitée, note 4, art. 20.

39. *Id.*, art. 228 et précitée, note 1, art. 159 al. 2.

40. *R. c. Kienapple*, [1975] 1 R.C.S. 729.

41. *Anderson c. Monty*, [2006] J.Q. no 4004, 2006 QCCA 595. La Cour d'appel cite les décisions suivantes : *William J. Henry c. Le Comité de discipline de l'association des courtiers d'Assurances de la province de Québec*, [1998] A.Q. no 3351, C.A.M. 500-09-000042-952, 26 novembre 1998 et les nombreux arrêts du Tribunal des professions; *Desjardins c. Évaluateurs agréés (Corporation professionnelle des)*, [1994] D.D.C.P. 241 (T.P.), AZ-94041023; *Harnois c. Pharmaciens (Corporation professionnelle des)*, [1993] D.D.C.P. 265, AZ-93041020; *Rocheleau c. Notaires (Ordre professionnel des)*, AZ-97041034 (T.P.); *Young c. Médecins (Ordre professionnel des)*, AZ-97041011 (T.P.); *Médecins vétérinaires (Corporation professionnelle des) c. Seyer*, AZ-94041079; *Bazinet c. Comptables en management accrédités (Ordre professionnel des)*, AZ-95041029 (T.P.); *Kenny c. Dentistes (Corporation professionnelle des)*, [1993] D.D.C.P. 214 (T.P.); *Boivin c. Côté*, D.T.E. 98T-656, AZ-98039031 (C.Q.); *Bernard c. Monty*, [2003] J.Q. no 3435, D.T.E. 2003T-478, AZ-50169611 (C.Q.); *Bédard c. Côté*, [1999] J.Q. no 5774, D.T.E. 2000T-122, AZ-50068720 (C.Q.).

législateur a prévu expressément des contraventions qui sont distinctes et que chacune d'entre elles peut entraîner l'imposition d'une pénalité administrative.

En effet, les contraventions en cause comportent des éléments distincts et le lien juridique nécessaire<sup>42</sup> entre elles est inexistant en l'espèce. L'auteure M<sup>e</sup> Sylvie Poirier s'exprime ainsi quant à l'application de la règle susdite dans un contexte de droit disciplinaire :

« La règle interdisant les condamnations multiples, par ailleurs, ne s'appliquera pas lorsque les différents chefs contenus dans une même plainte portent sur des faits distincts et que chacune de ces infractions est sanctionnée. »<sup>43</sup>

La Cour du Québec, dans une affaire relative au courtage immobilier, déclarait qu'en réglementant ce domaine par une loi d'ordre public, l'intention du législateur ne serait pas atteinte si « toutes les infractions n'étaient pas sanctionnées »<sup>44</sup>. La Cour du Québec mentionnait ce qui suit au sujet de la règle de l'arrêt *Kienapple* :

« La règle contre les condamnations multiples ne vise pas à exempter les défendeurs de la responsabilité pénale pour chacun de leurs délits; elle vise à les protéger plutôt contre l'abus et l'arbitraire en poursuivant plusieurs fois pour essentiellement la même cause, action ou délit, ce qui n'est clairement pas le cas ici. »<sup>45</sup>

La demande de l'Autorité vise les manquements d'une part à l'article 209 du Règlement et d'autre part, aux articles 212 et 228 du Règlement. Ces dispositions constituent des obligations distinctes et le législateur a prévu que le défaut de s'y conformer peut entraîner l'imposition de pénalités administratives<sup>46</sup>. L'article 209 du Règlement concerne le défaut d'avoir maintenu en tout temps le fonds de roulement minimum requis. Cette disposition renferme l'obligation pour la personne inscrite de maintenir le fonds de roulement minimum requis; elle vise à assurer le maintien des assises financières requises et la protection des investisseurs et des clients.

Les articles 212 et 228 ne visent pas les mêmes faits que l'article 209 puisqu'ils se rapportent au fait d'une part, d'avoir intégré des sommes dans le fonds de roulement sans autorisation de l'Autorité et d'autre part, d'avoir fait défaut d'aviser l'Autorité des modifications apportées au volume des emprunts. Ces articles veillent à ce que l'Autorité soit informée des sommes qui sont intégrées dans le fonds de roulement et des modifications s'y rapportant. De plus, le régulateur est en outre avisé rapidement de l'identité des personnes qui prêtent à la personne inscrite. L'Autorité est ainsi au fait des personnes qui gravitent près des courtiers et des conseillers.

L'efficacité de ces dispositions repose en partie sur la compétence et les contrôles internes au sein des personnes inscrites, et ce, afin que l'Autorité puisse veiller efficacement à l'encadrement des marchés financiers. En définitive, le législateur a prévu là des obligations qui sont chacune distinctes et le défaut de les respecter peut être sanctionné par l'imposition de pénalités administratives, et ce, en conformité avec l'intention du législateur. Le Bureau rejette donc l'argument du procureur de l'intimée quant aux condamnations multiples.

#### LES FACTEURS À CONSIDÉRER DANS L'IMPOSITION D'UNE PÉNALITÉ

L'intimée a soumis au Bureau qu'il avait la discrétion requise pour décider de l'opportunité de prononcer les pénalités demandées. En effet, l'article 273.1 de la Loi permet au Bureau d'imposer à sa discrétion une pénalité administrative à un conseiller en valeurs qui fait défaut de respecter les dispositions de la Loi ou des règlements pris pour son application. Le procureur de l'intimée soulève comme facteurs

42. *Kienapple*, précitée, note 40 et R. c. *Prince*, [1986] 2 R.C.S. 480.

43. Sylvie Poirier, *La discipline professionnelle au Québec, principes législatifs, jurisprudentiels et aspects pratiques*, Cowansville, Éditions Yvon Blais Inc., 1998, p. 161.

44. *Association des courtiers et agents immobiliers du Québec c. Secondino*, 2002 CanLII 8009 (C.Q.), par.40.

45. *Ibid.*

46. Précitée, note 1, art. 273.1.

atténuants que M. Frigon, président de l'intimée, n'a pas essayé de se cacher; il s'est présenté à l'audience et a témoigné pour la défense.

Il a de plus été démontré à l'audience qu'il avait toujours collaboré avec l'Autorité. M. Frigon a de plus affirmé qu'il n'a jamais voulu manquer à la loi et qu'il désirait faire le nécessaire pour respecter la réglementation. Sa réputation et celle de l'intimée sont en jeu. Si le Bureau n'accepte pas les prétentions de l'intimée, et qu'il conclut à un manquement, le procureur de l'intimée allègue qu'il ne s'agirait pas d'un cas où le Bureau devrait imposer une pénalité.

Le procureur de l'intimée ajoute que si une pénalité devait être imposée, elle devrait être extrêmement minime, vu l'impact qu'elle aurait sur Intégralis et sur sa réputation, vu les circonstances particulières de l'affaire, y compris le fait qu'il n'y avait pas de risques pour les clients ou le public en général et que M. Frigon a agi de bonne foi en tout temps. Le procureur souligne également le fait que M. Frigon avait compris du formulaire de l'Annexe 6 qu'il renonçait à concourir pour les prêts consentis pour l'avenir. Le procureur affirme que cette compréhension était raisonnable à la lumière des textes présentés.

Dans le dossier *Gauthier et Cie, Gestion de Placement inc.*<sup>47</sup>, le tribunal a élaboré une liste non exhaustive des facteurs à considérer quant à la détermination d'une pénalité administrative par le non-respect des règles de capital.

Voici les facteurs retenus dans le présent dossier :

- le maintien de la confiance des investisseurs face aux marchés financiers;
- la protection des investisseurs et le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- la gravité du geste posé;
- la durée du manquement;
- l'importance des règles de capital afin d'assurer la solvabilité des firmes dans l'industrie;
- l'importance pour une firme inscrite d'aviser promptement le régulateur des modifications concernant les emprunts assujettis à une renonciation à concourir;
- la coopération de la firme;
- la dissuasion générale; et
- l'ensemble de la preuve.

Il est utile de rappeler que la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Cartaway Resources Corp. (Re)* reconnaît qu'il est raisonnable de conclure que la dissuasion générale a un rôle à jouer dans la réglementation des marchés de capitaux<sup>48</sup>. Le Bureau peut donc tenir compte de cet élément lorsqu'il se prononce dans l'intérêt public sur la sévérité d'une pénalité.

La confiance des investisseurs est tributaire d'un encadrement adéquat des bourses, des firmes et des organismes de réglementation ou d'autoréglementation. La première ligne de défense des marchés financiers repose cependant sur les firmes et les professionnels agissant auprès des investisseurs. L'honorable juge Iacobucci de la Cour suprême rappelait ainsi, dans l'arrêt *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*<sup>49</sup>, l'importance de l'encadrement des personnes inscrites au sein de la structure réglementaire de l'industrie des valeurs mobilières au Canada :

« Comme je l'ai déjà mentionné, les lois sur les valeurs mobilières visent avant tout à protéger le public investisseur. Dans l'arrêt (*Brosseau*), notre Cour a reconnu l'importance de cet objectif lorsqu'il faut procéder à l'examen de décisions prises par des commissions des valeurs mobilières; le juge L'Heureux-Dubé, s'exprimant au nom de notre Cour, dit, à la p.314 :

<sup>47</sup> . *Autorité des marchés financiers c. Gauthier et Cie, Gestion de Placements inc.*, 10 août 2007, Vol. 4, n° 32, BAMF, 11.

<sup>48</sup> . [2004] 1 R.C.S. 672.

<sup>49</sup> . [1994] 2 R.C.S. 557.

D'une manière générale, on peut dire que les lois sur les valeurs mobilières visent à réglementer le marché et à protéger le public. Cette cour a reconnu ce rôle dans l'arrêt *Grégory & Co. v. Quebec Securities Commission*, [1961] R.C.S. 584, dans lequel le juge Fauteux a fait remarquer à la p. 588:

[traduction] L'objet prépondérant de la loi est d'assurer que les personnes qui, dans la province, exercent le commerce des valeurs mobilières ou qui agissent comme conseillers en placement, sont honnêtes et de bonne réputation et, ainsi, de protéger le public, dans la province ou ailleurs, contre toute fraude consécutive à certaines activités amorcées dans la province par des personnes qui y exercent ce commerce.

Ce rôle protecteur, qui est commun à toutes les commissions des valeurs mobilières, donne à ces organismes un caractère particulier qui doit être reconnu lorsqu'on examine la manière dont leurs fonctions sont exercées aux termes des lois qui leur sont applicables. »<sup>50</sup>

Le Bureau insiste sur l'importance des règles relatives au maintien des assises financières, afin d'assurer la solvabilité des firmes dans l'industrie. Le législateur en fait d'ailleurs une condition d'inscription à l'article 151 de la Loi. Le Tribunal souligne que des règles prudentielles élevées dans le secteur financier sont un gage de stabilité et assurent la protection des investisseurs. Les règles concernant les assises financières sont essentielles afin de maintenir la confiance des investisseurs et d'assurer leur protection et le bon fonctionnement du marché.

Le Tribunal a analysé les autres facteurs et pondéré ceux-ci en fonction des faits au dossier. Le Bureau constate notamment les facteurs aggravants suivants :

- Les manquements ont duré respectivement près de 12 mois et 9 mois;
- La personne inscrite ne s'est pas aperçue elle-même des défauts;
- L'importance des procédures d'avis et d'autorisation de l'Autorité afin de veiller à ce que les personnes inscrites remplissent toujours les conditions de leur inscription, et ce, dans le but d'assurer un encadrement efficace des marchés financiers et la protection des investisseurs et des clients;
- Le non-respect des règles relatives à la solvabilité des personnes inscrites est une contravention grave. Ces règles ne doivent pas être prises à la légère par les intervenants de l'industrie.

Il a également tenu compte des facteurs atténuants suivants :

- M. Frigon a fait preuve de collaboration avec l'Autorité et a répondu promptement aux demandes de l'Autorité visant à corriger la situation;
- Les sommes empruntées par Intégralis provenaient des avoirs personnels de M. Frigon qui, de bonne foi, avait effectué cet emprunt afin de se parer contre un fonds de roulement déficitaire et ainsi éviter de contrevenir à la réglementation;
- M. Frigon ne s'est pas octroyé de salaire afin de s'assurer que son fonds de roulement ne soit pas déficitaire;
- Intégralis est inscrite à titre de conseiller en valeurs depuis 2005 seulement;
- En 2006, Intégralis avait environ une dizaine de clients; et

<sup>50</sup> . *Id.*, par.68.

- M. Frigon a reconnu en toute bonne foi vouloir respecter la réglementation applicable.

L'ensemble de la preuve et les facteurs atténuants méritent cependant de diminuer la pénalité demandée. En outre, le Bureau note la franchise de M. Frigon lors de son témoignage, qu'il a apporté rapidement les correctifs dès qu'il en a été informé et qu'il s'agit d'erreurs commises de bonne foi au tout début du lancement de ses opérations à titre de conseiller.

## LA DÉCISION

Après avoir pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers, de la preuve présentée en cours d'audience, des représentations des procureurs et après avoir soupesé les facteurs en l'espèce, le Bureau arrive à la conclusion que l'imposition de pénalités administratives est justifiée. Les règles de capital demeurent un des piliers importants de l'encadrement du système financier et de la protection du public, mais il convient en l'espèce de diminuer la pénalité administrative demandée afin de tenir compte des facteurs atténuants mentionnés précédemment.

En conséquence, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>51</sup> et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>52</sup>, prononce la décision suivante :

**IL IMPOSE** à la société Gestion de patrimoine Intégralis une pénalité administrative de deux mille cinq cents dollars (2 500 \$), conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir fait défaut de se conformer à l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières* pour la période du 31 décembre 2006 au 25 septembre 2007;

**IL IMPOSE** à la société Gestion de patrimoine Intégralis une pénalité administrative de quatre mille dollars (4 000 \$), le tout conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir fait défaut de se conformer aux articles 212 et 228 du *Règlement sur les valeurs mobilières* et à l'article 159 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, pour la période du 30 septembre 2006 au 25 septembre 2007; et

**IL AUTORISE** l'Autorité des marchés financiers à percevoir le paiement de ces pénalités.

Fait à Montréal, le 20 novembre 2009.

(S) Alain Gélinas  
M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président

<sup>51</sup>. Précitée, note 1.

<sup>52</sup>. Précitée, note 2.