

# 2.2

## Décisions

---

---

**2.2 DÉCISIONS****BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2012-037

DÉCISION N° : 2012-037-001

DATE : Le 2 juillet 2014

---

**EN PRÉSENCE DE :** M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS  
M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**RENÉE ROY**

Partie intimée

---

**DÉCISION SUR LA RESPONSABILITÉ**

[art. 187, 189 et 273.1, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 et art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

---

M<sup>e</sup> François St-Pierre  
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)  
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M<sup>e</sup> Martin Courville  
(De Chantal, D'Amour, Fortier, s.e.n.c.r.l.)  
Procureur de Renée Roy

Dates d'audience : 4, 5 et 6 juin 2013

---

**DÉCISION**


---

[1] L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a saisi le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») d'une demande à l'encontre de Renée Roy et Jean-Pierre Lavallée visant l'imposition de

pénalités administratives, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>.

[2] Les audiences ont eu lieu les 4, 5 et 6 juin 2013. Lors de l'audience du 4 juin 2013, la demande de l'Autorité à l'égard de Jean-Pierre Lavallée a été disjointe de celle à l'égard de Renée Roy. Toutes les parties consentaient à ce que le dossier procède séparément pour Jean-Pierre Lavallée.

[3] La pénalité administrative demandée à l'encontre de Renée Roy est d'un montant de 91 710 \$. L'Autorité invoque que l'intimée a effectué des opérations sur les titres d'un émetteur assujetti alors qu'elle était en possession d'une information privilégiée, contrevenant ainsi à l'article 187 avec référence à l'article 189 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[4] À l'audience du 6 juin 2013, il fut convenu que le tribunal procéderait d'abord sur la responsabilité. Une fois la décision rendue, une audition sur la pénalité aurait lieu, le cas échéant.

#### LA DEMANDE

[5] La demande de l'Autorité concerne l'achat par Renée Roy de 17 000 parts de Fonds de revenu technologies avancées de fibres (AFT) (« Fonds AFT ») en janvier et février 2006 et leur vente subséquente en mars 2006.

[6] L'Autorité allègue que ces transactions ont été effectuées par l'intimée alors qu'elle était en possession d'une information privilégiée, qu'elle avait reçue non seulement de Jean-Pierre Lavallée, un initié de Fonds AFT, mais également qu'elle connaissait également comme une information privilégiée.

[7] L'Autorité soutient que l'information à la connaissance de Renée Roy concernait l'éventuelle vente de l'entreprise à un client japonais, à savoir Aikawa Iron Group Ltd (« Aikawa »).

#### LES FAITS

##### LES PARTIES IMPLIQUÉES

[8] Fonds AFT est un émetteur assujetti au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* depuis le dépôt de son prospectus ordinaire définitif le 20 mars 2002. Ses titres se négociaient sur la Bourse de Toronto (TSX).

[9] À cette même date, l'entreprise est devenue une fiducie de revenus versant une distribution mensuelle à ses détenteurs de parts et constituée dans le but de détenir les titres de Fiducie de technologies avancées de fibres (AFT).

[10] Fonds AFT œuvre dans le domaine des pâtes et papiers, plus particulièrement dans le tamisage, le raffinage et l'épaississement de la pâte. Fonds AFT possédait trois usines, situées à Lennoxville, en Finlande et en Corée. Il y avait le marché des pièces neuves et celui des pièces de remplacement. Au fil du temps, le marché des pièces de remplacement a pris de plus en plus d'importance pour l'usine de Lennoxville. Fonds AFT avait une bonne réputation dans le marché.

[11] À l'époque des faits pertinents, le président et chef de la direction de Fonds AFT était Roch Leblanc. Il a travaillé chez Fonds AFT de 1999 à 2007. Cela fut sa seule expérience en tant que président et chef de la direction d'une société ouverte.

[12] Le chef de la direction financière et secrétaire de Fonds AFT était Normand Potvin. Il a commencé en 2002 chez Fonds AFT et a terminé en avril 2006. Les vice-présidents à l'exploitation étaient Jean-Pierre Lavallée pour la section « Les Amériques » et Kari Rautamäki pour les sections « Europe et Asie ».

[13] Jean-Pierre Lavallée a débuté chez Fonds AFT à l'automne 2002 comme directeur de la production. Il n'avait eu alors aucune expérience d'une société ouverte. À l'époque des faits pertinents, il était initié et vice-président à l'exploitation de Fonds AFT. Il a occupé ce poste de 2004 à février 2009.

[14] À cette même époque, Renée Roy était directrice des ressources humaines. Elle relevait de Jean-Pierre Lavallée. Elle a occupé ce poste de 2003 à avril 2007. À l'époque des faits pertinents, elle n'était

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

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

pas initiée du Fonds AFT. Elle a eu une relation personnelle avec Jean-Pierre Lavallée en 2007. Renée Roy a alors quitté l'entreprise.

[15] Elle détient un baccalauréat en administration et une maîtrise en gestion de la productivité humaine.

[16] Le 14 février 2006, Fonds AFT annonçait qu'il était la cible d'une offre publique d'achat présentée par Aikawa. Le 27 mars 2006, Fonds AFT annonçait la clôture de l'offre publique d'achat et d'acquisition par Aikawa de toutes ses parts au prix unitaire de 3 \$.

#### LE CONTEXTE

[17] Le 12 mai 2005, Fonds AFT annonce la suspension temporaire de ses distributions mensuelles d'espèces à ses détenteurs de parts pour réduire sa dette et pallier à tout manque éventuel de liquidités. Cette annonce fait suite au ralentissement de l'industrie et à de mauvais résultats financiers pour le premier trimestre et le trimestre en cours. La distribution avait été diminuée auparavant, soit en septembre 2004.

[18] Suivant cette annonce, le cours du titre passe d'environ 6 \$ au début mai 2005 à environ 2,50 \$ à la mi-mai 2005.

[19] Au début de l'été 2005, le mandat de procéder à des négociations pour la réduction des coûts de 20 % a été donné. Jean-Pierre Lavallée avait le mandat de négocier la nouvelle convention collective pour atteindre cet objectif.

[20] En juillet 2005, Aikawa manifeste pour la première fois son intérêt d'acquérir Fonds AFT. À ce moment, il a été dit que Fonds AFT n'était pas à vendre.

[21] Le 3 août 2005, Fonds AFT annonce ses résultats pour le deuxième trimestre terminé le 1<sup>er</sup> juillet 2005; il indique avoir enregistré un recul de 16,4 % de son chiffre d'affaires par rapport à la même période l'année précédente. Il indique avoir reclassé la totalité du solde des billets garantis de premier rang de 45 millions de dollars à titre de passif à court terme, malgré le fait que les prêteurs n'aient pas exigé de remboursement accéléré. Le cours du titre passe de 2,85 \$ le 3 août 2005 à 1,95 \$ le 4 août 2005.

[22] Le 30 septembre 2005, Fonds AFT a annoncé la mise en œuvre d'actions et de mesures en vue de créer de la valeur pour les porteurs de parts et pour rétablir la confiance des investisseurs et des parties prenantes. Il a annoncé que de nouveaux fiduciaires entreraient en fonction à compter du 30 septembre 2005. Fonds AFT a également annoncé la mise sur pied d'un nouveau comité de fiduciaires pour analyser, évaluer et envisager toutes autres actions qui pourraient être entreprises pour assurer la pérennité de Fonds AFT. Un avis de changement important a été publié à cette même date. Au 30 septembre 2005, le cours du titre clôture à 2,05 \$.

[23] Roch Leblanc a indiqué que le mandat du nouveau comité de fiduciaires était d'assurer la pérennité de l'entreprise et d'analyser la possibilité de vente de l'entreprise pour sa survie. Mais cela n'était pas écrit comme tel.

[24] Roch Leblanc a expliqué qu'à l'automne 2005, il avait été demandé aux trois usines de réduire leurs coûts. Il n'était pas question de fermeture complète des opérations, mais peut-être de celle d'une usine sur trois. Les employés étaient au courant de cette possibilité. L'usine de Lennoxville a été mise en compétition avec celle de la Finlande.

[25] Roch Leblanc a mentionné qu'à ce moment, le pire des scénarios qui était envisagé était que les prêteurs à long terme se retirent et décident de fermer une usine de façon ordonnée. Il y a eu beaucoup de discussion avec les créanciers à l'automne, car un niveau d'endettement important avait été atteint.

[26] Le renouvellement de la convention collective pour les employés de l'usine de Lennoxville était un défi important, car Fonds AFT vivait des moments difficiles. L'objectif était de baisser les coûts de 20 %. Jean-Pierre Lavallée a indiqué que c'est là-dessus qu'il travaillait à cette époque.

[27] Ce dernier a mentionné que Normand Potvin a informé le syndicat que tout était envisagé pour atteindre les objectifs de réduction de coûts, afin de ne pas fermer l'usine de Lennoxville.

[28] Le 1<sup>er</sup> novembre 2005, Fonds AFT annonce la signature, en date du 26 octobre 2005, d'une convention collective pour 6 ans et annonce ses résultats pour le troisième trimestre terminé le 30

septembre 2005, dont un recul de 11,3 % de son chiffre d'affaires par rapport au même trimestre de l'année précédente. Fonds AFT indique également que les nouvelles conditions de la convention collective, en plus des gains d'efficacité dus à l'automatisation en place, permettront une réduction des coûts de main-d'œuvre d'environ 20 %. Le cours du titre clôture alors à 0,91 \$.

[29] Roch Leblanc a indiqué que la conclusion de la convention collective pour 6 ans était une bonne nouvelle. Cela positionnait bien l'usine de Lennoxville pour reprendre la production de l'usine de la Finlande, si elle devait fermer. Jean-Pierre Lavallée a indiqué que tout le monde était heureux du résultat.

[30] Par la suite, des compressions au niveau du personnel d'encadrement devaient également être atteintes. Le plus gros souci à ce moment pour Jean-Pierre Lavallée était d'obtenir des concessions du personnel-cadre. Des fonctions de cadre ont été combinées.

[31] Le 10 novembre 2005, Roch Leblanc et Normand Potvin sont informés qu'Aikawa a déposé une offre publique d'achat de Fonds AFT à 2,50 \$ la part.

[32] Étant donné que Fonds AFT était en défaut au terme de ses ratios financiers, l'entreprise a été obligée de rembourser son prêt à court terme. Le 14 novembre 2005, Fonds AFT annonce avoir remboursé sa facilité de crédit à court terme pour la totalité des 2,8 millions empruntés, et ce, à la demande de son prêteur. Ce remboursement a été réalisé en ayant recours à l'encaisse, sans qu'il y ait de répercussions sur les activités. Il est mentionné au communiqué que l'encaisse :

« comprenait notamment le gain réalisé à la suite du règlement anticipé de tous les contrats de change à terme en vigueur, lesquels ont généré un produit net de 3,6 millions de dollars. Le solde de 0,8 million de dollars s'ajoutera alors à l'encaisse disponible pour l'exploitation. »

[33] À cette date, le cours du titre est de 0,80 \$.

[34] Roch Leblanc a indiqué que la dette à long terme était trop élevée, mais que la situation pouvait être qualifiée de bonne tant que les créanciers à long terme ne décidaient pas de « tirer la plogue ». Les créanciers mettaient beaucoup de pression pour qu'un joueur stratégique soit trouvé à long terme.

[35] Il a indiqué qu'il y avait tout de même une perspective d'avenir favorable lorsqu'on prend connaissance du communiqué du 14 novembre 2005. L'entreprise a été capable de rembourser son prêteur à court terme et ce à quoi il restait à faire face était de régler la situation avec les prêteurs à long terme.

[36] Normand Potvin a indiqué que l'entreprise était en défaut quant aux ratios financiers de l'entreprise; cela mettait l'entreprise en défaut pour son prêt à long terme, qui devenait rappelable par les prêteurs. L'entreprise n'était pas en position de rembourser son prêt à long terme. On négociait avec les prêteurs.

[37] Le 23 novembre 2005, le « *term sheet* » est signé avec Aikawa; le prix offert est de 3 \$ la part.

[38] Après le 23 novembre 2005, Roch Leblanc informe Jean-Pierre Lavallée de l'offre d'Aikawa et qu'il ne peut pas négocier les titres de Fonds AFT ni discuter de cette éventuelle transaction. Le nom de code utilisé pour l'éventuelle offre d'achat est « *Township* ». Il est informé de ses obligations à titre d'initié et a reçu des mises en garde à cet égard. Il a su qu'une entreprise avait manifesté son intérêt à acquérir le Fonds AFT. On lui a mentionné qu'il ne pouvait en parler à qui que ce soit et qu'il ne pouvait pas effectuer d'opérations sur les titres.

[39] Jean-Pierre Lavallée a indiqué qu'il ne connaissait pas les détails de l'offre, ignorait le prix offert, la date de clôture projetée, si l'offre avait été acceptée par le conseil d'administration et si les actionnaires majoritaires s'étaient prononcés sur l'offre. Durant cette période, il ne participait pas aux réunions du conseil d'administration. Il avait déjà participé dans les années antérieures dans un contexte de réduction des coûts. Il a appris les détails de l'offre un peu avant la clôture de celle-ci, alors qu'il avait passé une entrevue avec Aikawa.

[40] Roch Leblanc a indiqué qu'il croyait avoir informé ses dirigeants du prix de l'offre après la signature du « *term sheet* ». Au moment de la visite d'Aikawa, ceux-ci savaient que c'était cette dernière qui désirait acquérir Fonds AFT.

[41] Rapidement après le 23 novembre 2005, la salle de données pour la vérification diligente a été mise en place. Renée Roy avait des documents à fournir relativement aux ressources humaines.

[42] Jean-Pierre Lavallée a été impliqué dans le processus de vérification diligente pour Fonds AFT, en préparant et en fournissant les documents et renseignements requis par Aikawa. Sa seule implication dans le projet Township était de relayer l'information demandée. Il a indiqué n'avoir jamais fait part à Renée Roy de l'existence de la salle de données.

[43] Normand Potvin a mentionné que cela n'était pas inquiétant pour les gens qu'on demande des documents dans le cadre de la vérification diligente, puisqu'il y avait beaucoup de choses qui se passaient. Renée Roy a indiqué qu'il était impossible pour elle de savoir ou de détecter s'il y avait une demande inhabituelle de production de documents.

[44] Pendant le mois de décembre 2005, le cours du titre continue de descendre; il atteint 0,69 \$ le 3 janvier 2006. Le titre s'est également échangé à des prix au plus bas, soit 0,68 \$ les 2 novembre, 19 décembre et 22 décembre 2005.

[45] Le 7 février 2006, Fonds AFT a annoncé que ses détenteurs de billets garantis de premier rang ont conclu une entente à l'effet qu'ils n'entendaient pas exercer leurs droits et recours que leur confère l'acte de fiducie, malgré l'absence de distribution mensuelle. Cette annonce a eu un effet positif sur le cours du titre qui est passé de 1,13 \$ le 7 février 2006 à 1,34 \$ le 8 février 2006. Normand Potvin a indiqué que les détenteurs auraient pu rappeler le prêt et qu'ils auraient pu aller jusqu'à mettre l'entreprise en liquidation pour se rembourser.

#### LES ÉCHANGES DE COURRIELS

[46] Dans un courriel du 6 décembre 2005 transmis par Jean-Pierre Lavallée à Renée Roy à 11 h 17, on peut lire :

« Je pense que je t'ai envoyé le mémo de Roch qui contenait autre chose que ce que je voulais te montrer...  
...vente...de l'entreprise...  
Rappelle-moi et je t'explique. Moi pis ma grand yeule...ou mes doigts trop rapide. Ne mentionnes pas à Roch que tu as vu ce courriel!!!!  
Gardes ca pour toi...c'est ma survie :))) »

[47] Renée Roy répond à ce courriel à 11 h 31 par les commentaires suivants :

« Ne t'en fait pas.  
Aussi, je ne rappellerai pas la dessus car je ne veux pas et je n'ai pas à savoir.  
Chaque chose en son temps.  
Je vais te rappeler dans quelques minutes pour les autres suivis...je suis au téléphone avec Luc. »

[48] Ni l'enquêteur de l'Autorité ni Jean-Pierre Lavallée n'ont retracé le mémo auquel il est fait référence.

[49] Pour interpréter le commentaire du courriel « *Garde cela pour toi c'est ma survie* », Jean-Pierre Lavallée a indiqué que si l'usine de Lennoxville fermait, son travail et celui de 120 employés étaient en danger. Questionné sur la signification de « *vente de l'entreprise* », Jean-Pierre Lavallée a exprimé qu'il avait de la difficulté à se souvenir du contenu du courriel. Il travaillait fort à ce moment sur la négociation pour la réduction des coûts; cela était sa priorité. Tout était possible, incluant la fermeture ou la vente de l'usine.

[50] Jean-Pierre Lavallée a indiqué qu'il ne se souvient pas du courriel du 6 décembre 2005 ni d'un mémo. Ce qui était important pour lui à ce moment était d'atteindre les objectifs de réduction de coûts pour l'usine de Lennoxville. Il ne peut pas lier cela à la vente de l'entreprise à Aikawa. Il ne se souvient pas si à ce moment, il connaissait les détails de la transaction. Il n'était pas impliqué dans les décisions stratégiques du conseil d'administration.

[51] Il a mentionné qu'il sauvegardait tous ses courriels et qu'il les conservait pour référence. Il n'utilisait pas la corbeille et conservait presque tout. Cela n'est pas dans ses habitudes d'effacer des courriels.

[52] Renée Roy n'avait pas de souvenir de ce courriel. En le relisant, elle a indiqué qu'elle comprend que Jean-Pierre Lavallée craignait avoir fait une erreur, qu'elle semblait n'avoir rien reçu et donc, qu'il n'y avait pas de faute. Elle n'a pas eu connaissance du mémo de Roch Leblanc mentionné dans ce courriel. Elle a simplement rejeté ce courriel, car elle n'avait rien à faire avec cela. Elle a indiqué qu'elle était au téléphone, selon ce qui est écrit dans le courriel.

[53] À cette date, après la signature de la convention collective, la réduction des coûts pour les cadres était un dossier important. La seule interprétation qu'elle fait aujourd'hui des mots « *vente de l'entreprise...* » était peut-être la vente de l'usine de Lennoxville pour la sauver. Selon elle, le plus probable à cette époque était qu'on parlait de la vente de l'usine de Lennoxville. Elle a souligné que cela faisait plusieurs années qu'on en parlait.

[54] Elle a de plus indiqué que cela aurait pu faire référence à plusieurs choses, à savoir que l'entreprise n'était pas à vendre, que la vente n'était pas une option, qu'il y avait une option de vente de l'entreprise, qu'une offre a été reçue et qu'elle a été rejetée, qu'il y en avait plusieurs à l'étude et qu'il en avait eu une à l'étude. Mais ce sont toutes des hypothèses.

[55] Elle a expliqué qu'à cette époque, elle n'avait aucun signe que l'entreprise était à vendre, mais qu'on parlait de la vente de l'usine à ce moment. Elle ne voit pas comment elle aurait pu décoder qu'on allait vendre l'entreprise. Après la signature de la convention collective, c'était au conseil d'administration de décider du sort de l'usine. Toutes les options pouvaient être envisagées.

[56] Pour ce qui est d'avoir mentionné qu'elle « *n'avait pas à savoir* », elle a indiqué qu'elle est suffisamment professionnelle pour déterminer que si elle n'a pas à savoir quelque chose maintenant, elle respecte cela et qu'elle le saura en temps opportun. Cela correspond pour elle à un comportement professionnel et éthique.

[57] Le 7 décembre 2005, un courriel envoyé par Jean-Pierre Lavallée informe Renée Roy et d'autres personnes de la visite d'un client important, à savoir Aikawa. À cette même date, elle envoie un projet de mémo à Roch Leblanc en vue de la visite, pour transmettre aux employés.

[58] Le 15 décembre 2005, Jean-Pierre Lavallée s'enquiert auprès de Roch Leblanc de la possibilité de mettre Renée Roy au courant du projet Township. Le président lui répond qu'il ne croit pas devoir la mettre au courant pour l'offre d'Aikawa. Jean-Pierre Lavallée a expliqué qu'il travaillait de près avec Renée Roy dans le cadre de l'atteinte des réductions de coûts. Il ne souhaitait pas qu'il y ait de fuite d'information; il se demandait alors si elle pouvait en être informée.

#### LA VISITE DE L'USINE

[59] Les dirigeants d'Aikawa ont effectué une visite de l'usine à Lennoxville les 8 et 9 décembre 2005. L'usine de la Finlande a été visitée le 13 décembre et celle de la Corée le 26 décembre 2005. Selon un courriel du 7 décembre 2005, Renée Roy est informée de la visite d'Aikawa, à titre de client important. Elle prépare une note du président pour informer les employés de la visite d'un important client.

[60] Selon Jean-Pierre Lavallée, des clients pouvaient visiter l'usine environ 3 ou 4 fois par année. Une telle visite n'était pas inhabituelle selon Roch Leblanc. Ce dernier a mentionné que Renée Roy a été impliquée dans la visite de l'usine de Lennoxville, car elle connaissait bien la culture japonaise. Elle n'a pas été laissée seule avec les représentants d'Aikawa.

[61] La visite de l'usine par Aikawa a été présentée aux employés comme étant la visite d'un important client et que Fonds AFT, devant faire face à des réductions de coûts et une surproduction, songeait à fermer une de ses usines. L'usine de Lennoxville devait donc se présenter comme étant celle qui pourrait reprendre les activités en cas de fermeture d'une autre usine. Celle de Lennoxville était mise en compétition avec celle de la Finlande.

[62] Il était à la connaissance des employés que l'une ou l'autre des usines pouvait fermée. La visite de l'usine a été un franc succès ce qui fut été motivant pour tout le monde.



### LA CONCLUSION DE L'OFFRE

[63] Le 14 février 2006, par l'entremise d'une filiale qu'elle détient en propriété exclusive, Aikawa annonce une offre publique d'achat sur les parts de Fonds AFT à 3 \$ la part, représentant une augmentation de 130 % par rapport au cours de clôture de la veille qui était de 1,30 \$.

[64] Le 27 mars 2006, Fonds AFT et Aikawa annoncent le succès de l'offre et la conclusion de l'entente finale.

### LES TRANSACTIONS REPROCHÉES

[65] Voici un tableau résumant les transactions effectuées par Renée Roy sur les titres de Fonds AFT :

Date d'achat	Nombre de parts	Prix unitaire	Coût d'acquisition
6 janvier 2006 Compte REER	2 000	0,77 \$	1 540 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte REER	1 000	1,20 \$	1 200 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte REER	4 000	1,25 \$	5 000 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte comptant	1 000	1,10 \$	1 100 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte comptant	9 000	1,25 \$	11 250 \$
Total	17 000		20 090 \$

[66] Le 17 février 2006, 3 000 parts de Fonds AFT ont été transférées du compte comptant au compte REER de Renée Roy. L'achat des 10 000 parts le 1<sup>er</sup> février 2006 a été financé par une marge de crédit.

[67] Les 8 et 9 mars 2006, Renée Roy vend les 17 000 parts de Fonds AFT à 2,98 \$ pour un prix total de vente de 50 660 \$. Selon l'Autorité, Renée Roy a réalisé un gain total de 30 570 \$ par la vente de ses parts.

[68] Après les transactions, apprenant la nouvelle de l'offre d'Aikawa, elle a discuté avec Jean-Pierre Lavallée, lui disant qu'elle avait acheté des unités. Ce dernier lui a dit que ça pouvait être délicat car elle était employée de Fonds AFT. Cela a suscité un questionnement alors elle a décidé d'en parler avec Roch Leblanc. Elle lui a dit qu'elle avait fait des transactions sur les titres de Fonds AFT.

[69] Il lui a rétorqué qu'elle pourrait peut-être se faire poser des questions car elle était employée. Par la suite, lorsque l'enquêteur l'a contacté, il lui a demandé d'apporter ses relevés de transactions boursières. Elle a recontacté Roch Leblanc. L'enquêteur ne lui avait pas dit que c'était confidentiel et elle n'avait aucune mise en contexte.

### LE PROFIL D'INVESTISSEUR DE RENÉE ROY

[70] Yves Lauzon est le conseiller financier de Renée Roy. Il a témoigné à l'audience. Il détient une inscription en valeurs mobilières et en assurance de personnes. Jean-Pierre Lavallée était son client et il lui a référé Renée Roy.



[71] Il a indiqué qu'il a ouvert le compte de Renée Roy en novembre 2004. L'objectif de sa cliente à ce moment était de vivre confortablement, d'améliorer ses REERs, d'avoir plus de rendement, de mieux se diversifier et de maximiser ses revenus et ses parts dans Fonds AFT. Elle souhaitait rembourser un prêt REER qu'elle avait déjà effectué. Son objectif était 100 % croissance et sa tolérance aux risques était moyenne.

[72] Renée Roy était prête à prendre certains risques, mais pas pour l'ensemble de son portefeuille. Elle voulait des fonds plus agressifs. Il a examiné son portefeuille et a établi son expérience de placement. Elle avait des certificats de placement garantis et des fonds mutuels avec Desjardins. Elle avait des fonds de revenus fixes, des fonds internationaux et américains et un fonds de science et technologie.

[73] Selon un relevé de placements auprès de Desjardins Fiducie, au 31 décembre 2003, elle possédait 34 % en fonds équilibrés, 13 % en fonds d'actions canadiennes et 52 % en fonds internationaux. Il a indiqué qu'elle avait donc environ 80 % en fonds d'actions.

[74] Elle voulait maximiser ses revenus dans Fonds AFT. Il ne connaissait pas ce titre avant de rencontrer Renée Roy. En 2004 et 2005, elle avait des actions de Fonds AFT. Elle avait participé à un régime d'achat d'actions de son employeur.

[75] Selon des notes prises par Yves Lauzon le 1<sup>er</sup> décembre 2005, Renée Roy voulait acheter des actions de Fonds AFT car elle voyait que le cours du titre avait baissé. Elle lui avait indiqué qu'elle ne voulait pas manquer la hausse du cours du titre et qu'il y avait des nouvelles au niveau du syndicat. Au début de l'année 2006, elle en a acheté. Elle lui avait dit qu'elle avait confiance dans l'entreprise. Elle était prête à prendre ce risque. Selon son conseiller, cela correspondait à son profil de croissance à 100 %, jusqu'au début février. Des mises à jour ont ensuite été effectuées à son profil.

[76] En janvier 2005, ses 2 000 unités de Fonds AFT correspondaient à 11,4 % de la valeur de son compte REER. En février 2006, ses 10 000 unités représentaient 72,5 % de la valeur de son compte REER et, à la même date, ses 7 000 unités de Fonds AFT représentaient 100 % de son compte comptant.

[77] D'après le témoignage d'Yves Lauzon, l'achat des 10 000 titres de Fonds AFT était, à sa connaissance, payé par une marge de crédit. Cela ne lui a pas soulevé d'interrogation car elle avait déjà emprunté auparavant pour investir. Elle lui a indiqué qu'elle connaissait sa compagnie et qu'elle était prête à prendre le risque. Pour sa part, il voyait que le titre baissait et que, d'après les nouvelles de l'automne 2005, il ne voyait pas le titre en faillite. Il a fait référence à l'entente avec le syndicat et celle avec les créanciers.

[78] Le 2 février 2006, un formulaire de mise à jour du compte de René Roy est complété pour son compte non REER. Son objectif de placement est de 100 % croissance dynamique et sa tolérance aux risques est élevée, soit 100 %. Elle ne détenait pas de parts dans son compte non REER avant cette date.

[79] Une modification a également été faite à son compte REER; il correspondait alors à 85 % croissance et 15 % dynamique, avec une tolérance au risque de 85 %, moyenne et de 15 %, élevée.

[80] Ensuite le 20 mars 2006, une mise à jour a été effectuée pour les objectifs de placement et la tolérance au risque pour le compte REER et le compte comptant et un compte CRI a été ajouté. Le compte REER était alors de 75 % croissance et 25 % dynamique et le compte comptant était de 100 % croissance.

[81] Une autre mise à jour des comptes est effectuée en janvier 2008, pour correspondre à 100 % croissance dynamique, dans son compte comptant, et 50 % croissance dynamique, dans son compte REER.

[82] Pour la gestion de son fonds de pension, elle avait, dans les directives d'affectation de décembre 2005, choisi de composer elle-même son portefeuille; elle avait opté 60 % de placements plus à risque.

Elle a déjà été membre des comités de retraite pour Fonds AFT et une autre entreprise. Elle a expliqué que cela l'a sensibilisée à l'importance de faire les bons choix pour ses placements.

[83] Son conseiller a expliqué qu'elle avait acheté des titres de Sable Ressources Limitée en janvier 2008. Elle voulait continuer dans des titres « croissance ». Le niveau de risque était élevé, tout comme la volatilité du titre. Il a indiqué qu'elle avait investi auparavant dans des fonds communs de placement à risque, de moyen à élevé.

[84] Renée Roy a indiqué qu'elle avait de l'expérience en placement. Elle a été initiée à la notion de faire de bon choix d'investissement durant ses études. Sa mère était conseillère en placement. Elle faisait des placements dans les épargnes à terme auprès de la Caisse populaire Desjardins. Elle s'est tournée vers les fonds communs de placement en 1999.

[85] Elle avait compris que l'épargne à terme est à taux fixe et qu'il y avait peu de perspective de haut rendement. Elle souhaitait faire fructifier son argent en vue de sa retraite. En 1997, elle a emprunté 10 000 \$ pour investir dans un REER avec la Caisse populaire Desjardins. Ce prêt représentait alors 56 % de son portefeuille de placement, avec un ratio d'endettement de 80 %. En 2000, elle a emprunté 8 500 \$ pour un investissement dans un REER. Ce prêt représentait 34 % de la valeur de son portefeuille et un ratio d'endettement de 62 %.

[86] En 2002, elle a contracté un prêt de 18 000 \$ pour investir dans un REER; cela représentait 26 % de son portefeuille et un ratio d'endettement de 37 %. En 2005, elle a effectué un prêt de 12 485 \$ pour l'investissement dans Fonds AFT. Ce prêt représentait 19 % de son portefeuille et un ratio d'endettement de 60 %.

[87] En 2007, elle a emprunté 19 980 \$ pour un investissement à la bourse dans SAE. Ce prêt représentait 17 % de son portefeuille et un ratio d'endettement de 51 %. En 2009, elle a fait un prêt de 51 665 \$ pour l'investissement dans un chalet, pour location. Ce prêt représentait 37 % de son portefeuille et un ratio d'endettement de 50 %.

[88] Elle a utilisé sa marge de crédit pour acquérir dans son compte au comptant 10 000 unités de Fonds AFT. Elle a souligné que cette marge de crédit existait avant cet investissement et elle existe encore. Elle avait même évalué si elle pouvait emprunter de l'argent à ses parents. Il s'agissait de la première fois qu'elle empruntait pour faire un investissement sur le marché boursier.

[89] Elle a commencé à acquérir des parts de Fonds AFT le 1<sup>er</sup> avril 2003; elle y investissait 6 % de son salaire. À la fin mars 2005, elle a arrêté d'acheter des parts. Le titre a chuté d'une manière importante en septembre 2004. Elle a attendu six mois avant de décider d'arrêter d'investir. Elle a arrêté lorsqu'elle ne voyait plus aucun signal de hausse. Elle a continué d'observer régulièrement le cours du titre.

[90] Elle a expliqué que pour la dette à long terme et le défaut au terme des ratios financiers, c'est une information qu'elle connaissait, mais elle n'était pas en mesure d'évaluer la portée concrète de cela au niveau des finances de l'entreprise. Elle a beaucoup plus retenu que l'entreprise mettait en place plusieurs actions pour améliorer la situation.

[91] Elle était découragée de l'argent qu'elle avait perdu. Entre employés, on s'en parlait. Lorsque le titre a baissé en novembre 2005, il y avait beaucoup de questionnement sur le fait que si le titre est bas, ça commence à être intéressant d'en acheter. Elle a eu une discussion avec un employé qui lui a dit sa stratégie d'investissement dans un petit titre. Il lui a dit qu'il en avait acheté et que lorsqu'il fera 0,30 \$ par unité, ça deviendrait intéressant comme rendement.

[92] Sa réaction fut de trouver cela intelligent comme réflexion. Elle s'est mise à observer le cours du titre de manière active. Elle se met à surveiller le volume sur le titre et le comportement des investisseurs. Elle constate qu'il commence à y avoir de l'effervescence. Le 1<sup>er</sup> décembre 2005, elle appelle son courtier pour voir comment cela fonctionne. Le titre commence à remonter. Elle cherchait une opportunité et elle souhaitait récupérer l'argent qu'elle avait perdu dans son régime d'achat d'unités.

[93] Elle attend avant d'investir. Elle réfléchit et observe le titre. Le 3 janvier 2006, le cours du titre baisse et elle se dit qu'elle pourrait faire un test. Elle achète 2 000 titres avec l'argent de son compte. Elle achète et constate que le titre monte. À ce moment, elle est déçue d'avoir seulement fait un test et d'avoir manqué un rendement intéressant. Elle continue d'observer le titre. Elle en achète de nouveau le 1<sup>er</sup> février 2006 à un taux moyen de 1,20 \$. Quelques jours plus tard, soit le 13 février 2006, le titre atteint 1,45 \$. Elle avait déjà réussi à obtenir un bon rendement.

[94] Elle a indiqué qu'elle a manqué l'opportunité d'avoir investi lorsque le titre était à 0,68 \$ en décembre 2005. Ainsi, la veille de l'annonce de l'offre d'Aikawa, elle avait déjà obtenu un rendement de 23 % en raison de sa décision d'investissement. Elle a vendu ses titres en mars 2006; il s'agit du plus grand profit qu'elle a réalisé sur les marchés boursiers.

[95] Elle a expliqué qu'elle avait fait un investissement important à la bourse en 2007 dans une compagnie d'exploration aurifère. Elle a investi quand le titre était bas et ensuite il a remonté. Sauf qu'elle a attendu trop longtemps avant de vendre et elle a tout perdu. C'était un investissement très risqué dans une entreprise qu'elle connaissait peu. Par la suite, elle a investi dans l'immobilier; cela n'a pas été fructueux.

## LES REPRÉSENTATIONS

### LE PROCUREUR DE L'AUTORITÉ

[96] Le procureur de l'Autorité a rappelé la trame factuelle. Il a plaidé que la preuve ne doit pas démontrer qu'elle avait l'intention de profiter de l'information, mais simplement qu'elle avait l'information privilégiée en sa possession lorsqu'elle a effectué ses opérations. L'ensemble de l'information disponible au moment des transactions doit être analysé par le tribunal. L'impact et les probabilités de réalisation de l'offre d'achat devront être analysés.

[97] Il a plaidé qu'il était certain que l'offre publique aurait un impact important sur le cours des titres. De plus, l'ensemble des circonstances doit être pris en compte pour tirer les inférences nécessaires.

[98] Il a noté qu'une offre publique d'achat est un événement important pour une entreprise; les probabilités de réalisation n'ont donc pas à être très élevées pour conclure à la susceptibilité d'influencer la décision d'un investisseur raisonnable. Le procureur de l'Autorité a indiqué que les probabilités de réalisation étaient élevées dans le cas de l'offre d'Aikawa.

[99] Les éléments suivants peuvent être analysés pour conclure au manquement reproché, soit les événements précédant l'annonce, le poste qu'occupait la personne qui a communiqué l'information, l'interaction entre les deux, la nature de la transaction, le « *timing* » de la transaction, les contacts répétés et le fait que la transaction s'écartait de ses transactions habituelles.

[100] L'ensemble des circonstances permet de tirer des inférences et, selon le procureur de l'Autorité, la preuve ne laisse place à aucune autre conclusion logique que celle à l'effet que Renée Roy a effectué des opérations alors qu'elle était en possession d'une information privilégiée.

[101] Le procureur a noté qu'en 23 mois, elle avait acquis 800 unités, alors qu'à l'intérieur de 23 jours elle en a acquis 17 000. Renée Roy et Jean-Pierre Lavallée avaient des liens étroits au niveau professionnel dans le cadre du mandat de la négociation de la convention collective. Plusieurs informations s'échangeaient dans le cadre de la mise en place de la salle de données.

[102] Pour la première fois, Renée Roy empruntait pour effectuer un achat de titres cotés à la bourse. Cela détonait de ses habitudes et de son profil habituel de placement. Auparavant, elle avait emprunté pour faire des placements plus sécuritaires dans ses REER. Cela détonait tellement de son profil que son conseiller a été obligé de faire modifier son profil d'investisseur.

[103] Les transactions ont été effectuées avec un « *timing* » exceptionnel. Le procureur de l'Autorité a indiqué qu'en janvier 2006, les unités de Fonds AFT représentaient 25 % de son portefeuille REER.

Après ses achats de Fonds AFT en février 2006, les parts de Fonds AFT représentaient 100 % de son portefeuille REER et 72,5 % de son compte comptant.

[104] Il appert de plus que Jean-Pierre Lavallée a demandé à son patron s'il pouvait informer Renée Roy de l'offre d'Aikawa. Selon le procureur de l'Autorité, cela lui aurait permis de rattraper son erreur.

[105] Quant au courriel du 6 décembre 2005, le procureur de l'Autorité a plaidé que s'il faisait référence à la vente de l'usine, il n'y aurait pas eu de sentiment de panique dans celui-ci, car Renée Roy savait qu'il s'agissait d'une possibilité.

[106] Il plaide qu'il s'agissait d'achats risqués et que la seule conclusion s'imposant est que Renée Roy savait qu'une offre publique d'achat s'en venait et que, par conséquent, elle a effectué des opérations alors qu'elle était en possession d'une information privilégiée.

#### LE PROCUREUR DE L'INTIMÉE

[107] Le procureur de l'intimée a fait des représentations concernant les méthodes d'enquête utilisées par les enquêteurs de l'Autorité dans le dossier. Il s'est plaint de la façon dont l'entretien de l'enquêteur avec Renée Roy s'est déroulé. Il a noté que l'enquêteur n'a pas informé Renée Roy de ses droits, dont son droit au silence et celui à un avocat. Il a d'abord demandé l'arrêt des procédures devant le Bureau. Il s'est par la suite désisté de cette requête.

[108] Le procureur de Renée Roy a rappelé le contexte de l'entreprise à l'automne 2005. Il a noté qu'en septembre 2005, de nouveaux fiduciaires avaient été nommés. Cela était porteur d'espoir pour l'entreprise qui prenait des mesures pour s'en sortir. Le 1<sup>er</sup> décembre 2005, Renée Roy fait part à son conseiller de son intention d'acheter des parts de Fonds AFT. Ensuite, elle observe le cours du titre. Elle était alors en mode analyse. Un collègue lui explique sa stratégie d'investissement dans les petits titres.

[109] Pour le procureur de l'intimée, la décision et les circonstances qui amènent Renée Roy à négocier sont préalables à la transmission d'une information, comme cela a été allégué par l'Autorité. Lors de la visite à l'usine, Renée Roy n'avait aucune preuve lui permettant de désigner Aikawa comme un acquéreur potentiel.

[110] De plus, le procureur de l'intimée a noté que dans le courriel, il n'y a aucune mention d'Aikawa. Renée Roy ne connaissait pas l'information à l'effet que cette société souhaitait se porter acquéreur de l'entreprise. Selon l'Autorité, Renée Roy avait l'information qu'Aikawa se portait acquéreur de Fonds AFT. Le procureur de l'intimée a indiqué que les éléments circonstanciels ne permettent pas d'inférer cela.

[111] Quant au fait que Jean-Pierre Lavallée aurait demandé à Roch Leblanc s'il pouvait informer Renée Roy de l'offre, le procureur de l'intimée a commenté n'y voir là qu'un vice-président aux opérations aux prises avec des négociations serrées, qui doit fournir des informations pour la salle de données mais qui ne peut pas mettre au parfum sa collaboratrice la plus proche.

[112] Jean-Pierre Lavallée souhaitait simplement s'adjoindre les services Renée Roy. Le procureur de l'intimée a indiqué qu'il n'y pas un iota de preuve que ce courriel avait pour objet de se repentir ou de masquer le fait qu'il lui avait envoyé le courriel.

[113] Le procureur de l'intimée a plaidé que l'information « *vente...entreprise* » n'est pas suffisamment précise pour être qualifiée de privilégiée. Il n'y a aucune information sur l'acquéreur, sur le prix, sur les conditions de la vente, s'il s'agit d'une vente d'actifs totale ou partielle, si la vente est approuvée par le conseil d'administration et si la vente a trait à un bloc d'unités ou à la totalité.

[114] Rien ne suggère que l'information était susceptible d'amener un investisseur à croire qu'il y aurait un gain à faire. Il a soumis que ce courriel ne contient pas une information susceptible d'influencer la décision d'un investisseur raisonnable qui espère faire un gain.

[115] Il a indiqué que Renée Roy a commencé par investir dans les certificats de placements garantis, puis dans les fonds mutuels. Elle s'adjoint par la suite les services d'un conseiller et a investi dans des titres cotés à la bourse. Il s'agissait pour elle d'une progression normale.

[116] Le fait que Renée Roy emprunte pour investir, peu importe la quantité, est une opération en soi qui atteste de son goût du risque. Elle avait de l'expérience en matière de placement et avait acquis une certaine connaissance en cette matière. Elle avait un portefeuille de fonds mutuels de croissance.

[117] Le procureur de l'intimé a plaidé que Renée Roy avait le parfait profil pour emprunter pour un investissement en 2005. Rien ne permet de soulever un doute quant à la possession d'une information privilégiée.

[118] Elle a fait des emprunts pour investir en 1997, 2000, 2002, 2005, 2007 et 2009. L'achat de titres de Fonds AFT s'inscrit dans une démarche logique et rationnelle. Elle a même effectué l'achat d'un autre titre coté à la bourse, avec un emprunt important, ce qui démontre sa pratique d'investisseur. Malheureusement pour elle, cet achat n'a pas été fructueux. Cela démontre une pratique d'investisseur qui se répète.

[119] Le procureur de l'intimée a noté que dès le mois de novembre 2004, Renée Roy déclare à son conseiller qu'elle souhaite maximiser ses revenus de ses unités de Fonds AFT. Elle a même discuté avec son conseiller le 1<sup>er</sup> décembre 2005 relativement aux unités de Fonds AFT.

[120] Le procureur de l'intimée a souligné que si elle avait eu l'information vers les 5 ou 6 décembre 2005, comme le soutient l'Autorité, pourquoi n'a-t-elle pas acheté à ce moment, alors que le cours du titre était à son plus bas ?

[121] Le procureur de l'intimée a noté une erreur du procureur de l'Autorité dans son argumentation; ce dernier a indiqué que les parts de Fonds AFT que détenait Renée Roy ne représentaient pas 100 % dans son compte REER, mais que c'était plutôt dans son compte comptant.

[122] Le procureur de l'intimée soutient que le Bureau n'a pas la preuve qu'il faut pour conclure à la possession d'une information privilégiée par l'intimée au moment des transactions. Il demande par conséquent le rejet de la demande de l'Autorité.

## L'ANALYSE

[123] L'Autorité soutient que l'intimée Renée Roy a commis un délit d'initié en effectuant des opérations sur les titres de Fonds AFT en possession d'une information privilégiée, contrevenant ainsi à l'article 187 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, avec référence à l'article 189 de cette loi :

« **187.** L'initié à l'égard d'un émetteur assujéti qui dispose d'une information privilégiée reliée aux titres de cet émetteur ne peut réaliser aucune opération sur ces titres, sauf dans les cas suivants :

1° il est fondé à croire l'information connue du public ou de l'autre partie;

2° il se prévaut d'un plan automatique de réinvestissement de dividendes, de souscription d'actions ou d'un autre plan automatique établi par l'émetteur assujéti, selon des modalités arrêtées par écrit avant qu'il n'ait eu connaissance de cette information.

**189.** Les interdictions portées aux articles 187 et 188 sont étendues aux personnes suivantes:

1° les dirigeants et les administrateurs visés au chapitre IV du titre III ;

2° les sociétés qui appartiennent au même groupe que l'émetteur assujéti;

3° le gestionnaire de fonds d'investissement ou la personne chargée de lui fournir des conseils financiers ou de placer ses actions ou parts, ainsi que toute personne qui est initiée à l'égard de l'une de ces personnes ;

4° toute personne qui dispose d'une information privilégiée à l'occasion des rapports qu'elle entretient avec l'émetteur assujetti ou du travail qu'elle accomplit pour lui, dans ses fonctions ou dans le cadre d'activités commerciales ou professionnelles;

5° toute personne qui dispose d'une information privilégiée provenant, à sa connaissance, d'un initié ou d'une personne visée au présent article;

6° toute personne qui dispose d'une information privilégiée, qu'elle connaît comme telle, concernant un émetteur assujetti;

7° toute personne avec qui l'émetteur assujetti, un initié à l'égard de celui-ci ou une personne visée au présent article a des liens. »

[124] Or, pour établir qu'une personne a contrevenu à l'article 187 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, commettant ainsi un délit d'initié, les éléments suivants doivent être présents :

- il doit s'agir d'un initié (art. 89 de la Loi) à l'égard d'un émetteur assujetti ou d'une personne visée à l'article 189 de la Loi;
- il dispose d'une information privilégiée reliée aux titres de l'émetteur assujetti, soit :
  - toute information encore inconnue du public; et
  - une information susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable (art. 5 LVM); et
- il effectue une opération sur ces titres alors qu'il dispose de cette information privilégiée.

[125] Il convient de noter que pour conclure à un délit d'initié l'Autorité n'a pas le fardeau d'établir une intention malhonnête, ni même une intention de profiter de l'information. Mentionnons à cet égard le passage suivant de la décision du Bureau dans le dossier *Autorité des marchés financiers c. Lefebvre*<sup>3</sup> :

« [46] Certes, Jean-Pierre Lefebvre n'a pas vendu ses actions et il n'avait pas l'intention de profiter de l'information pour réaliser un profit, mais cela ne le dispense pas de la contravention reprochée. Le fait qu'il ait utilisé l'information ou non à son profit n'est pas pertinent; il suffit de démontrer qu'une opération sur les titres d'un émetteur assujetti a été effectuée alors que l'initié était en possession d'une information privilégiée :

“ In *R. v. Woods* (« Woods »), Farley J. stated that the offence of insider trading “is in essence not a question of using insider information but of buying or selling securities of a company while possessed of insider information”. [...]

Justice Farley noted that until February 15, 1988, a person charged with insider trading had to demonstrate that he or she “did not make use of knowledge of material fact...in purchasing or selling securities.” That defence is no longer available. (*R. v. Woods*, [1994] O.J. No. 392 (Gen. Div.) at para. 18)

Accordingly, it is not necessary to prove actual use of inside information. An insider's reasons or motivations for trading are irrelevant at law. It is

<sup>3</sup> 2011 QCBDR 121.



sufficient to establish trading while in possession of undisclosed material information.

It is also unnecessary to establish that the respondent benefited personally from the misuse of inside information." »

[126] Le fait que des opérations aient été effectuées par Renée Roy n'est pas contesté. Ce qui l'est est le fait qu'elles le furent alors qu'elle était en possession d'une information dite « privilégiée » au sens de l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, au moment où elle a effectué ses opérations sur les titres de Fonds AFT.

[127] On trouve ci-après les transactions effectuées par Renée Roy :

Date d'achat	Nombre de parts	Prix unitaire	Coût d'acquisition
6 janvier 2006 Compte REER	2 000	0,77 \$	1 540 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte REER	1 000	1,20 \$	1 200 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte REER	4 000	1,25 \$	5 000 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte comptant	1 000	1,10 \$	1 100 \$
1 <sup>er</sup> février 2006 Compte comptant	9 000	1,25 \$	11 250 \$
<b>Total :</b>	<b>17 000</b>		<b>20 090 \$</b>

[128] Les 8 et 9 mars 2006, Renée Roy vend les 17 000 parts de Fonds AFT à 2,98 \$ pour un prix total de vente de 50 660 \$.

#### LE STATUT DE RENÉE ROY AU SENS DE L'ARTICLE 189 DE LA *LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES*

[129] Renée Roy était directrice des ressources humaines de Fonds AFT à l'époque des faits pertinents, soit de 2003 à avril 2007. Elle n'était pas une initiée de Fonds AFT au sens de l'article 89 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

##### 89. Est un initié:

- 1° tout administrateur ou dirigeant d'un émetteur;
- 2° tout administrateur ou dirigeant d'une filiale d'un émetteur;
- 3° la personne qui exerce une emprise sur plus de 10% des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres avec droit de vote de l'émetteur qui sont en circulation, à l'exclusion des titres pris ferme pendant la durée du placement;
- 4° l'émetteur porteur de ses titres;
- 5° toute personne déterminée par règlement ou désignée à ce titre en vertu de l'article 272.2.

Est également un initié, un administrateur ou un dirigeant d'un initié.



[130] Jean-Pierre Lavallée était vice-président des opérations pour l'usine de Lennoxville; à titre de dirigeant de l'émetteur, il était un initié de Fonds AFT, au sens de l'article 89 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[131] L'Autorité allègue que Renée Roy était en possession d'une information privilégiée qu'elle avait reçue de Jean-Pierre Lavallée et qu'elle connaissait comme telle, ce qui correspond aux paragraphes 5° et 6° de l'article 189 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

**189.** Les interdictions portées aux articles 187 et 188 sont étendues aux personnes suivantes:

[...]

5° toute personne qui dispose d'une information privilégiée provenant, à sa connaissance, d'un initié ou d'une personne visée au présent article;

6° toute personne qui dispose d'une information privilégiée, qu'elle connaît comme telle, concernant un émetteur assujéti;

[132] Pour établir que Renée Roy ne pouvait négocier les titres de Fonds AFT, le Bureau devra être convaincu, soit que Renée Roy disposait d'une information privilégiée provenant d'un initié, ou d'une information privilégiée qu'elle connaissait comme telle.

#### LE FARDEAU DE LA PREUVE

[133] Le fardeau de la preuve dans le cadre des instances devant le Bureau est celui de la prépondérance des probabilités, comme en matière civile<sup>4</sup>.

[134] La Cour suprême du Canada dans l'arrêt *F. H. c. McDougall*<sup>5</sup> a établi que la norme de la prépondérance des probabilités ne comporte pas de degrés intermédiaires de fardeau de preuve en elle-même :

« [40] [...] notre Cour devrait selon moi affirmer une fois pour toutes qu'il n'existe au Canada, en common law, qu'une seule norme de preuve en matière civile, celle de la prépondérance des probabilités. Le contexte constitue évidemment un élément important et le juge ne doit pas faire abstraction, lorsque les circonstances s'y prêtent, de la probabilité ou de l'improbabilité intrinsèque des faits allégués non plus que de la gravité des allégations ou de leurs conséquences. Toutefois, ces considérations ne modifient en rien la norme de preuve. À mon humble avis, pour les motifs qui suivent, il faut écarter les approches énumérées précédemment. »<sup>6</sup>

[135] Le Bureau doit examiner la preuve attentivement pour déterminer si, selon toute vraisemblance, l'infraction reprochée s'est produite, et cela, en fonction d'une preuve claire et convaincante.

[136] La preuve de l'Autorité dans le présent dossier est essentiellement circonstancielle. À cet égard, le Bureau peut tirer des inférences de la preuve en autant qu'elles soient raisonnablement supportées par des faits prouvés.

[137] La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« *CVMO* ») dans l'affaire *Suman*<sup>7</sup> a conclu ainsi quant à la notion de la preuve circonstancielle et des inférences qui peuvent en résulter :

« **295** Accordingly, it is clear that we may properly make inferences that are reasonably and logically drawn from the facts established by the evidence. [...] Any such inferences must be based on clear, convincing and cogent evidence. The question is whether the inferences that Staff invites us to draw from the evidence in this matter are reasonable and supportable inferences or impermissible speculation.

[...]

<sup>4</sup> *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, (2004) 136 G.O. II, 4695, art 81.

<sup>5</sup> *F. H. c. McDougall*, 2008 CSC 53.

<sup>6</sup> *Id.*, par. 40.

<sup>7</sup> *Suman (Re)*, 2012 LNONOSC 176.

**300** Accordingly, in drawing inferences, we must ensure that we are not assuming facts that have not been proven, and that the facts that have been proven are reasonably capable of supporting the inferences we draw. »<sup>8</sup>

[138] L'*Alberta Securities Commission* (« ASC ») dans un dossier de délit d'initié, dans l'affaire *Holtby*<sup>9</sup>, expliquait ainsi les inférences qui peuvent être tirées de la preuve circonstancielle :

« **461** We are entitled to draw inferences from circumstantial evidence provided the inferences are reasonably drawn from a proved fact or proved facts. As set out in *Watt's Manual of Criminal Evidence 2012* (at 45):

Where evidence is circumstantial, it is critical to distinguish between inference and speculation. *Inference* is a deduction of fact that may logically and reasonably be drawn from another fact or group of facts found or otherwise established in the proceedings. There can be *no* inference without objective facts from which to infer the facts that a party seeks to establish. If there are *no* positive proven facts from which an inference may be drawn, there can be no inference, only impermissible speculation and conjecture. [Emphasis in original.]

**462** "[T]he inferences to be drawn will depend on the nature of the evidence, the further fact that is sought to be inferred from that evidence, the positions of the parties, and the totality of the evidence"; and "[w]hether an inference can reasonably be supported based on circumstantial evidence is variously said to depend on common sense, experience and logic" (*McWilliams' Canadian Criminal Evidence*, 4th ed., vol. 1 (Toronto: Canada Law Book, 2012; loose-leaf updated September 2012, release 24) at 28-9 (footnotes omitted)). Moreover, as stated by the Ontario Securities Commission (the **OSC**) in *Re Suman* (2012), 35 OSCB 2809 (at para. 307):

. . . Clearly, the more facts and evidence supporting an inference, the stronger and more compelling that inference will be. At the same time, however, even when an inference is properly drawn, there will always be a gap between the direct evidence and the inference made. The existence of that inferential gap does not mean that an inference is simply conjecture or speculation. . . .

**463** To summarize, when drawing an inference from circumstantial evidence, we must ensure that the inference is grounded on proved, not hypothetical or assumed, facts and is a reasonable one — one drawn using common sense, human experience and logic having considered the totality of the evidence and any competing inferences. That said, a reasonable inference need not be the only inference that can be drawn, nor the one that is most obvious or most easily drawn (*Suman* at para. 308). As for considering the totality of the evidence, as noted in *The Law of Evidence in Canada*, 3rd ed. (at para. 2.77), "[p]ieces of evidence, each by itself insufficient, may . . . when combined, justify the inference that the facts exist." »<sup>10</sup>

[139] Dans des dossiers relatifs à la communication d'une information privilégiée ou à des transactions en possession d'une telle information, devant une preuve circonstancielle, certains des éléments suivants ont souvent été analysés<sup>11</sup> :

- Les événements précédant l'annonce de l'information privilégiée;
- Le poste occupé par celui qui a communiqué l'information;
- L'interaction et les relations entre le communicateur et celui qui a reçu l'information;

<sup>8</sup> *Id.*, par. 295 et 300.

<sup>9</sup> *Holtby (Re)*, 2013 ABASC 45.

<sup>10</sup> *Id.*, par. 461-463.

<sup>11</sup> *Suman (Re)*, précitée, note 7, par. 341 à 345; *Holtby (Re)*, précitée, note 9, par. 520 à 598; *U.S. v. Larrabee*, 240 F.3d 18, par. 19, 20, 23, 24 et 27.

- Le volume et le « timing » des transactions;
- Les emprunts pour acquérir les titres;
- Le fait que les transactions s'écartent des habitudes de l'intimée;
- Les tentatives subséquentes de camoufler la divulgation d'une information privilégiée.

#### LA NOTION D'INFORMATION PRIVILÉGIÉE

[140] Dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Bertrand*<sup>12</sup>, le Bureau a fait une étude exhaustive de la notion d'information privilégiée. Voici les éléments essentiels de cette notion :

« [67] L'information privilégiée est définie ainsi à l'article 5 de la Loi sur les valeurs mobilières :

« « information privilégiée » : toute information encore inconnue du public et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable; »

[68] La définition d'information privilégiée a connu trois formulations différentes dans la *Loi sur les valeurs mobilières* :

1982 : toute information concernant un fait important, encore inconnue du public et susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres d'un émetteur.

1987 : toute information encore inconnue du public et susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres d'un émetteur.

1990 à aujourd'hui : toute information encore inconnue du public et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable.

[69] Avant la modification législative de 1990, la notion d'information privilégiée faisait référence à la probabilité d'impact sur le cours des titres et, avant la modification de 1987, cette notion faisait aussi référence au fait important. Depuis 1990, la définition ne réfère plus à un fait important ni à l'impact sur le cours des titres.

[70] Ce changement législatif fut introduit après les décisions *Blaikie* et *Szaszkiewicz* afin d'éviter des débats d'experts relativement au critère de l'impact sur le marché.

[71] Paul Fortugno, alors président de la Commission des valeurs mobilières du Québec, a mentionné, à l'époque des amendements adoptés en 1990, que l'introduction d'un critère lié à l'impact sur la décision de l'investisseur raisonnable avait pour but de prévenir les problèmes de preuve qui avaient été mis en lumière dans les décisions *Blaikie* et *Szaszkiewicz* :

« Cette nouvelle formulation écarte la nécessité d'établir la preuve actuelle de l'information susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres d'un émetteur; on éliminerait ainsi les difficiles débats d'experts dont l'issue est incertaine. On introduit plutôt l'exigence que l'information se rapporte à un fait important, soit le fait qui serait pris en considération par l'investisseur raisonnable. »

[72] Il convient de noter que le degré de probabilité d'impact a été conservé, à savoir les termes « susceptible d'affecter ». Ce degré d'impact n'exige toutefois pas la preuve d'une certitude mais plutôt d'une possibilité :

« [252] L'utilisation du terme « susceptible » exige la preuve d'une possibilité et non pas d'une certitude et le critère d'investisseur raisonnable réfère à l'investisseur qui transige sur le marché boursier compte tenu de l'information dont il dispose. Cet investisseur aurait pu transiger différemment s'il avait eu toute l'information. »

<sup>12</sup> *Autorité des marchés financiers c. Bertrand*, 2012 QCBDR 97.

[73] L'intégration du critère de l'impact sur la décision d'un investisseur raisonnable est grandement inspirée du droit américain. La détermination de l'importance de l'information (« *materiality* ») y repose sur « *a substantial likelihood that a reasonable shareholder would consider it important in deciding how to vote* ». L'information est considérée dans l'ensemble des circonstances qui l'entourent et en tenant compte des faits disponibles :

« What the standard does contemplate is a showing of a substantial likelihood that, under all the circumstances, the omitted fact would have assumed significance in the deliberations of the reasonable shareholder. Put another way, there must be a substantial likelihood that the disclosure of the omitted fact would have been viewed by the reasonable investor as having altered the total mix of information made available. »

[74] Dans l'affaire *Texas Gulf Sulphur*, la *Securities and Exchange Commission* s'est prononcée ainsi sur la notion de l'importance de l'information dans un contexte de délit d'initié :

« This is not to suggest, however, as did the trial court, the 'the test of materiality must necessarily be a conservative one, particularly since many actions under Section 10(b) are brought on the basis of hindsight, " 258 F.Supp. 262 at 280, in the sense that the materiality of facts is to be assessed solely by measuring the effect the knowledge of the facts would have upon prudent or conservative investors. As we stated in *List v. Fashion Park, Inc.*, 340 F.2d 457, 462, "The basic test of materiality \* \* \* is whether a reasonable man would attach importance \* \* \* in determining his choice of action in the transaction in question. Restatement, Torts 538(2)(a); accord Prosser, Torts 554-55; I Harper & James, Torts 565-66." This, of course, encompasses any fact \* \* \* which in reasonable and objective contemplation might affect the value of the corporation's stock or securities \* \* \*." *List v. Fashion Park, Inc.*, supra at 462, quoting from *Kohler v. Kohler Co.*, 319 F.2d 634, 642, 7 A.L.R.3d 486 (7 Cir. 1963). [...] Thus, material facts include not only information disclosing the earnings and distributions of a company but also those facts which affect the probable future of the company and those which may affect the desire of investors to buy, sell, or hold the company's securities. [...]

In each case, then, whether facts are material within Rule 10b-5 when the facts relate to a particular event and are undisclosed by those persons who are knowledgeable thereof will depend at any given time upon a balancing of both the indicated probability that the event will occur and the anticipated magnitude of the event in light of the totality of the company activity. »

[Nos soulignements]

[75] Ainsi, en droit américain, le test de l'importance de l'information en regard de son impact sur la décision d'un investisseur raisonnable comprend les faits qui raisonnablement et objectivement sont susceptibles d'influencer le cours des titres.

[76] Dans les autres juridictions canadiennes, notamment en Ontario, il est fait référence en matière de délit d'initié et de divulgation d'information aux notions de « *material fact* » ou « *material change* » au lieu de la notion d'investisseur raisonnable :

« 76. (1) Aucune personne ou compagnie ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujéti ne doit acheter ou vendre des valeurs mobilières de l'émetteur assujéti si un fait pertinent ou un changement important concernant cet émetteur a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été divulgué au public. L.R.O. 1990, chap. S.5, par. 76 (1). »

[77] Un fait important est défini en Ontario comme étant « un fait dont il est raisonnable de s'attendre qu'il aura un effet appréciable sur le cours ou la

valeur de ces valeurs mobilières ». Un changement important est défini comme étant notamment pour un émetteur « un changement dans ses activités commerciales, son exploitation ou son capital dont il est raisonnable de s'attendre qu'il aura un effet appréciable sur le cours ou la valeur de ses valeurs mobilières ».

[78] Ainsi, dans les autres juridictions canadiennes, l'interdiction de négocier des titres alors qu'un initié a connaissance d'un fait pertinent ou d'un changement important repose sur la susceptibilité que cette information ait un effet significatif sur le cours du titre.

[79] Par ailleurs, il faut noter que les tribunaux dans les autres juridictions canadiennes réfèrent souvent dans leur analyse à la notion de l'investisseur raisonnable et au test développé par les juridictions américaines :

« [137] The reasonable investor standard referred to in TSC Industries is not one that is in our Act. Our Act includes the test of whether a fact "would reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value" of securities. In determining what would reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value of KCA shares on February 29, 2000, we believe the American test of market interest, i.e. investor and potential investor interest, to be very useful. Although the U.S. and Ontario tests for determining materiality are worded differently, the American test is helpful, if not analogous, in coming to a determination under the Ontario test.

[138] We concluded that there would have been a substantial likelihood on February 29, 2000 that the disclosure of the information that Donnini had about the proposed second special warrants financing would have been viewed by reasonable investors as important information for making a decision to buy, sell or hold shares of KCA after 2:45 p.m. on February 29 and on March 1, 2000. »

« 149. The standard of materiality for both a material fact and material change is the same. A fact or change is considered to be material if it "would reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value" of an issuer's securities. When we refer to "materiality" in these reasons, we are referring to the application of that test. Clearly, such a fact or change would be important to a reasonable investor in making an investment decision with respect to the relevant securities. »

[Nos soulèvements]

[80] D'ailleurs, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières « ACVM » dans l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information* (« Instruction générale 51-201 ») confirment la convergence entre le critère de l'incidence sur le marché et l'incidence sur la décision d'un investisseur raisonnable :

« 4.1 Critère d'importance

1) Les définitions de « fait important » et de « changement important » de la législation en valeurs mobilières reposent sur un critère d'incidence sur le marché. La définition d'« information privilégiée » prévue à la disposition interdisant la communication d'information privilégiée dans la législation en valeurs mobilières du Québec, utilise quant à elle le critère de l'investisseur raisonnable. Dans la pratique cependant, malgré ces différences, les deux critères d'importance semblent devoir converger dans la plupart des cas.

2) La définition de « fait important » comporte un critère de détermination de l'importance à deux volets. Un fait est important i) lorsqu'il

a un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres de l'émetteur ou ii) qu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il ait cet effet.

#### 4.2 Détermination de l'importance

1) Lorsque l'on détermine l'importance, on doit tenir compte d'un certain nombre de facteurs, dont la nature de l'information, la volatilité des titres de la société et la conjoncture du marché, qui ne peuvent être saisis par un critère unique et absolu. L'importance peut varier d'une société à l'autre en fonction de la taille de l'entreprise, de la nature de ses activités et de bien d'autres facteurs. Un fait « significatif » ou « majeur » pour une petite entreprise ne le sera peut-être pas pour une société plus importante. Les sociétés doivent donc se garder d'utiliser une méthode trop stricte pour déterminer l'importance. Lorsque le marché est fébrile, des variations apparemment insignifiantes entre les prévisions de bénéfices et les résultats réels peuvent, à la publication de ces derniers, avoir une incidence appréciable sur le cours de l'action. Par exemple, les sociétés ne doivent pas communiquer sélectivement de l'information sur leur capacité d'obtenir les bénéfices publiés qui font l'objet d'un consensus parmi les analystes en valeurs mobilières, avant de la diffuser dans le public.

2) Nous encourageons les sociétés à observer comment le marché réagit à la publication de l'information. Le suivi et l'évaluation permanents des réactions du marché à différentes communications d'information les aideront à déterminer ce qui est important. En cas de doute quant à l'importance d'une information donnée, nous conseillons aux sociétés de pécher par excès de prudence, de déterminer qu'elle est importante et de la rendre publique. »

[Nos soulignements]

[81] Dans des juridictions autres que le Canada et les États-Unis, la notion d'information privilégiée fait référence à la fois au critère de l'incidence sur le marché et au critère de l'incidence sur la décision d'un investisseur raisonnable. Voici comment le *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni prévoit la définition d'information privilégiée :

« 118C Inside information

(1) This section defines “inside information” for the purposes of this Part.

(2) In relation to qualifying investments, or related investments, which are not commodity derivatives, inside information is information of a precise nature which—

(a) is not generally available,

(b) relates, directly or indirectly, to one or more issuers of the qualifying investments or to one or more of the qualifying investments, and

(c) would, if generally available, be likely to have a significant effect on the price of the qualifying investments or on the price of related investments.

[...]

(6) Information would be likely to have a significant effect on price if and only if it is information of a kind which a reasonable investor would be likely to use as part of the basis of his investment decisions. »

[Nos soulignements]

[82] Au surplus, pour les États membres de l'Union Européenne, la Directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) prévoit que l'information privilégiée constitue :



« une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés. »

[83] La notion de l'information susceptible d'influencer le cours des titres est précisée par une autre directive, à savoir la Directive 2003/124/CE portant sur les modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil, et elle indique que cette information s'entend d'une information qu'un investisseur raisonnable utiliserait comme base pour prendre sa décision d'investissement :

« 1. Aux fins de l'application de l'article 1er, point 1, de la directive 2003/6/CE, une information est réputée «à caractère précis» si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur les cours des instruments financiers concernés ou d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

2. Aux fins de l'application de l'article 1er, point 1, de la directive 2003/6/CE, on entend par «information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés», une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement. »

[Nos soulignements]

[84] On peut constater que les deux critères de l'impact sur la décision de l'investisseur raisonnable et celui de l'incidence sur le marché convergent dans plusieurs juridictions. Bien que le législateur québécois ait retiré dans la définition le critère de l'incidence sur le marché, il faut convenir que cela reposait avant tout sur un désir d'éviter les problèmes de preuve d'experts et de ramener l'appréciation au tribunal et d'ainsi convenir d'une analyse plus englobante de l'ensemble des faits et circonstances pouvant mener à la conclusion qu'une information est susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable.

[85] Le critère de l'impact sur la décision d'un investisseur raisonnable prévu par le législateur québécois a tout de même comme objectif de limiter la portée de la définition d'information privilégiée de manière à couvrir seulement les informations considérées comme étant suffisamment importantes pour qu'elles soient susceptibles d'affecter la décision dudit investisseur. Ce n'est pas n'importe quelle information qui affectera la décision d'un investisseur d'effectuer une opération sur des titres et qui sera considérée comme étant privilégiée.

[86] Le législateur a créé l'infraction de délit d'initié pour éviter qu'une personne en situation privilégiée par rapport à un autre investisseur puisse être avantagée par sa connaissance d'une information qui n'est pas connue des autres investisseurs et qui serait susceptible d'influencer leur décision d'acheter ou de vendre des titres.

[87] Notons le passage suivant du rapport Kimber qui décrit bien l'objectif sous-tendant la création de l'infraction de délit d'initié :



« In our opinion, it is not improper for an insider to buy or sell securities in his own company. Indeed, it is generally accepted that it is beneficial to a company to have officers and directors purchase securities in the company as they thereby acquire a direct financial interest in the welfare of the company. It is impossible to justify the proposition that an investment so made can never be realized or liquidated merely because the investor is an insider. However, in our view it is improper for an insider to use confidential information acquired by him by virtue of his position as an insider to make profits by trading in the securities of his company. The ideal securities market should be a free and open market with the prices thereon based upon the fullest possible knowledge of all relevant facts among traders. Any factor which tends to destroy or put in question this concept lessens the confidence of the investing public in the market place and is, therefore, a matter of public concern. »

[88] Ainsi, les investisseurs doivent avoir accès en même temps à toute l'information qui est susceptible d'affecter leur décision quant à un investissement afin d'assurer le caractère équitable et l'intégrité des marchés financiers. Rappelons le passage suivant de la *Securities and Exchange Commission* dans l'affaire *Texas Gulf Sulphur* :

« The essence of the Rule is that anyone who, trading for his own account in the securities of a corporation has 'access, directly or indirectly, to information intended to be available only for a corporate purpose and not for the personal benefit of anyone' may not take 'advantage of such information knowing it is unavailable to those with whom he is dealing,' i.e., the investing public.

The only regulatory objective is that access to material information be enjoyed equally, but this objective requires nothing more than the disclosure of basic facts so that outsiders may draw upon their own evaluative expertise in reaching their own investment decisions with knowledge equal to that of the insiders. »

[89] Nous reconnaissons qu'il y a une convergence entre le critère de l'impact sur la décision de l'investisseur raisonnable et l'impact sur le cours des titres. Le critère à appliquer est bien celui de l'impact sur la décision de l'investisseur raisonnable, mais les faits qui auront un impact sur sa décision comprennent généralement ceux qui sont susceptibles d'influencer le cours des titres.

[90] Dans l'affaire *Laliberté*, la Cour du Québec se prononce ainsi sur la convergence des critères en affirmant que « [d]ans l'éventualité où les négociations sont susceptibles de se concrétiser et d'avoir un effet potentiel sur le cours du titre, elles peuvent affecter la décision de l'investisseur ».

[91] Également, dans l'affaire *Séguin*, la Cour du Québec sous-entend que les deux critères se chevauchent en concluant ainsi :

« [164] Une transaction projetée imminente, permettant à une compagnie cotée en bourse de doubler son chiffre d'affaires et d'acquérir au Québec, une part dominante du marché des transports de valeurs mobilières, est susceptible d'influencer la décision d'un investisseur raisonnable de vendre ou d'acheter les actions de cette société.

[165] Il est indéniable que Louis-Philippe Séguin et SPJ avaient, en transigeant les actions de Garda, connaissance d'informations non accessibles au public investisseur, qui pouvaient influencer la valeur des actions de Garda. »

[Nos soulignements]

[92] Dans un marché efficient, le cours des titres renvoie au résultat de l'ensemble des réactions des investisseurs, eu égard à l'information disponible

sur les titres. Si le cours des titres dans un marché ouvert et efficient reflète toute l'information disponible, on peut alors s'attendre à ce qu'une information qui est susceptible d'avoir un impact sur la réaction d'un investisseur aura vraisemblablement un effet sur le cours de ces titres. Tel que le souligne un auteur :

« It is clear that a perceived impact of information on share prices invariably influences and in turn is influenced by its importance to investors. Information that is significant to investors will almost always be likely to affect the market price on an issuer's securities. Indeed, it is difficult to envisage circumstances in which a fact that would not be likely to affect the market price would not be material under the proposed standard. »

[93] Rappelons qu'il est fondamental à l'efficacité des marchés que l'information permettant aux investisseurs d'évaluer la performance d'un émetteur assujéti et de ses dirigeants soit accessible à tous en même temps :

« Information is important for at least two basic reasons. First, it allows the shareholders and the securities market as a whole to evaluate the relative strengths and weaknesses of the enterprise so that they can make informed decisions as to whether or not to invest or continue to invest in the company. Second, only with adequate information are the shareholders able to evaluate effectively the performance of the corporation's directors and officers and to exercise their rights to have the directors and officers accountable for their misdeeds. »

[94] La Cour suprême des États-Unis dans *TSC Industries Inc. v. Northway, Inc.* soulignait qu'une norme peu élevée de l'importance de l'information aurait pour effet d'inonder les investisseurs d'informations qui ne sont pas utiles à leur prise de décision :

« [TRADUCTION] si la norme de l'importance était trop peu exigeante, non seulement la société et ses dirigeants pourraient ils être tenus responsables d'omissions ou de déclarations erronées négligeables, mais leur crainte de se voir imposer d'importantes obligations pourrait également les amener à carrément inonder les actionnaires de renseignements futiles, ce qui ne les aiderait en rien à prendre des décisions éclairées. »

[95] Une norme trop peu élevée de ce qui peut influencer la décision d'un investisseur raisonnable priverait également les administrateurs et dirigeants des entreprises de la possibilité de disposer librement de leurs titres.

[96] Puisque nous convenons d'une convergence des critères, nous sommes d'avis que les autorités développées sur la notion de « *materiality* » peuvent être pertinentes à notre analyse.

[97] La Cour suprême dans l'affaire *Sharbern* a élaboré le test suivant pour établir si une information est importante du point d'un vue d'investisseur raisonnable, en matière d'obligations de communication prévues au *Real Estate Act* de la Colombie-Britannique :

« [61] En bref, voici les principaux éléments du critère de l'importance :

- i. L'importance est une question mixte de droit et de fait qui s'évalue objectivement, du point de vue d'un investisseur raisonnable;
- ii. Le fait omis est important s'il existe une probabilité marquée que l'investisseur raisonnable l'aurait jugé important au moment de prendre sa décision, et non qu'il aurait pu le juger important. Autrement dit, il doit y avoir une probabilité marquée que l'investisseur raisonnable aurait jugé que le fait en question aurait modifié de façon significative l'ensemble des renseignements mis à sa disposition s'il lui avait été communiqué;

iii. Il n'est pas nécessaire de prouver que le fait en cause aurait amené l'investisseur à prendre une autre décision, mais plutôt qu'il existait une probabilité marquée que l'investisseur raisonnable en aurait tenu compte dans le cadre de son analyse;

iv. L'évaluation de l'importance comporte l'application d'une norme juridique à des faits précis. Elle repose sur un examen des faits propres à l'espèce à la lumière de l'ensemble des facteurs pertinents et des circonstances, soit l'ensemble des renseignements mis à la disposition des investisseurs;

v. La partie qui allègue l'importance d'une déclaration, d'une omission ou d'un fait doit présenter des éléments de preuve à l'appui de sa thèse, sauf dans les cas où des inférences fondées sur le bon sens sont suffisantes. Le tribunal doit d'abord examiner les renseignements communiqués aux investisseurs et ceux qui ne l'ont pas été. Il peut également prendre en compte les éléments de contexte qui permettent d'expliquer, interpréter ou analyser les renseignements omis à la lumière d'un contexte factuel plus général, pourvu qu'il le fasse au regard des renseignements communiqués. De plus, la preuve qui fait état de certains actes ou événements contemporains ou ultérieurs qui expliqueraient le comportement que des personnes dans des situations identiques ou similaires adoptent ou sont susceptibles d'adopter est également pertinente. Toutefois, l'examen de l'importance doit constituer d'abord et avant tout une considération contextuelle des renseignements communiqués par l'émetteur de valeurs ainsi que des faits ou des renseignements que ce dernier a omis d'inclure dans les documents qu'il a fournis. »

[Nos soulignements]

[98] Bien que la Cour suprême se penchait sur une obligation prévue au *Real Estate Act*, son analyse demeure pertinente puisqu'elle tire sa conclusion de la jurisprudence américaine et canadienne en valeurs mobilières sur la notion de « *materiality* ».

[99] La réponse à notre question doit se trouver en fonction d'un critère objectif. L'évaluation doit se faire en fonction de l'investisseur raisonnable qui n'agirait qu'en possédant une information précise, complète et véridique. Il s'agit d'un investisseur réfléchi et rationnel qui, sans être un professionnel du marché, possède des connaissances suffisantes sur les produits et les marchés financiers. Nous devons donc analyser le contenu de l'information au moment où l'opération est réalisée pour déterminer si la décision d'un investisseur raisonnable aurait été influencée par l'information en cause.

[100] Par conséquent, dans notre analyse de l'ensemble des faits permettant de qualifier l'information de privilégiée, nous tiendrons compte de l'ensemble de l'information qui était à la connaissance des intimés lors des opérations, des circonstances entourant cette information, de la nature et de la taille de l'émetteur et du marché dans lequel il évolue. Il ne faut pas isoler l'information mais prendre en considération le contexte factuel de l'information disponible à la période pertinente.

[104] Lorsqu'il s'agit d'analyser l'impact sur la décision d'un investisseur raisonnable pour un événement contingent, c'est-à-dire incertain ou aléatoire, la jurisprudence américaine a développé un test de probabilité de l'événement et de son impact, à savoir le « *probability/magnitude test* ». Voici comment ce test est décrit par la Cour suprême des États-Unis dans l'arrêt *Basic Inc. v. Levinson*, qui s'appuie sur l'arrêt *Texas Gulf Sulphur* :

« Even before this Court's decision in *TSC Industries*, the Second Circuit had explained the role of the materiality requirement of Rule 10b-5, with respect to contingent or speculative information or events, in a manner that gave that term meaning that is independent of the other provisions of the

Rule. Under such circumstances, materiality

"will depend at any given time upon a balancing of both the indicated probability that the event will occur and the anticipated magnitude of the event in light of the totality of the company activity." SEC v. Texas Gulf Sulphur Co., 401 F.2d at 849.

[...]

Generally, in order to assess the probability that the event will occur, a factfinder will need to look to indicia of interest in the transaction at the highest corporate levels. Without attempting to catalog all such possible factors, we note by way of example that board resolutions, instructions to investment bankers, and actual negotiations between principals or their intermediaries may serve as indicia of interest. To assess the magnitude of the transaction to the issuer of the securities allegedly manipulated, a factfinder will need to consider such facts as the size of the two corporate entities and of the potential premiums over market value. No particular event or factor short of closing the transaction need be either necessary or sufficient by itself to render merger discussions material. »

[Nos soulignements]

[105] Ce principe a été repris à quelques reprises par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario lorsqu'il s'agissait d'évaluer l'importance d'événements contingents. Il a surtout été utilisé dans le contexte de négociations en vue de conclure d'importantes transactions.

[...]

[122] Il convient de mentionner qu'il faut être prudent dans notre analyse à l'égard des faits qui sont survenus postérieurement aux transactions.

[123] Nous sommes d'avis que nous devons nous attarder à l'ensemble des faits dont avaient connaissance les intimés au moment d'effectuer leurs opérations. Les faits postérieurs quant à eux peuvent être utiles pour corroborer la conclusion du tribunal sur la nature de l'information. À cet effet, le passage suivant de l'*Alberta Securities Commission* dans l'affaire *Kapusta* est pertinent relativement à la détermination pouvant être faite avec recul « *with hindsight* » sur la nature de l'information :

« (b) Use of Hindsight

255 Materiality, for present purposes, is (as noted) an objective concept, the assessment to be made in light of the effect "that would reasonably be expected" from a fact or change. The test for materiality, therefore, is not what eventually did happen, but rather what, beforehand, would reasonably have been expected to transpire. When that assessment is made after the fact, as here, the assessor must not confuse outcome with expectation. In this important sense, hindsight is to be avoided, as the Respondents contended. That said, it does not follow that one must disregard any occurrence after the time as at which a materiality assessment is to be made. In particular, an after-occurring fact or circumstance might have corroborative value — for example, as to the reasonableness (or otherwise) of a posited earlier expectation.

256 We treat after-occurring events with caution. For example, we consider evidence or suggestions as to what became of the 10-32 Well, or what befell Canext as a whole, in the months and years after mid-2008 essentially irrelevant, and in any event assign them no weight. On the other hand, we do not disregard the evidence of analyst and market activity in the few days (not weeks, too many unknown events foreseeably arising in such an interval) directly following issuance of the March Release. That evidence

would not determine the issue of materiality, but could corroborate a finding made on other grounds. »

[Nos soulignements]

[124] Nous sommes d'avis que le même raisonnement s'applique pour déterminer si l'information était susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable. Les faits postérieurs aux transactions peuvent venir corroborer notre conclusion, à savoir si l'information était privilégiée, mais ces faits seuls ne permettent pas à rebours de qualifier l'information comme telle.

[125] Il ne faut pas fonder notre analyse sur les faits qui se sont déroulés après les transactions, mais sur ce qui était raisonnablement envisageable selon le contexte factuel. À cet égard soulignons le passage suivant de Raymonde Crête :

« En effet, il faut garder à l'esprit que l'information doit être précise et non générale. De simples éventualités ou possibilités ne constituent pas des faits importants ou susceptibles d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable. »

[...]

#### L'IMPACT SUR LE COURS DES TITRES

[140] Un élément postérieur aux opérations que nous regardons de manière prudente est l'impact sur le cours des titres. Il faut cependant se rappeler que le test est de savoir si l'investisseur raisonnable aurait été influencé dans sa décision. Nous convenons que la réaction des marchés après coup peut être utile à l'analyse pour des fins de corroboration de notre conclusion sur la nature de l'information, tel que l'a convenu notamment la *British Columbia Securities Commission* dans l'affaire *Patriarco* :

« 64 Determining whether information is material at a point in time requires an analysis of whether, at that point in time, the information "would be reasonably be expected" to significantly affect the market price or value of the securities. Accordingly, one must use caution in considering how the market price of the securities was in fact affected after disclosure was made. This is because the test is the reasonableness of the expectation of the effect, not the actual effect.

65 That said, the market reaction to the disclosure, when ultimately made, can sometimes be useful to test the reasonableness of the expectation. For example, a significant market reaction that is consistent with the nature and importance of the information, with no other identifiable factors to explain that reaction, may tend to confirm that an expectation of that reaction would have been reasonable. Conversely, no significant market reaction may tend to confirm that an expectation of no market reaction would have been reasonable.

66 Here, the reaction of the market to the disclosure of the status of the Kazandol and Ilovitza permits, including the Ilovitza 4 expiry, indicates that at the relevant time it was reasonable to expect that the disclosure would not have had a significant effect on the price of the Euromax shares. »

[...]

[142] Les auteurs Johnston et Rockwell soulignent également que la notion de « *materiality* » est souvent analysée en regardant le cours des titres avant et après la dissémination de l'information. Il ne s'agit pas d'un facteur déterminant en soi, mais d'un indice quant à une conclusion sur la nature de l'information, comme le souligne ces auteurs :

« In IT cases, materiality is often indicated by examining market prices before and after the information was eventually disseminated. A drastic shift in market price after dissemination is a good indication that the information was material, but is not determinative. »

[Références omises]

[141] Par ailleurs, lorsqu'une information porte sur un événement contingent, c'est-à-dire incertain ou aléatoire, la jurisprudence américaine a développé le « *probability/magnitude test* »<sup>13</sup>, lequel fut décrit ainsi par la Cour suprême des États-Unis dans l'arrêt *Basic Inc. v. Levinson* :

« Even before this Court's decision in *TSC Industries*, the Second Circuit had explained the role of the materiality requirement of Rule 10b-5, with respect to contingent or speculative information or events, in a manner that gave that term meaning that is independent of the other provisions of the Rule. Under such circumstances, materiality

"will depend at any given time upon a balancing of both the indicated probability that the event will occur and the anticipated magnitude of the event in light of the totality of the company activity." *SEC v. Texas Gulf Sulphur Co.*, 401 F.2d at 849.

[...]

Generally, in order to assess the probability that the event will occur, a factfinder will need to look to indicia of interest in the transaction at the highest corporate levels. Without attempting to catalog all such possible factors, we note by way of example that board resolutions, instructions to investment bankers, and actual negotiations between principals or their intermediaries may serve as indicia of interest. To assess the magnitude of the transaction to the issuer of the securities allegedly manipulated, a factfinder will need to consider such facts as the size of the two corporate entities and of the potential premiums over market value. No particular event or factor short of closing the transaction need be either necessary or sufficient by itself to render merger discussions material. »<sup>14</sup>

[Nos soulèvements]

[142] Ce test a été repris à diverses occasions par la CVMO dans le contexte d'une information relative à l'état de négociations en cours sur d'importantes transactions<sup>15</sup>.

[143] Dans l'affaire *Siddiqi*<sup>16</sup>, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (« BCSC ») a décrit comme suit l'importance d'une information sur des négociations en cours :

« Where transactions are involved, it is not enough to consider only the materiality of the transaction itself, but also the materiality of the information that negotiations are underway that could lead to a possible transaction. In some cases, the existence of negotiations would or could reasonably be expected to affect the stock price, and is therefore material. (Of course, the existence of negotiations about a proposed transaction can be material only if the underlying transaction itself, if completed, would be material.)

Whether information about negotiations is material requires a consideration of the uncertainty of outcome inherent in any negotiation process. This depends on both the likelihood that the event will happen, and the expected impact of the

<sup>13</sup> *Basic Inc. v. Levinson*, 485 U.S. 224 (1988).

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> Voir *Donnini (Re)*, 2002 LNONOSC 570, par. 130 à 134; *Sheridan (Re)*, 1993 LNONOSC 21; *YBM Magnex International inc. (Re)*, 2003 LNONOSC 337, par. 525; *Donald (Re)*, 2012 LNONOSC 546, par. 205 à 207.

<sup>16</sup> *Siddiqi (Re)*, 2005 LNBCSC 375.



event on the market price or value of the issuer's securities if it were to happen. For example, at the outset of negotiations it is usually uncertain whether the transaction will occur. As a result, information about negotiations at their early stage may not be material because the potential materiality of the transaction is offset by the uncertainty of whether it will happen. The evidence that is relevant to the issue of when negotiations reach the point that the information becomes material includes the evidence of parties and observers to the negotiations and the surrounding circumstances, including the parties' conduct. »<sup>17</sup>

[144] La Cour du Québec a, dans l'affaire *Laliberté*, retenu les principes décrits dans *Siddiqi* et conclu que les négociations peuvent affecter la décision d'un investisseur, dans la mesure où celles-ci sont susceptibles de se concrétiser et d'avoir un effet potentiel sur le cours du titre<sup>18</sup>.

[145] Nous sommes d'avis qu'une information à l'effet que les probabilités de réalisation d'un événement sont peu élevées peut être considérée comme pouvant influencer la décision d'un investisseur raisonnable dans la mesure où l'impact de l'événement anticipé est important pour la société.

[146] Par ailleurs, l'investisseur raisonnable est également intéressé à connaître l'information pouvant modifier la nature de son investissement, en le rendant plus risqué ou plus spéculatif. Les propos de la Cour d'appel des États-Unis (« *second circuit* ») sont éloquentes à cet égard :

« The reasonable investor has an interest in knowing not only information which will, with reasonable certainty, affect the price of the stock he contemplates buying or selling. He has also an interest in obtaining information which renders it impossible to assess the value of his investment with any reasonable certainty and turns and otherwise reasonable investment into a speculative one. »<sup>19</sup>

[147] Un autre élément que le Bureau prend en considération dans l'analyse de l'information est le fait de savoir que l'information provient d'un initié. Un investisseur raisonnable imputera un niveau de crédibilité plus élevé à l'information transmise par un initié.

[148] À ce sujet, dans l'affaire *Donnini* qui portait sur des transactions effectuées en possession d'une information privilégiée, la CVMO a pris en considération plusieurs facteurs pour établir la nature de l'information à la connaissance de Donnini, notamment le fait que l'information provenait du président et chef des opérations de la société<sup>20</sup>.

[149] Dans l'affaire *Mayhew*<sup>21</sup>, la Cour d'appel des États-Unis, « *second circuit* », a reconnu qu'une information provenant d'un initié peut comporter un niveau moins élevé de spécificité pour conclure à une information susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable.

[150] Dans cette affaire, un ami de l'appelant avait reçu de l'initié d'un émetteur une confirmation sur une rumeur d'acquisition ou de fusion prochaine de la société. Cette information confirmait des rumeurs déjà diffusées par les médias à l'effet que la société était engagée dans des négociations sérieuses avec une ou plusieurs sociétés. L'appelant a reçu cette information de son ami qui lui a dit qu'elle provenait de l'initié de l'émetteur en question.

[151] L'appelant prétendait que l'information était déjà publique et qu'elle n'était pas suffisamment précise pour revêtir le caractère d'importance (« *materiality* »). La Cour d'appel a conclu que l'information communiquée à l'appelant allait au-delà de ce qui était connu du public. La Cour d'appel a noté que la nouvelle information communiquée à l'appelant aurait transformé pour un investisseur raisonnable la

<sup>17</sup> *Id.*, par. 87 et 88.

<sup>18</sup> *Autorité des marchés financiers c. Laliberté*, 2008 QCCQ 685, par. 261 à 263.

<sup>19</sup> *Lilly v. State Teachers Retirement System of Ohio Pension Fund*, 608 F.2d 55, par. 17.

<sup>20</sup> *Donnini (Re)*, précitée, note 14, par. 144 à 146 et 152.

<sup>21</sup> *Securities and Exchange Commission v. Mayhew*, 121 F.3d 44 (2d Cir. 1997).



possibilité d'une acquisition à un moment indéterminé en une acquisition hautement probable très bientôt<sup>22</sup>.

[152] Quant à l'importance de l'information, la Cour d'appel a rappelé que l'information n'a pas à être telle qu'un investisseur raisonnable aurait nécessairement changé sa décision d'investissement basée sur cette information, en autant qu'un investisseur raisonnable l'aurait considérée comme modifiant sensiblement l'ensemble des renseignements disponibles<sup>23</sup>.

[153] La Cour d'appel a jugé que l'information sur une acquisition provenant d'un initié, même si elle n'est pas détaillée, prend une charge supplémentaire simplement du fait qu'elle provient d'un initié<sup>24</sup>. La Cour d'appel a conclu comme suit :

« Although Mayhew was not given the specific details of the merger, a lesser level of specificity is required because he knew the information came from an insider and that the merger discussions were actual and serious. »<sup>25</sup>

[154] Dans l'arrêt *Mylett*<sup>26</sup>, la Cour d'appel des États-Unis a conclu que l'information provenant d'un vice-président d'une société à l'effet qu'il croyait que la rumeur d'acquisition d'une autre société était vraie constituait une information susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable et que cette information n'était pas de nature publique. L'appelant prétendait que la conclusion du vice-président à l'effet qu'une acquisition aurait lieu n'était pas supportée par les renseignements non publics qu'avait à sa disposition le vice-président.

[155] Or, la Cour d'appel a retenu qu'un vice-président sait comment placer dans leur contexte les faits à sa disposition pour en tirer une conclusion qui peut être plus spécifique que l'information déjà diffusée :

« At the very least, these non-public facts would make a reasonable investor less likely to believe that “nothing” would happen. That by itself would be information with significant market value. Moreover, the facts might well have pointed more specifically toward an acquisition than did the general newspaper article to a Vice President of the company, who would know how to place them in their proper context.

[...] He did say, on the basis of non-public data, that he believed that what he read in the paper was true, and that AT & T was going to be attempting to acquire NCR. He had private information that would support both these remarks, and both of them were of great value to a would-be trader. »<sup>27</sup>

[Nos soulignements]

[156] Bien que l'information puisse ne pas comprendre de détails, lorsqu'elle provient d'un initié, l'investisseur raisonnable peut s'attendre à ce que celui-ci ait analysé l'information dans tout son contexte pour en tirer une conclusion qui puisse aller au-delà de ce qui était déjà connu.

[157] D'ailleurs, dans *Securities and Exchange Commission v. Happ*<sup>28</sup>, la Cour d'appel des États-Unis (« *first circuit* ») a conclu que l'appelant a effectué des opérations sur les titres de Galileo Corporation, alors qu'il était en possession d'une information privilégiée. Happ était administrateur, président du comité de vérification de Galileo et l'expert financier au sein du conseil d'administration de Galileo.

[158] Happ avait reçu un message téléphonique du chef de la direction mentionnant que Galileo avait « *some difficulties during the quarter and [he] would like [Happ's] advice on these issues* ». Un deuxième

<sup>22</sup> *Id.*, par. 30.

<sup>23</sup> *Id.*, par. 36.

<sup>24</sup> *Id.*, par. 37.

<sup>25</sup> *Id.*, par. 38.

<sup>26</sup> *United States v. Mylett*, 97 F.3d 663 (2d Cir. 1996).

<sup>27</sup> *Id.*, par. 6, 7 et 8.

<sup>28</sup> *Securities and Exchange Commission v. Happ*, 392 F.3d 12 (1<sup>st</sup> Cir. 2004).

message avait été laissé réitérant qu'il voulait voir Happ à ce sujet. Le lendemain, Happ a vendu 4 000 actions de Galileo.

[159] Happ prétendait que l'information n'était pas « *importante* » parce qu'elle était trop vague et générale. Or, la Cour d'appel a conclu que l'information était « *importante* » et non connue du public, considérant l'ensemble de l'information qui était déjà à la connaissance de Happ et notamment, le fait que Happ était un expert financier et qu'il suivait de près les affaires de Galileo. Le jury pouvait donc raisonnablement conclure que Happ était capable de tirer des inférences des messages laissés par le chef de la direction :

« In this context, Hanley's statement that Galileo was experiencing "difficulties" in the quarter, his expressed desire for Happ's advice, and his summoning of Happ to a meeting, could be found to imply that the difficulties were financial in nature and, quite possibly, urgent.[...] Hence, we believe a reasonable jury could find that Happ inferred from the voicemail messages that Galileo faced significant financial problems affecting its third quarter, and that this information altered significantly the "total mix" of information available to a reasonable investor in his posture. »<sup>29</sup>

#### L'ANALYSE DE LA PREUVE

[160] Procédant maintenant à analyser la preuve au dossier, le Bureau en vient à le faire en fonction des éléments de preuve directe et des éléments circonstanciels recueillis tout au long du présent dossier.

#### Les événements précédant l'annonce de l'information privilégiée

[161] À l'époque des faits pertinents Renée Roy était directrice des ressources humaines chez Fonds AFT. Elle jouait donc un rôle important au sein de Fonds AFT. Au plan académique elle détient un baccalauréat en administration et une maîtrise en gestion de la productivité humaine.

[162] Elle relevait de Jean-Pierre Lavallée. Au début de l'été 2005, un mandat a été accordé à ce dernier afin de réduire de 20 % les coûts de l'entreprise et de négocier une nouvelle convention collective. Jean-Pierre Lavallée et René Roy seront des acteurs clés de cette négociation.

[163] Peu de temps après le 23 novembre 2005, le président et chef de la direction de Fonds AFT, Roch Leblanc, a informé Jean-Pierre Lavallée qu'une offre avait été faite par la société Aikawa et qu'il ne pouvait négocier les titres de Fonds AFT ni discuter de cette éventuelle transaction.

[164] Une salle des données pour la vérification diligente a été rapidement mise en place à cette époque. Jean-Pierre Lavallée a été impliqué dans le processus de vérification diligente pour Fonds AFT, en préparant et en fournissant les documents et renseignements requis par Aikawa. René Roy devait fournir des documents relativement aux ressources humaines.

[165] Dans un courriel du 6 décembre 2005 transmis par Jean-Pierre Lavallée à Renée Roy à 11 h 17, on peut lire :

« Je pense que je t'ai envoyé le mémo de Roch qui contenait autre chose que ce que je voulais te montrer...

...vente...de l'entreprise...

Rappelles-moi et je t'explique. Moi pis ma grand yeule...ou mes doigts trop rapide. Ne mentionnes pas à Roch que tu as vu ce courriel!!!!!!

Gardes ca pour toi...c'est ma survie :))) »

Renée Roy répond à ce courriel à 11 h 31 par les commentaires suivants :

« Ne t'en fait pas.

<sup>29</sup> *Id.*, par. 21.

Aussi, je ne rappellerai pas la dessus car je ne veux pas et je n'ai pas à savoir. Chaque chose en son temps.

Je vais te rappeler dans quelques minutes pour les autres suivis...je suis au téléphone avec Luc. »

[166] Bien que ni l'enquêteur de l'Autorité ni Jean-Pierre Lavallée n'ait retracé le mémo auquel il est fait référence, on peut s'interroger à l'égard du contenu du mémo du PDG concernant la vente de l'entreprise.

[167] De plus, René Roy a été impliqué dans la visite des dirigeants d'Aikawa à l'usine de Lennoxville les 8 et 9 décembre 2005. Une visite qui aura lieu deux jours seulement après le courriel.

[168] Le tribunal est d'avis que l'ensemble des circonstances ainsi que le courriel du 6 décembre 2005 ne pouvaient que signifier la vente totale de l'entreprise et non simplement la vente d'une usine. Les mots « *Garde ça pour toi...c'est ma survie* » révèlent une certaine angoisse qui est inexplicable, par rapport aux autres alternatives proposées par l'intimée.

[169] Finalement nous croyons la version de Roch Leblanc à l'effet qu'il a informé ses dirigeants du prix de l'offre après la signature du « *term sheet* » du 23 novembre 2005. Compte tenu de la dégringolade du prix du titre au cours des derniers mois et de la prime qui est normalement payée lors d'une offre publique d'achat, il est logique que cette information ait été transmise aux dirigeants de l'entreprise dans le cadre du processus d'acquisition.

#### **Le rôle et le poste occupé par la personne ayant communiqué l'information**

[170] Jean-Pierre Lavallée a débuté chez Fonds AFT à l'automne 2002 comme directeur de production. À l'époque des faits pertinents, il était initié et vice-président à l'exploitation de Fonds AFT. Il a occupé ce poste de 2004 à février 2009. Celui-ci a été informé de l'offre d'Aikawa et était parfaitement conscient de l'importance de l'information qui lui avait été transmise.

#### **L'interaction et les relations entre le communicateur et celui qui a reçu l'information**

[171] Renée Roy relevait de Jean-Pierre Lavallée. Elle a occupé ce poste de 2003 à avril 2007. La négociation de la convention collective a inévitablement amené Jean-Pierre Lavallée et Renée Roy à travailler de manière constante au cours de l'année 2005. Encore une fois, le Bureau a des raisons de croire que Renée Roy en savait beaucoup plus sur l'offre à venir que ce qu'elle a voulu nous laisser croire au cours de l'audience.

[172] Rappelons-nous que Renée Roy a eu une relation personnelle avec Jean-Pierre Lavallée en 2007 et a, par la suite, quitté l'entreprise.

#### **Le volume et le moment choisi pour les transactions**

[173] Le 14 février 2006, Aikawa a, par l'entremise d'une filiale qu'elle détient en propriété exclusive, annoncé une offre publique d'achat sur les parts de Fonds AFT, à 3 \$ la part, représentant une augmentation de 130 % par rapport au cours de clôture de la veille qui était de 1,30 \$.

[174] Voici un tableau résumant les transactions effectuées par Renée Roy sur les titres de Fonds AFT, et ce, peu de temps avant le lancement de l'offre :

Date d'achat	Nombre de parts	Prix unitaire	Coût d'acquisition
6 janvier 2006 Compte REER	2 000	0,77 \$	1 540 \$

1er février 2006 Compte REER	1 000	1,20 \$	1 200 \$
1er février 2006 Compte REER	4 000	1,25 \$	5 000 \$
1er février 2006 Compte comptant	1 000	1,10 \$	1 100 \$
1er février 2006 Compte comptant	9 000	1,25 \$	11 250 \$
Total	17 000		20 090 \$

[175] Le 17 février 2006, 3 000 parts de Fonds AFT ont été transférées du compte comptant au compte REER de Renée Roy. L'achat des 10 000 parts le 1<sup>er</sup> février 2006 a été financé par une marge de crédit.

[176] Les 8 et 9 mars 2006, Renée Roy vend les 17 000 parts de Fonds AFT à 2,98 \$ pour un prix total de vente de 50 660 \$ et elle réalise un gain total de 30 570 \$. Il s'agit d'une synchronisation « *timing* » exceptionnelle. Elle n'a jamais réalisé un tel gain à l'occasion de ses investissements.

[177] Renée Roy avait pourtant mis fin à son programme d'achat automatique de parts de Fonds AFT le 31 mars 2005. La preuve révèle qu'en 23 mois, René Roy a acquis 800 unités de Fonds AFT, alors qu'à l'intérieur d'une période de 23 jours, elle en a acquis 17 000. Cet achat massif et soudain est une preuve circonstancielle qui peut laisser croire au Bureau que l'intimée a bénéficié d'une information privilégiée.

#### Les emprunts pour acquérir les titres

[178] Bien que Renée Roy ait déjà emprunté pour effectuer des investissements plus sécuritaires dans son compte REER, c'était la première fois qu'elle agissait ainsi pour acheter des titres cotés en bourse. Elle a même songé à emprunter de l'argent à ses parents!

#### Le volume des actions acquises et le fait que les transactions s'écartent des habitudes de l'intimée

[179] Le conseiller financier de Renée Roy a témoigné à l'effet que cette dernière a ouvert un compte en novembre 2004. L'objectif de sa cliente à ce moment était de vivre confortablement, d'améliorer ses REER, d'avoir plus de rendement, de mieux se diversifier et de maximiser ses revenus et ses parts dans Fonds AFT. Elle souhaitait rembourser un prêt REER qu'elle avait déjà effectué. Son objectif était 100 % croissance et sa tolérance aux risques était moyenne.

[180] Il a en effet témoigné que Renée Roy était prête à prendre certains risques, mais pas pour l'ensemble de son portefeuille. Elle voulait des fonds plus agressifs. Elle avait des certificats de placement garantis et des fonds mutuels avec Desjardins. Elle avait des fonds de revenus fixes, des fonds internationaux et américains et un fonds de science et technologie.

[181] Selon un relevé de placements auprès de Desjardins Fiducie, au 31 décembre 2003, elle avait 34 % en fonds équilibrés, 13 % en fonds d'actions canadiennes et 52 % en fonds internationaux. Ce témoin a indiqué qu'elle avait donc environ 80 % en fonds d'actions. L'achat de parts d'organisme de placement collectif démontre en général qu'un investisseur recherche un portefeuille diversifié et une certaine sécurité. Les fonds mutuels sont en général limités par la réglementation au niveau des risques qu'ils peuvent prendre.

[182] On doit rappeler qu'en janvier 2006, les unités de Fonds AFT représentaient 25 % du portefeuille REER de Renée Roy. Après ses achats de Fonds AFT en février 2006, les parts de Fonds AFT représentaient 100 % de son portefeuille comptant et 72,5 % de son compte REER

[183] Ces changements dans les différents portefeuilles ont fait en sorte que le formulaire d'ouverture de compte a dû être mis à jour à plusieurs reprises. Ainsi le 2 février 2006, un formulaire de mise à jour du compte est complété pour son compte non REER. Son objectif de placement est de 100 % croissance dynamique et sa tolérance aux risques est de 100 % élevée. Elle ne détenait pas de parts dans son compte non REER avant cette date.

[184] Une modification a également été apportée à son compte REER qui correspondait alors à 85 % croissance et 15 % dynamique et tolérance au risque de 85 % moyenne et 15 % élevée.

[185] Ensuite le 20 mars 2006, une mise à jour a été effectuée pour les objectifs de placement et la tolérance au risque pour le compte REER et le compte comptant; un compte CRI a été ajouté. Le compte REER était alors de 75 % croissance et 25 % dynamique et le compte comptant était de 100 % croissance.

[186] L'ensemble de ces modifications démontre que René Roy s'est écartée au début février 2006 de ses habitudes de placement et que sa tolérance aux risques a soudainement augmenté. Une position de 100 % dans un seul titre pour son compte comptant et de 72,5 % dans son compte REER sont tout à fait surprenantes. Il devient alors très possible pour le Bureau de croire alors qu'elle négociait en possession d'une information encore inconnue du public.

[187] Il devient alors très probable pour le Bureau que de tels achats massifs étaient d'autant plus risqués compte tenu du fait que les parts du Fonds AFT, une fiducie de revenus, avaient été malmenés au cours de la dernière année. De plus, le 12 mai 2005 le Fonds AFT avait annoncé la suspension temporaire de ses distributions mensuelles d'espèces à ses détenteurs de parts pour réduire sa dette et pour pallier à tout manque éventuel de liquidités. À cette époque, la situation était à ce point difficile qu'un prêteur avait déjà rappelé son prêt.

#### **Les tentatives subséquentes de camoufler la divulgation d'une information privilégiée**

[188] Les faits subséquents militent également en faveur de la thèse voulant que le courriel visait la vente de l'entreprise. En effet, le 15 décembre 2005, Jean-Pierre Lavallée s'enquiert auprès de Roch Leblanc de la possibilité de mettre Renée Roy au courant pour le projet Township. Le président lui répond qu'il ne croit pas qu'il doive la mettre au courant pour l'offre d'Aikawa.

[189] Jean-Pierre Lavallée a expliqué qu'il travaillait de près avec Renée Roy dans le cadre de l'atteinte des réductions de coûts. Il ne souhaitait pas qu'il y ait de fuite d'information; il se demandait alors si elle pouvait en être informée. Nous sommes d'avis que cette intervention de Jean-Pierre Lavallée auprès du PDG avait pour but de récuser l'effet du courriel du 6 décembre 2005.

### Les réactions de l'intimée

[190] Dans son témoignage devant le Bureau, Renée Roy a évoqué toutes sortes de possibilités ou hypothèses reliées au courriel du 6 décembre 2005 de Jean-Pierre Lavallée. Pour elle, cela pouvait être en relation avec la réduction des coûts des cadres. La vente de l'entreprise pouvait signifier la vente de l'usine de Lennoxville, qui avait déjà été évoqué auparavant. Et puis pour elle, la vente de l'entreprise n'était pas une option. Mais il y avait peut-être l'option de la vendre.

[191] Une offre avait peut-être été reçue mais elle aurait rejetée. Ou plusieurs offres auraient été faites et étaient à l'étude ou il n'y en avait qu'une. Mais ce ne sont que des hypothèses. Mais somme toute, dira-t-elle, elle ne pouvait décoder qu'on allait vendre l'entreprise. Finalement, toutes les options pouvaient être envisagées.

[192] Quand le Bureau reprend en rétrospective ce qu'il a entendu dire par l'intimée, mais à la lumière de toute la preuve dont il a pris connaissance dans ce dossier, il se dégage l'impression que de tels propos ne servent pas tant à renseigner le tribunal qu'à l'égarer dans toutes les directions, sauf vers celle qui mène à conclure à sa responsabilité pour les actes reprochés.

### CONCLUSION

[193] Le tribunal est d'avis que les preuves circonstancielles présentées lors de l'audience, à savoir notamment le courriel, les liens et les postes occupés par Jean-Pierre Lavallée et Renée Roy, la visite de l'initiateur peu de temps après, le caractère contemporain des opérations, l'utilisation de l'emprunt pour des achats massifs et finalement le fait que ces opérations s'écartaient des habitudes d'investissement de l'intimée démontrent que cette dernière détenait une information privilégiée.

[194] Il s'agit d'une information privilégiée qu'elle connaissait comme telle, à savoir la vente de l'entreprise Fonds AFT à Aikawa. Cette information était inconnue du public et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable. Le tribunal est d'avis qu'une offre publique d'achat particulièrement celle visant une société éprouvant des difficultés financières est un fait important qui affecte la décision d'un investisseur raisonnable.

[195] Lorsqu'Aikawa a, le 14 février 2006, annoncé son offre publique d'achat sur AFT, à 3,00\$ la part, celle-ci se négociait environ à 1,34 \$ chacune. Le marché a réagi de manière quasi instantanée en portant le titre à une valeur de 2,95 \$. Bien que ceci ne soit pas déterminant en soi, la prime d'environ 130 % apporte de l'eau au moulin de la conviction du tribunal, en démontrant bien l'importance que le marché et les investisseurs raisonnables ont attachée à cette opération.

### LA DÉCISION

[196] Le 7 août 2012, l'Autorité a dressés au Bureau une demande à l'effet d'imposer à Renée Roy, intimée en l'instance, une pénalité administrative, le tout en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>30</sup> et de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>31</sup>, au motif qu'elle aurait contrevenu aux articles 187 et 189 de cette dernière loi qui lui interdisaient de négocier des titres d'un émetteur assujetti alors qu'elle était en possession d'une information privilégiée qu'elle avait reçue d'un initié de cet émetteur.

[197] Au cours de l'audience, à la demande de cette intimée, il fut déterminé par le Bureau qu'il procéderait en deux temps. Il déciderait d'abord la responsabilité de l'intimée dans ce dossier. Si le tribunal concluait que les faits invoqués à son encontre étaient avérés, les parties seraient convoquées à une nouvelle audience pour déterminer le quantum de la pénalité administrative à imposer.

[198] Le Bureau a pris connaissance de la demande de l'Autorité. Il a entendu les dépositions des témoins de chaque partie au litige et pris connaissance de la preuve documentaire qu'ils ont déposée en

<sup>30</sup> Précitée, note 2.

<sup>31</sup> Précitée, note 1.

cours d'audience. Il a également entendu les argumentations de procureurs des deux parties. Le Bureau est maintenant prêt à décider de la responsabilité de Renée Roy.

**PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION;**

**ACCUEILLE** la demande de l'Autorité des marchés financiers quant à la détermination de la responsabilité de René Roy, intimée en l'instance, au présent dossier;

**DÉCIDE** que Renée Roy a effectué des opérations sur les titres d'un émetteur assujetti, soit Fonds AFT, alors qu'elle était en possession d'une information privilégiée reçue d'un initié de cet émetteur, contrevenant ainsi aux articles 187 et 189 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[199] Considérant cette décision, le Bureau convoque les parties au présent litige à une audience *pro forma*, qui aura lieu le 18 septembre 2014, à 9h30, à son siège, afin de déterminer la date à laquelle l'audience sur la pénalité administrative à imposer procédera.

Fait à Montréal, le 2 juillet 2014.

*(S) Alain Gélinas*

\_\_\_\_\_  
**M<sup>e</sup> Alain Gélinas**

*(S) Claude St Pierre*

\_\_\_\_\_  
**M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président**



**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2014-027  
DÉCISION N° : 2014-027-001  
DATE : Le 2 octobre 2014

---

**EN PRÉSENCE DE :** M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE  
M<sup>e</sup> LISE GIRARD

---

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES (OCRCVM)**

Partie demanderesse/REQUÉRANT

c.  
**JEAN-YVES GAUDREULT**  
Partie intimée

**DÉCISION SUR REQUÊTE PRÉLIMINAIRE**

[art. 57, 59 et 62, *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, RLRQ, c. A-33.2, r. 1]

---

M<sup>e</sup> Martin Hovington  
Procureur de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)

Date d'audience : 9 juillet 2014

**DÉCISION**


---

[1] Le 6 juin 2014, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») a adressé au Bureau de décision et de révision une demande de révision d'une décision prononcée par une formation d'instruction de cet organisme, le tout en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup>. Cette décision date du 12 mai 2014 et rejette une entente de règlement intervenue entre l'OCRCVM et Jean-Yves Gaudreault, intimé en l'instance.

[2] L'OCRCVM a, par la même occasion, introduit une demande de huis clos et d'interdiction quant à la divulgation, à la publication et à la diffusion de renseignements et de documents, le tout en vertu des

---

<sup>1</sup> RLRQ, c. V-1.1.

2014-027-001

PAGE : 2

articles 57, 59 et 62 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>2</sup>. L'intimé au dossier a par ailleurs avisé le Bureau qu'il a pris connaissance de la demande de révision de cet organisme et qu'il souscrit à ses conclusions.

[3] Au cours d'une audience *pro forma* qui a eu lieu le 4 juillet 2014, le Bureau a prononcé une ordonnance intérimaire de huis clos propre à protéger les éléments qui étaient déjà au présent dossier. L'audience sur la requête préliminaire de l'OCRCVM a alors été fixée pour procéder le 9 juillet 2014, au siège du Bureau.

## L'AUDIENCE

### LA PREUVE DE L'OCRCVM

[4] À cette date, le procureur de l'OCRCVM a demandé au Bureau que dans le présent dossier, l'audience soit tenue à huis clos et que les documents suivants soient mis sous scellés, à savoir :

- la demande de révision de la décision de la formation d'instruction ayant rejeté l'entente de règlement survenue entre l'OCRCVM et Jean-Yves Gaudreault;
- la décision de la formation d'instruction; et
- l'entente de règlement entre les parties.

[5] Ce procureur a également demandé que soient mis sous scellés tous documents ou renseignements produits au soutien de la demande de révision et qui sont susceptibles d'identifier l'intimé et son client. Il rappelle aussi que l'intimé au dossier soutient les conclusions de l'OCRCVM. Il demande que l'ordonnance de huis clos soit valable jusqu'à ce qu'un jugement final sur la demande de révision soit rendu par le Bureau. Il réserve son droit de faire des représentations lors de l'audition de la demande de révision sur la suite à donner à l'ordonnance de huis clos.

[6] Citant une décision du Bureau dans le dossier *IAB Média Inc.*<sup>3</sup>, qui reprenait elle-même une décision de la Cour suprême du Canada, il soumet qu'une ordonnance de non-publication ne peut être rendue que si :

« a) elle est nécessaire pour écarter un risque sérieux pour la bonne administration de la justice, vu l'absence d'autres mesures raisonnables pouvant écarter ce risque;

b) ses effets bénéfiques sont plus importants que ses effets préjudiciables sur les droits et les intérêts des parties et du public, notamment ses effets sur le droit à la libre expression, sur le droit de l'accusé à un procès public et équitable, et sur l'efficacité de l'administration de la justice. »<sup>4</sup>

[7] Il ajoute qu'il s'agit là du test applicable lorsqu'un tribunal est appelé à restreindre la liberté d'expression et de la liberté de la presse à l'égard de procédures judiciaires. Il indique qu'il présentera une preuve de la bonne administration du processus disciplinaire de l'OCRCVM, puisqu'il a le fardeau de

<sup>2</sup> RLRQ, c. A-33.2, r. 1.

<sup>3</sup> *Presse Ltée (La) c. IAB Média inc.*, 2014 QCBDR 48.

<sup>4</sup> *Id.*, par. 84, citant *R. c. Mentuk* [2001] 3 R.C.S. 442, au par. 32.

2014-027-001

PAGE : 3

justifier une dérogation à la publicité des débats. Il introduit ensuite son témoin, à savoir la vice-présidente Québec de l'OCRCVM.

[8] Celle-ci témoigne sur le fonctionnement de cet organisme. Elle explique que la nature des relations des membres de l'OCRCVM avec cette dernière est de nature contractuelle car l'adhésion y est libre. Elle explique le processus de mise en application de cet organisme et les principes en vertu desquels il est appliqué. Elle explique les processus de poursuites et plus précisément les audiences pour règlement.

[9] Ces audiences ont lieu du fait d'une entente de règlement qui doit être confidentielle. Elles sont gérées en vertu des dispositions de la Règle 20<sup>5</sup>. L'entente de règlement est présentée en audience tenue à huis clos. Pour ce témoin, la confidentialité de l'entente et de son traitement sert à protéger l'intégrité du processus judiciaire. Elle déclare que cette confidentialité est au cœur du processus et que grâce à elle, il est possible de conclure des ententes.

[10] Interrogée à savoir quel serait le préjudice pour l'OCRCVM si le Bureau refusait d'accueillir la demande de confidentialité de cette dernière, elle déclare qu'une entente de règlement et l'audience à ce sujet sont confidentielles. Ce serait une entorse au principe de la confidentialité qui est nécessaire pour l'exécution du mandat de l'OCRCVM. Il y va de l'intégrité de son processus disciplinaire.

[11] Elle explique sa position par rapport aux circonstances du dossier de l'intimé en l'instance. Elle soumet que le bris de la confidentialité pourrait nuire au processus de négociation, qui permet de régler 80 % des dossiers de cet organisme, ce qui prouve son efficacité. La confidentialité est au cœur de ce processus, de l'équité procédurale et des droits de l'intimé qui n'a pu, jusqu'ici, présenter de défense.

[12] Une entente qui ne serait plus confidentielle apparaîtrait comme une apparence de jugement faussant l'équité procédurale et le droit à une défense pour l'intimé. Et la difficulté de mener le dossier à terme pourrait miner la confiance des investisseurs. Elle rappelle que l'OCRCVM a émis un avis public comme quoi l'intimé était convoqué à une audience à huis clos relative à une entente de règlement.

[13] Elle conclut qu'on retrouve le même principe dans les règles de procédures de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>6</sup>. Cette notion, déclare-t-elle, a un effet sur la confiance des investisseurs.

#### L'ARGUMENTATION DE L'OCRCVM

[14] Le procureur de l'OCRCVM soumet que dans le présent dossier s'opposent deux droits fondamentaux. D'un côté est la liberté d'expression, préservé par les chartes des droits, et qui comprend le droit à la publicité des débats. Ce dernier droit est d'ailleurs consacré par l'article 59 de *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>7</sup> qui prévoit que les audiences du Bureau sont publiques.

<sup>5</sup> *Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, Règles des courtiers-membres - Règles 20 – Procédures d'audience de la société, en ligne, <http://iroc.knotia.ca/Knowledge/Browse/BrowseTOC.cfm?kType=446&firstAccess=1&pageLanguage=Fre&nc=16021560809120140919>*

<sup>6</sup> *Ontario Securities Commission Rules of Procedure, (Amendment and Consolidation as of April 8, 2014), section 12.1.*

<sup>7</sup> Précité, note 2, art. 59. Les audiences du tribunal sont publiques. Le tribunal peut d'office ou à la demande d'une partie, ordonner le huis clos dans l'intérêt de la morale et de l'ordre public.

2014-027-001

PAGE : 4

[15] Face à cela, existe pour l'intimé le droit à la sauvegarde de sa dignité, de son honneur et de sa réputation, conféré par l'article 4 de la *Charte des droits et libertés de la personne du Québec*<sup>8</sup> et l'article 3 du *Code civil du Québec*<sup>9</sup>. Il cite également l'article 23 de la *Charte des droits et libertés de la personne du Québec*<sup>10</sup> relatif au droit à une audition publique et impartiale de sa cause.

[16] C'est que dans l'éventualité où l'OCRCVM décidait d'aller en audience contestée dans le présent dossier, on ne pourrait garantir une audience impartiale, vu la décision de rejet de la formation d'instruction de l'OCRCVM qui a qualifié négativement le comportement de l'intimé. Il déclare qu'il y aurait aux yeux du public et des membres de la formation un préjugé défavorable à son égard, du fait des conclusions de la première formation d'instruction.

[17] Le procureur de l'OCRCVM plaide que le droit du public à la publicité des débats doit subir une forme de restriction car le Bureau serait en révision d'une instance qui s'est déroulée à huis clos. Le public ne peut pas prétendre avoir plus de droit devant le Bureau qu'il en avait en première instance. Il rappelle également que la relation de l'OCRCVM avec ses membres est de nature contractuelle; cela fait que les règles de cet organisme sont acceptées par les membres lorsqu'ils s'y joignent, y compris les règles sur la confidentialité des ententes de règlement.

[18] Vu cette relation, les parties sont en droit de convenir des ententes contractuelles confidentielles. Le *Code civil du Québec* peut ici être supplétif en matière de procédure, et plus particulièrement les articles 35 et 37 de ce texte de loi<sup>11</sup>. Or, l'entente de règlement a été constituée selon les règles de l'OCRCVM et prévoit que la confidentialité doit en être préservée jusqu'à ce qu'elle soit acceptée par une formation d'instruction.

[19] Compte tenu des motifs du jugement de la formation d'instruction à l'encontre de Jean-Yves Gaudreault, il est clair que si cette décision est apportée dans l'espace public, cela créerait une situation incongrue. Par ailleurs, selon le témoignage de la vice-présidente de l'OCRCVM, ce jugement possède un caractère privilégié, qui va de la négociation de l'entente jusqu'à sa conclusion, ainsi que l'entente de règlement qui est préservée jusqu'à ce qu'elle soit acceptée.

[20] Il déclare qu'il énoncera d'abord les principes juridiques qui sous-tendent la position de l'OCRCVM et favorisent le huis clos et la confidentialité entourant le processus d'une demande de révision devant le Bureau. Il entend ensuite passer en revue les principes pour convaincre le tribunal de la nécessité

<sup>8</sup> RLRQ, c. C-12, art. 4. Toute personne a droit à la sauvegarde de sa dignité, de son honneur et de sa réputation.

<sup>9</sup> *Code civil du Québec*, art. 3. Toute personne est titulaire de droits de la personnalité, tels le droit à la vie, à l'inviolabilité et à l'intégrité de sa personne, au respect de son nom, de sa réputation et de sa vie privée.

<sup>10</sup> Précitée, note 8, art. 23. Toute personne a droit, en pleine égalité, à une audition publique et impartiale de sa cause par un tribunal indépendant et qui ne soit pas préjugé, qu'il s'agisse de la détermination de ses droits et obligations ou du bien-fondé de toute accusation portée contre elle.

<sup>11</sup> Précité, note 9, art. 35. Toute personne a droit au respect de sa réputation et de sa vie privée; et art. 37. Toute personne qui constitue un dossier sur une autre personne doit avoir un intérêt sérieux et légitime à le faire. Elle ne peut recueillir que les renseignements pertinents à l'objet déclaré du dossier et elle ne peut, sans le consentement de l'intéressé ou l'autorisation de la loi, les communiquer à des tiers ou les utiliser à des fins incompatibles avec celles de sa constitution; elle ne peut non plus, dans la constitution ou l'utilisation du dossier, porter autrement atteinte à la vie privée de l'intéressé ni à sa réputation.

2014-027-001

PAGE : 5

d'obtenir un huis clos et une mise sous scellés. Il déclare avoir présenté une preuve des conséquences directes d'une décision défavorable du Bureau; ce dernier peut en conclure les préjudices suivants :

- 1) la mise en péril de la confidentialité du mécanisme entourant le processus d'entente de règlement, mécanisme important permettant à l'OCRCVM d'accomplir son mandat, dont la discipline de ses membres; et
- 2) l'atteinte à la réputation de l'intimé par la diffusion d'une décision préjudiciable et la mise en péril de l'équité procédurale du processus disciplinaire de l'OCRCVM, équité qui est un principe au cœur même du rôle de cet organisme.

[21] Le procureur du requérant reprend ensuite certains des éléments du témoignage de la vice-présidente Québec de l'OCRCVM quant aux effets qu'auraient sur l'intimé la divulgation auprès du public de son dossier qui le qualifie, en l'absence de preuve et de possibilité d'une défense de sa part. Cela pourrait aussi avoir un préjudice sur la formation d'instruction siégeant sur une audience contestée fondée sur les mêmes faits.

[22] Cette preuve démontre clairement à ses yeux que l'ordonnance demandée au Bureau est nécessaire pour écarter ces risques sérieux. Et les effets bénéfiques de cette ordonnance surpassent les inconvénients que subirait le public de l'absence de publicité des débats. Il déclare que le public ne peut subir de préjudice de ne pas avoir accès au tout, dans le cadre de l'audience du Bureau de cette demande de révision.

[23] C'est que le public ne peut prétendre à plus de droit en révision qu'en première instance. Une décision qui est confidentielle en 1<sup>ère</sup> instance ne peut perdre ce caractère en révision, car celle-ci est justement introduite pour en attaquer la validité juridique et l'une des erreurs de droit invoquée est relative à la qualification du comportement de l'intimé.

[24] Pour ce procureur, le test de la proportionnalité penche nettement en faveur d'une ordonnance de huis clos et de mise sous scellés puisqu'on préserve le droit de révision des parties à l'égard d'une décision entachée d'erreurs de droit, alors que le public n'aurait pas accès aux motifs de cette décision si elle n'avait pas fait l'objet d'une demande de révision.

[25] Le droit de l'intimé à une audience équitable et sans préjugé doit avoir préséance, continue-t-il, sur la publicité des débats devant le Bureau. Il n'existe pas d'autre mesure convenable pouvant écarter un risque sérieux. Il rappelle que l'intimé souscrit à la demande de huis clos du requérant. Il ajoute aussi qu'advenant le cas où le Bureau accueillait la demande de révision de l'OCRCVM, le public pourrait alors avoir accès à l'ensemble du dossier.

[26] Ce procureur indique également que la demande de préserver la confidentialité s'étend aussi au client de l'intimé; elle est basée sur la protection de la vie privée de ce dernier. Un bris de confidentialité porterait atteinte à la vie privée de ce dernier, surtout pour ce qui a trait à sa situation financière et personnelle.

[27] Abordant la jurisprudence applicable, il a invité le Bureau à revenir à une de ses décisions<sup>12</sup>, mais *a contrario*, pour lui suggérer que l'OCRCVM a, dans le présent dossier, présenté une preuve complète

<sup>12</sup> *Presse Ltée (La) c. IAB Média inc.*, précitée, note 3, par. 125, En conclusion, le Bureau n'accorde pas de poids dans la pondération des intérêts en jeu à l'argument soulevé par les intimés quant à une atteinte éventuelle à leur vie privée, étant donné l'absence de preuve à l'appui de ses prétentions et

2014-027-001

PAGE : 6

sur la nécessité du huis clos et qu'il y aurait un préjudice sérieux à la confidentialité si le huis clos ne pouvait être conservé. Et rien du présent dossier n'est encore dans l'univers public.

[28] Il cite, également *a contrario*, une cause de jurisprudence<sup>13</sup> dans laquelle une absence de preuve par un syndic faisait qu'on ne pouvait restreindre l'accès du public au débat judiciaire. L'OCRCVM, plaide-t-il, a fait une telle preuve dans le présent cas. Citant ensuite une cause de jurisprudence de la Cour suprême du Canada<sup>14</sup> relative à de la cyber-intimidation, il a soumis que selon cette cause, il était possible, sans qu'on administre une preuve comme telle, de considérer l'existence d'un préjudice « *objectivement discernable* ».

[29] Au même effet, il a plaidé que non seulement l'OCRCVM a administré une preuve mais qu'en plus, une décision qui qualifie le comportement de l'intimé est un préjudice objectivement discernable; cela va à l'encontre de la Charte des droits en ce qui a trait à la garantie d'un procès équitable. Selon cette cause, il faut une preuve mais, peut exister pour un tribunal la possibilité de discerner un préjudice objectivement discernable.

[30] Citant une autre décision du Bureau<sup>15</sup>, il rappelle qu'il a été reconnu dans cette cause que l'ancêtre de la requérante, soit l'ACCOVAM, avait le droit de faire des enquêtes et celui de s'assurer que leur contenu soit confidentiel. Le procureur de l'OCRCVM réfère à une autre décision de la Cour supérieure<sup>16</sup> sur une requête en jugement déclaratoire opposant un bureau d'avocats à un de ses anciens avocat, le tout dans le cadre d'ententes d'honoraires.

[31] Dans ce dossier, une partie présenta à la cour une demande de huis clos et de protection de renseignements et de documents. Le procureur invoquait la nature confidentielle des renseignements invoqués dans sa requête et à un engagement de confidentialité auquel les parties et leurs procureurs avaient souscrit. Il s'agissait alors de savoir comment le tribunal pouvait exercer son pouvoir de prononcer un huis clos, s'écartant du principe d'un débat public.

[32] Dans cette affaire, la cour avait rappelé qu' « *il faut la démonstration, d'une part, qu'elle est nécessaire pour écarter un risque réel et important que le procès soit inéquitable, et, d'autre part, que ses effets bénéfiques sont plus importants que les conséquences de la non-publicité du débat judiciaire.* »<sup>17</sup>. La cour ajoutait plus loin :

« L'intérêt à obtenir une ordonnance de confidentialité doit être un intérêt public général à la confidentialité qui, alors, l'emporterait sur l'intérêt public à la publicité. Ainsi, l'intérêt en question ne doit pas se rapporter uniquement et spécifiquement à la partie qui demande l'ordonnance de confidentialité. »<sup>18</sup>

[33] Les renseignements pour lesquels on réclamait la confidentialité était de la nature de la communication privilégiée. Il y avait donc là un intérêt public à la confidentialité et pas d'autres options

---

de tout ce qui précède. Considérant que l'essence même de la demande amendée est déjà publique, il n'existe donc pas de préjudice additionnel pour les intimés à divulguer la demande amendée.

<sup>13</sup> *Guay c. Gesca Ltée*, 2013 QCCA 343.

<sup>14</sup> *A.B. c. Bragg Communications Inc.*, [2102] 2 R.C.S. 567.

<sup>15</sup> *Séguin c. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières)*, 2010 QCBDR 104, par 323-324.

<sup>16</sup> *Joli-Cœur, Lacasse, Geoffrion, Jetté, St-Pierre c. Jean-Jules Fiset*, [2003] n° AZ-50196656 (C.S.)

<sup>17</sup> *Id.*, par. 18.

<sup>18</sup> *Id.*, par. 19.

2014-027-001

PAGE : 7

raisonnables que le huis clos. Le procureur de l'OCRCVM a alors établi le parallèle entre cette décision et la position de sa cliente. Ici, il s'agit du cadre disciplinaire d'un organisme d'autoréglementation, où la relation entre les parties est contractuelle.

[34] Elles ont décidé de régler privéement leur litige au moyen d'une entente de règlement qu'ils veulent garder confidentielle. Ils ont l'obligation de la présenter devant une formation d'instruction pour pouvoir y donner effet, comme des parties dans un litige civil qui font homologuer leur transaction pour la faire exécuter. C'est pourquoi, selon ce procureur, la jurisprudence tout juste citée est si intéressante dans le présent dossier et applicable en la présente instance.

[35] Il cite également les règles ontariennes en matière de conférences sur entente de règlement. Il conclut qu'il en va de l'essence même de tout le mécanisme que l'audience de règlement soit confidentielle puisqu'on y traite uniquement d'une entente qui l'est également. Il serait pour le moins difficile de rendre publique une audience sur une entente de règlement confidentielle sans risquer de dévoiler certains éléments qui ne seront publics qu'au moment où une formation acceptera d'entendre le règlement.

[36] Il faut mesurer les conséquences si on est incapable de conserver confidentielles les ententes de règlement et les audiences de règlement. Pour le procureur de l'OCRCVM, il est primordial pour la bonne marche de la demande de révision introduite par cet organisme de préserver son caractère confidentiel qui est déjà cristallisé en première instance; cela permettra de préserver les droits des parties pour la suite du processus disciplinaire et de préserver également le mécanisme disciplinaire de l'OCRCVM.

[37] En réponse à une question du Bureau, le procureur de l'organisme requérant rappelle que la confidentialité découle d'un cadre contractuel dans lequel il y a des règles de confidentialité à respecter. Ces règles sont acceptées par toutes les parties, y compris celles qui font l'objet du processus disciplinaire. Si on n'est pas capable de garder confidentielle l'entente de règlement et de ne pas avoir l'opportunité d'en négocier une autre si elle est rejetée, il soumet qu'on perdrait le bénéfice du mécanisme.

[38] Il conclut en se demandant en quoi serait-il de l'intérêt public que cette entente soit connue du public dans le cadre d'une audience de règlement alors qu'elle n'a pas d'effet tant qu'elle n'est pas acceptée. Il demande à ce que cela soit préservé.

## L'ANALYSE

[39] Dans le présent dossier, l'OCRCVM s'appuie lourdement sur le caractère contractuel de la relation entre cet organisme et ses membres. Ils s'entendent entre eux pour être liés par des règles communes auxquelles ils sont d'accord à s'astreindre. Le Bureau a déjà reconnu dans une décision le caractère contractuel des relations de l'OCRCVM avec ses membres<sup>19</sup>. Il y avait déclaré :

« L'Organisme a plutôt plaidé la nature contractuelle de son existence. Il est une association libre à laquelle ses membres adhèrent librement, en toute connaissance des règles qui les régissent et qui les lient de leur propre consentement. Sarkissian connaissait la règle qui donne cinq ans à l'Organisme pour le poursuivre pour ses actes passés comme membre. [...]»<sup>20</sup>

<sup>19</sup> *Sarkissian c. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières*, 2009 QCBDRVM 68.

<sup>20</sup> À la page 23 du texte.



2014-027-001

PAGE : 8

Mais il appert clairement au Bureau que la position défendue par l'Organisme est fortement étayée par une abondante jurisprudence selon laquelle les pouvoirs exercés par l'Organisme le sont d'une manière légitime. De ces nombreux jugements, il ressort que l'Organisme est une association volontaire à laquelle les membres adhèrent les yeux grands ouverts; ils en deviennent membres librement, en pleine connaissance de cause et devant avoir pris connaissance des règles auxquelles ils accepteront de s'astreindre.<sup>21</sup>

[...]

Le tribunal a tenté de faire une revue approfondie de la jurisprudence à ce sujet. Il constate sans difficulté que celle-ci penche fortement en faveur de reconnaître que l'ACCOVAM ou IDA d'abord, et maintenant l'Organisme, est un organisme d'autoréglementation du secteur des valeurs mobilières chargé de réglementer les activités des courtiers en valeurs mobilières. L'Organisme n'est pas un organisme statutaire, c.-à-d. qu'il n'est pas une créature de la loi; il tire plutôt ses pouvoirs de sa constitution et de diverses réglementations auxquelles ses membres acceptent de s'astreindre. »<sup>22</sup>

[40] Le Bureau n'a donc pas de problème à réitérer ce fait et à dire qu'il est d'accord avec l'approche de la requérante à cet égard. Ceci étant dit, le tribunal rappelle qu'il n'est pas partie à la relation contractuelle existant entre l'OCRCVM et Jean-Yves Gaudreault, l'intimé au présent dossier. Il n'est donc pas lié par les règles qui ont été largement étalées par le procureur de cet organisme. Cet organisme ne peut ainsi exporter les règles sur lesquelles il s'est entendu avec ses membres devant le Bureau et lui demander de les appliquer sans distinction aucune.

[41] Le Bureau est plutôt soumis à la règle que « *Les audiences du tribunal sont publiques. Le tribunal peut d'office ou à la demande d'une partie, ordonner le huis clos dans l'intérêt de la morale et de l'ordre public* »<sup>23</sup>. La règle est celle de la publicité des débats et de la documentation qu'ils génèrent. L'exception à cette règle doit être interprétée de façon restrictive. Le tribunal rappelle qu'il a récemment eu l'occasion de se pencher sur une situation relative à la confidentialité et de prononcer une décision à cet égard.

[42] Le procureur de l'OCRCVM a d'ailleurs lui-même eu l'occasion d'y référer. Dans le dossier *La Presse Ltée*<sup>24</sup>, le Bureau a reçu une demande de ce média afin d'accéder à une demande amendée de l'Autorité des marchés financiers (l'« *Autorité* ») en vue de prononcer des mesures contre les intimés au dossier, et aux pièces alléguées au soutien de cette demande<sup>25</sup>. Un autre média se joignit ultérieurement à cette requête<sup>26</sup>. La Presse plaida alors que, pour ce qui est de la publicité des débats prévue aux règles de procédures du Bureau, « *Sur le plan constitutionnel, la règle veut que l'audience, les procédures et les pièces déposées soient publiques. La non-divulgaration, qu'elle soit partielle ou totale, est l'exception* »<sup>27</sup>.

[43] La Presse soutint que le principe de la publicité des débats judiciaires, lié à la liberté d'expression qui est prévue aux chartes des droits « *s'applique à toutes les procédures et tous les documents judiciaires* »<sup>28</sup>. Le procureur de la Presse a alors cité une abondante jurisprudence à cet effet. Il a élaboré

<sup>21</sup> *Id.*, 24.

<sup>22</sup> *Ibid.*

<sup>23</sup> *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, précité, note 2, art. 59.

<sup>24</sup> *Presse Ltée (La) c. IAB Média inc.*, précitée, note 3.

<sup>25</sup> *Id.*, par. 8.

<sup>26</sup> *Id.*, par. 11.

<sup>27</sup> *Id.*, par. 14.

<sup>28</sup> *Id.*, par. 15.

2014-027-001

PAGE : 9

sur le test *Dagenais/Mentuck* qui exprime les principes en présence pour pondérer la liberté d'expression avec d'autres droits en jeu<sup>29</sup>.

[44] Ces arrêts ont développé deux critères à cet égard, à savoir la nécessité et la proportionnalité. Il s'agit d'éléments cumulatifs qui doivent être satisfaits pour qu'un tribunal en vienne à interdire la publicité des débats, des procédures et des pièces<sup>30</sup>. Et, toujours selon *La Presse*, le fardeau du test repose sur les épaules de celui qui veut restreindre la publicité des débats et qui veut déroger à la règle. La preuve d'un risque réel et important est nécessaire, « *Une simple allégation d'atteinte à la vie privée n'est pas suffisante* »<sup>31</sup>.

[45] Le procureur de *La Presse* en est venu à la conclusion suivante :

« [28] Le procureur de la requérante a soumis au tribunal que le volet de la proportionnalité du test applicable favorise la divulgation et que le fardeau n'est donc pas satisfait par les intimés. En effet, se basant sur la jurisprudence, il a fait valoir qu'une allégation générale d'atteinte à la vie privée n'est pas suffisante. Un malaise, un stress ou encore une crainte de perte de réputation ne sont pas des facteurs qui, pris isolément, permettent la mise sous scellés de la demande amendée. Par exemple, le stress est inhérent au processus judiciaire; il ne peut donc servir d'argument. »<sup>32</sup>

[46] Il a de plus ajouté qu'il s'agissait d'un concept d'intérêt public où il y avait absence d'expectative de vie privée, la procédure ayant un caractère d'intérêt public<sup>33</sup>. Et il y aurait également un effet pédagogique à la publicité des débats en matière de délits économiques, pour en prévenir la répétition<sup>34</sup>.

[47] Le procureur des intimés avait pour sa part demandé au Bureau d'équilibrer la liberté de presse avec le droit à la vie privée, ce dernier étant protégé par les chartes des droits<sup>35</sup>. Dans ce dossier particulier, les intimés cherchaient surtout à protéger un appel qu'ils avaient logé devant la Cour d'appel relativement à un mandat de perquisition. Ils craignaient que cette dernière soit frustrée de se pencher sur la question de la légalité de ce mandat, ce qui rendrait futile ce recours<sup>36</sup>. Comme dans le présent dossier, les intimés cherchaient donc à préserver la confidentialité des éléments du débat devant le tribunal pour préserver l'intégrité de la procédure qu'ils avaient engagée.

[48] À l'aide de la jurisprudence<sup>37</sup>, les intimés ont plaidé qu'il y avait expectative de vie privée sur les éléments qui avaient été saisis, et ce, même s'il s'agissait de documents de nature commerciale, documents qui seraient protégés contre les saisies abusives et illégales<sup>38</sup>.

[49] Dans sa décision, le Bureau a longuement analysé la jurisprudence en cette matière. Il y avertit que le principe de la publicité des débats judiciaires est bien établi et qu'il veut « *que l'audience, les*

<sup>29</sup> *Id.*, par. 18.

<sup>30</sup> *Ibid.*

<sup>31</sup> *Ibid.*

<sup>32</sup> *Id.*, par 28.

<sup>33</sup> *Id.*, par. 30.

<sup>34</sup> *Id.*, par. 31.

<sup>35</sup> *Id.*, par. 32.

<sup>36</sup> *Id.*, par. 33.

<sup>37</sup> Voir par exemple, *Sierra Club du Canada c. Canada (Ministre des Finances)*, [2002] 2 R.C.S. 522.

<sup>38</sup> *Presse Ltée (La) c. IAB Média inc.*, précitée, note 3, par. 38 et 39.

2014-027-001

PAGE : 10

*procédures et les pièces déposées en preuve soient de nature publique. La non divulgation, qu'elle soit partielle ou totale, est l'exception »<sup>39</sup>. Pour la Cour suprême du Canada, l'information est au cœur de tout système juridique d'une société démocratique et la publicité des débats judiciaires est liée à la liberté d'expression<sup>40</sup>.*

[50] Un tribunal peut ordonner le huis clos dans l'intérêt de la morale et de l'intérêt public<sup>41</sup>. Mais cette pondération à la liberté d'expression est sujette à un test dénommé *Dagenais/Mentuck* dont les éléments sont cumulatifs. Il s'agit des tests suivants :

« [83] Le test élaboré dans l'arrêt *Dagenais* soutient qu'une ordonnance n'est rendue que si :

- a) elle est nécessaire pour écarter le risque réel et important que le procès soit inéquitable, vu l'absence d'autres mesures raisonnables pouvant écarter ce risque;
- b) ses effets bénéfiques sont plus importants que ses effets préjudiciables sur la libre expression de ceux qui sont touchés par l'ordonnance. »

[Les soulignés se retrouvent dans le jugement original]

[84] Le test édicté dans l'arrêt *Mentuck* élargit le critère énoncé dans *Dagenais* « *de manière à fournir un guide à l'exercice du pouvoir discrétionnaire des tribunaux dans les requêtes en interdiction de publication, afin de protéger tout aspect important de la bonne administration de la justice* ». Il prévoit que :

« Une ordonnance de non-publication ne doit être rendue que si :

- a) elle est nécessaire pour écarter un risque sérieux pour la bonne administration de la justice, vu l'absence d'autres mesures raisonnables pouvant écarter ce risque;
- b) ses effets bénéfiques sont plus importants que ses effets préjudiciables sur les droits et les intérêts des parties et du public, notamment ses effets sur le droit à la libre expression, sur le droit de l'accusé à un procès public et équitable, et sur l'efficacité de l'administration de la justice. »<sup>42</sup>

[Références omises]

[51] S'appliquant à développer ces principes, le Bureau a ensuite approfondi leur application à des cas concrets :

« [85] Ce test incorpore l'essence de l'article premier de la Charte canadienne et les étapes de l'analyse relatives à l'atteinte minimale et à la proportionnalité, établies dans l'arrêt *R. c. Oakes*. Selon l'arrêt *Mentuck*, la preuve d'un risque réel et important est nécessaire; ce dernier doit être bien appuyé par la preuve. Ce risque doit comporter un danger grave que l'on tente d'éviter pour la bonne

<sup>39</sup> *Id.*, par. 75.

<sup>40</sup> *Id.*, par. 77.

<sup>41</sup> *Id.*, par. 76.

<sup>42</sup> *Id.*, par. 83-84.

2014-027-001

PAGE : 11

administration de la justice, et non être un bénéfice ou un avantage que l'on cherche à obtenir.

[86] De ce fait, une simple allégation générale « *ne pourra étayer à elle seule une demande visant à restreindre l'accès du public à des procédures judiciaires. Si une telle allégation générale suffisait à justifier une ordonnance de mise sous scellés, la présomption jouerait en faveur du secret, plutôt que de la publicité des débats, ce qui serait tout simplement inacceptable* ».

[87] Le tribunal constate que le test *Dagenais / Mentuck* s'applique « à chaque fois qu'un juge exerce son pouvoir discrétionnaire de restreindre la liberté d'expression et la liberté de presse relativement à des procédures judiciaires ». Par ailleurs, le Bureau constate également que dans les arrêts *Dagenais*, *Nouveau-Brunswick*, *Mentuck* et *Sierra Club*, la Cour suprême a formulé le critère selon les termes propres à l'affaire. Les principes fondamentaux, établis dans *Dagenais*, demeurent cependant à chaque fois les mêmes.

[88] Quant au fardeau de la preuve, la Cour suprême mentionnait dans l'arrêt *Nouveau-Brunswick* que « *c'est à la partie qui présente la demande qu'incombe la charge de justifier la dérogation à la règle générale de la publicité des procédures* ». Ce test est difficile et le fardeau lourd. En cas de doute, le tribunal doit favoriser la publicité des débats judiciaires. »<sup>43</sup>

[Références omises]

[52] Enfin, le tribunal a rappelé que dans le domaine des valeurs mobilières, un domaine qui est hautement réglementé, les attentes des particuliers quant au respect de leur vie privée ne peuvent être très élevées. Comme l'a dit la Cour suprême du Canada :

« Dans une société où l'on reconnaît le besoin de réglementer efficacement certains domaines d'activités privées et où l'on y donne suite, l'inspection de lieux et de documents par l'État est un aspect routinier auquel les particuliers s'attendent en exerçant cette activité. »<sup>44</sup>

[53] Dans la décision *La Presse Ltée*, le Bureau ajouta :

« [91] Ainsi, il appert que l'expectative de vie privée est nécessairement moindre pour les gens exerçant dans le domaine des valeurs mobilières. En effet, une personne choisissant d'œuvrer dans ce domaine se doit de connaître la réglementation applicable, ou à tout le moins est présumé la connaître. Selon l'arrêt *Branch* de la Cour suprême, ces personnes « *n'ont pas des attentes élevées en matière de vie privée relativement au besoin de réglementation généralement exprimé dans les lois sur les valeurs mobilières* »<sup>45</sup>

[54] Citant un arrêt de la Cour suprême du Canada, le Bureau en conclut :

<sup>43</sup> *Id.*, par. 85-88.

<sup>44</sup> *Thomson Newspaper Ltd. c. Canada (Directeur des enquêtes et recherches, Commission sur les pratiques restrictives de commerce)*, [1990] 1 R.C.S. 425, à la page 507.

<sup>45</sup> *Presse Ltée (La) c. IAB Média inc.*, précitée, note 3, par. 91.

2014-027-001

PAGE : 12

« qu'une certaine ingérence de l'État est justifiable et accepte cet état de choses. Toutes les personnes qui gagnent ce marché connaissent ou sont réputées connaître les règles du jeu. Alors, une personne qui se livre à une telle activité a peu d'attentes en matière de vie privée pour ce qui est de ses dossiers d'entreprise. »<sup>46</sup>

[55] Après avoir révisé les principes développés par la jurisprudence et la doctrine, le Bureau en vint à la conclusion qu'il pouvait accueillir la demande de La Presse Ltée, lui remettre la demande amendée de l'Autorité et lever le huis clos qu'il avait imposé<sup>47</sup>. Cette décision fut prononcée pour les raisons suivantes :

- l'absence d'une preuve convaincante d'un risque réel et important présentée par les intimés à l'appui de leur prétention quant à la nécessité de maintenir le huis clos et la mise sous scellés des documents, faisant ainsi défaut d'appuyer leur allégation d'un risque à cet égard;
- l'absence de la preuve d'un intérêt commercial important et qu'il soit d'intérêt public qu'il demeure confidentiel;
- le fait que la présumée atteinte à la vie privée des intimés est diminuée par la diffusion antérieure dans les médias de certains renseignements à ce sujet;
- le fait que plusieurs documents saisis au cours de la perquisition ne sont pas visés par la décision de la Cour d'appel qui était à intervenir; et
- le fait que l'attente en matière de vie privée des particuliers œuvrant dans le secteur des valeurs mobilières doit être peu élevée dans un domaine hautement réglementé par l'état et le principe de la libre circulation des informations dans les marchés financiers, afin de ne pas miner la confiance du public dans la transparence des marchés financiers<sup>48</sup>.

#### LES COMMENTAIRES

[56] L'étude de la preuve présentée en cours d'audience par l'OCRCVM permet au Bureau de constater qu'elle tourne en grande partie autour de la conservation du modèle de relation existant entre cet organisme et ses adhérents. Il s'agit d'une relation contractuelle dans la cadre de laquelle il est entendu de conserver certains actes confidentiels, tout au moins jusqu'à ce qu'ils aient atteint leur conclusion. Le requérant demande au bureau de ne pas affecter l'intégrité de ce processus en rendant une décision qui, si le Bureau n'accueillait pas sa requête, mettrait en péril tout le système.

[57] L'OCRCVM a également invoqué le respect de la vie privée non seulement de l'intimé au présent dossier, mais également de celle du client de cet intimé, le tout tel que prévu aux textes des chartes des droits. La vice-présidente de cet organisme a déposé devant le Bureau pour témoigner de la nécessité de protéger l'intégrité du processus de négociation d'ententes conclues avec ses adhérents, ententes qui sont toujours traitées de façon confidentielle. Elle a même déclaré qu'à défaut, cela pourrait même miner la confiance du public.

<sup>46</sup> *Id.*, par. 96, citant *British Columbia Securities Commission c. Branch* [1995] 2 R.C.S. 3, au par. 64.

<sup>47</sup> *Presse Ltée (La) c. IAB Média inc.*, précitée, note 3, par. 156.

<sup>48</sup> *Id.*, par. 97 et ss.

2014-027-001

PAGE : 13

[58] Mais le Bureau croit plutôt qu'au moment où il tient une audience, la transparence a toujours meilleur goût. L'OCRCVM et ses adhérents peuvent, s'ils le désirent, s'entendre entre eux et établir au moyen de règles contractuelles pour garder confidentielles les ententes qu'ils concluent, ainsi que le processus qui y mène et celui qui les suit, mais ce processus ne lie en rien le Bureau. Tel que mentionné plus haut, le Bureau n'est pas lié par des ententes particulières auxquelles il n'est pas partie. Son approche est plutôt fondée sur le principe de la publicité des débats et sur le fait qu'une exception à ce principe ne peut être acceptée qu'en autant qu'il y ait une preuve de motifs justifiant qu'elle soit écartée.

[59] Or, le Bureau estime que le requérant n'a pas assumé le lourd fardeau de preuve requis pour écarter le principe de la publicité des débats. La preuve de l'OCRCVM a surtout porté sur la préservation d'un système de confidentialité établi de concert entre les parties et dont le bris devant le Bureau pourrait, selon cet organisme, nuire au processus de négociation au cœur duquel se trouve la confidentialité. Mais le tribunal n'a pas entendu de preuve selon laquelle cette confidentialité est essentielle pour lui permettre d'exécuter son mandat et maintenir l'intégrité de son processus judiciaire et qu'elle doit subsister à tout prix, même devant le Bureau.

[60] Il est du sentiment du tribunal que la crainte à cet égard exprimée en preuve par le témoin de l'OCRCVM ne suffit pas à le convaincre qu'un tel risque est réel. Le Bureau n'entend pas par sa décision remettre en question le mode de fonctionnement du requérant. Il n'est juste pas prêt à laisser ce dernier l'exporter devant le tribunal, en l'absence d'une preuve qui ne semble basée que sur l'allégation d'une crainte quant à son intégrité. Et n'existent pas pour le Bureau de règles précises lui enjoignant d'exercer une telle confidentialité, à l'exemple de celles de la commission ontarienne.

[61] Une décision défavorable dans le présent dossier n'affectera en rien la possibilité que l'OCRCVM puisse conclure d'autres ententes confidentielles avec ses adhérents. Leur caractère contractuel sera préservé. Et le Bureau n'est pas d'accord pour croire que de mener le dossier à terme pourrait miner la confiance des investisseurs. Bien au contraire, le tribunal croit que d'ajouter une mesure de transparence dans ce dossier au niveau de la demande de révision lui accordera une dose supplémentaire de crédibilité. Et puis, l'abondante jurisprudence citée plus haut dans le présent texte milite en faveur de cette transparence, en l'absence d'une preuve suffisante pour justifier de la restreindre.

[62] Le Bureau note également ce qu'il qualifie de point important. La position de l'OCRCVM à titre de requérant est en vue de protéger tout le système des ententes de règlement confidentielles conçu par cet organisme. Il s'agit d'un système de nature générale dont le témoin de cet organisme nous a expliqué le fonctionnement. Le tout a un caractère général dont on tient à préserver l'intégrité. Mais dans son raisonnement, le tribunal a tenu à souligner le caractère particulier de l'exception à l'application de la règle générale de la publicité des débats.

[63] Le Bureau se serait donc attendu à ce que le requérant lui fasse la preuve des raisons pour lesquelles il faut écarter cette règle dans le cas précis de Jean-Yves Gaudreault, pour conserver la confidentialité de l'entente qui le vise en propre. En d'autres mots, et selon la jurisprudence étudiée, le Bureau s'attend à ce que l'exception à la règle de la publicité soit d'un caractère plus individuel, en étant rattachée aux termes propres à chaque dossier. Mais le caractère général de la preuve de l'OCRCVM à ce sujet n'a pas su répondre aux critères particuliers attendus par le tribunal. C'est pourquoi le requérant échoue à cet égard.

[64] Et pour le Bureau, le risque invoqué par l'OCRCVM n'est ni réel ni important; il n'y a pas selon lui un danger grave pour l'administration de la justice par cet organisme. De plus, le Bureau cite avec faveur la jurisprudence évoquée plus haut selon laquelle une personne œuvrant au sein du secteur des valeurs mobilières ne peut entretenir des attentes très élevées quant à sa vie privée.

2014-027-001

PAGE : 14

[65] Travaillant dans une industrie hautement réglementée par l'état, lui-même et ses clients doivent au contraire s'attendre à ce qu'on puisse faire la lumière sur des agissements exécutés dans ce domaine. La jurisprudence citée plus haut est claire à cet égard. Il n'y a donc pas d'intérêt public à la confidentialité.

[66] Enfin, dans sa plaidoirie, le procureur de l'OCRCVM a cité avec faveur l'arrêt *Joli-Cœur, Lacasse*<sup>49</sup> de la Cour supérieure. Mais à sa lecture, le Bureau constate qu'il s'adresse essentiellement à un cas de relation privilégiée entre des avocats et leurs clients; il est du devoir de toute cour de la protéger avec ardeur. Mais il n'y a rien de tel à protéger dans le présent dossier.

#### LA DÉCISION

[67] Considérant la preuve qui a été présentée au cours de l'audience, la jurisprudence et la doctrine qui ont été plaidées et considérant les motifs qui ont été analysés tout au long de la présente décision, le Bureau en vient à la conclusion de rejeter la requête préliminaire de l'OCRCVM qui est à l'effet que l'audience sur sa demande de révision d'une décision d'une formation d'instruction de cet organisme soit tenue à huis clos et que les documents qu'il a identifiés soient mis sous scellés

[68] Le tout est déterminé en vertu des articles 57, 59 et 62 de *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>50</sup>. Par la même occasion et pour les mêmes raisons, le Bureau en vient également à annuler l'ordonnance intérimaire de huis clos propre à protéger les éléments qui étaient déjà au présent dossier qu'il avait prononcée le 4 juillet 2014.

#### PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :

**REJETTE** la requête préliminaire de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à l'effet que l'audience sur la demande de révision qu'il a introduite soit tenue à huis clos et que les documents qu'il a identifiés soient mis sous scellés; et

**ANNULE** l'ordonnance intérimaire de huis clos propre à protéger les éléments qui étaient déjà au présent dossier que le Bureau a prononcée le 4 juillet 2014.

[69] La présente décision entrera en vigueur à l'expiration d'une période de trente jours suivant la date à laquelle elle a été prononcée.

Fait à Montréal, le 2 octobre 2014.

(S) *Claude St Pierre*

\_\_\_\_\_  
M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président

(S) *Lise Girard*

\_\_\_\_\_  
M<sup>e</sup> Lise Girard, présidente

<sup>49</sup> Précitée, note 16.

<sup>50</sup> Précité, note 2.



**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2012-034

DÉCISION N° : 2012-034-014

DATE : Le 19 décembre 2014

---

**EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> LISE GIRARD**

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**JEAN-LOUIS KÈGLE**

et

**LES ENTREPRISES D.P.P. INC.**

Parties intimées

et

**CAISSE DESJARDINS GODEFROY**

Partie mise en cause

---

**ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE**

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (RLRQ, c. V-1.1), art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (RLRQ, c. A-33.2)]

---

Julie Garneau, stagiaire en droit  
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)  
Représentante de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 18 décembre 2014

---

**DÉCISION**

---

[1] Le 20 juillet 2012<sup>1</sup>, le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») a accueilli une demande *ex parte* de l'Autorité des marchés financiers (l'« *Autorité* ») et a prononcé à l'encontre des intimés Jean-Louis Kègle et Les Entreprises D.P.P. inc. (« *DPP* ») des ordonnances de blocage, d'interdiction d'opérations sur valeurs, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et de mesure propre à assurer le respect de la loi.

---

<sup>1</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2012 QCBDR 79.

2012-034-014

PAGE : 2

[2] Ces ordonnances furent rendues en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup> et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup>. Le 31 juillet 2012, les intimés ont transmis au Bureau un avis de contestation de cette décision.

[3] Le Bureau a prolongé les ordonnances de blocage au présent dossier pour une période renouvelable de 120 jours aux dates suivantes :

- le 14 novembre 2012<sup>4</sup>;
- le 7 mars 2013<sup>5</sup>;
- le 27 juin 2013<sup>6</sup>;
- le 21 octobre 2013<sup>7</sup>;
- le 12 février 2014<sup>8</sup>;
- le 3 juin 2014<sup>9</sup>; et
- le 12 septembre 2014<sup>10</sup>.

[4] Les 28 mars 2013<sup>11</sup>, 1<sup>er</sup> août 2013<sup>12</sup> et 16 mai 2014<sup>13</sup>, le Bureau a, dans le présent dossier, à la suite de requêtes de Jean-Louis Kègle et de DPP, prononcé trois ordonnances de levée partielle de blocage à l'égard de cinq immeubles.

[5] Le 3 décembre 2014, l'Autorité a transmis au Bureau un avis de présentation d'une demande de prolongation des ordonnances de blocage au présent dossier à la chambre de pratique du Bureau du 18 décembre 2014.

#### L'AUDIENCE

[6] La présentation en chambre de pratique de la demande de prolongation des ordonnances de blocage a eu lieu à la date prévue, en présence de la représentante de l'Autorité. Les intimés ainsi que la mise en cause n'étaient ni présents ni représentés, bien qu'ils aient dûment reçu signification de l'avis d'audience du Bureau.

[7] La représentante de l'Autorité a déposé au dossier du tribunal une copie d'un échange de courriels intervenu entre le procureur de l'Autorité et le procureur des intimés au présent dossier.

<sup>2</sup> RLRQ, c. V-1.1.

<sup>3</sup> RLRQ, c. A-33.2.

<sup>4</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2012 QCBDR 123.

<sup>5</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2013 QCBDR 49.

<sup>6</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2013 QCBDR 64.

<sup>7</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2013 QCBDR 106.

<sup>8</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2014 QCBDR 9.

<sup>9</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2014 QCBDR 74.

<sup>10</sup> *Autorité des marchés financiers c. Kègle*, 2014 QCBDR 98.

<sup>11</sup> *Kègle c. Autorité des marchés financiers*, 2013 QCBDR 30.

<sup>12</sup> *Kègle c. Autorité des marchés financiers*, 2013 QCBDR 93.

<sup>13</sup> *Kègle c. Autorité des marchés financiers*, 2014 QCBDR 49.

2012-034-014

PAGE : 3

[8] Dans un courriel adressé au procureur de l'Autorité en date du 10 décembre 2014, le procureur des intimés exprimait son consentement au renouvellement des ordonnances de blocage au présent dossier ainsi qu'à ce que la demande de l'Autorité soit entendue au fond en chambre de pratique par la soussignée.

[9] Par la suite, la représentante de l'Autorité a donc fait des représentations au Bureau à l'effet que les motifs à l'origine des ordonnances de blocage étaient toujours présents. Elle a mentionné au Bureau que les intimés sont présentement en processus de proposition concordataire et qu'un séquestre intérimaire a été nommé. Par ailleurs, elle a informé le tribunal que la Cour supérieure (chambre commerciale) a rendu un jugement le 17 décembre 2014<sup>14</sup> autorisant la vente de deux immeubles aux conditions stipulées à des offres d'achat. Les immeubles pourront donc être vendus à un prix inférieur à ce qui avait été initialement ordonné par la Cour supérieure le 26 février 2013.

[10] Elle a enfin plaidé que les ordonnances de blocage doivent être maintenues pour notamment permettre aux entreprise D.P.P. inc. sous la supervision du séquestre, de soumettre au Bureau des demandes de levées partielles des ordonnances de blocage afin de procéder à la vente des autres immeubles non vendus. Elle a soumis au Bureau que l'enquête au sens large de l'Autorité se poursuit, puisque le dossier est toujours sous études par le Contentieux pour déterminer les prochaines étapes à prendre selon l'issu du processus de liquidation des actifs qui est toujours en cours.

[11] Pour ces raisons, la représentante de l'Autorité a demandé au tribunal d'ordonner la prolongation des ordonnances de blocage au présent dossier pour une période de 120 jours, renouvelable.

#### L'ANALYSE

[12] L'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que l'Autorité peut demander au Bureau de prononcer une décision à l'effet d'ordonner à une personne qui fait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession<sup>15</sup>. De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait l'objet d'une enquête afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>16</sup>.

[13] Enfin, le Bureau peut ordonner à toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont elle a le dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>17</sup>. Le 2<sup>o</sup> alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que le Bureau peut prolonger une ordonnance de blocage si les personnes intéressées ne manifestent pas leur intention de se faire entendre ou si elles n'arrivent pas à établir que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale ont cessé d'exister.

[14] Or, par l'entremise de leur procureur, les intimés ont manifesté leur consentement à la prolongation des ordonnances de blocage au présent dossier.

<sup>14</sup> *Les entreprises D.P.P. inc. et Raymond Chabot inc. (séquestre intérimaire) et als.*, C.S. Trois-Rivières (Ch. commerciale), n° 400-11-004514-120, 17 décembre 2014, M<sup>o</sup> Verner, registraire de faillite.

<sup>15</sup> Préc., note 2, art. 249 (1<sup>o</sup>).

<sup>16</sup> *Id.*, art. 249 (2<sup>o</sup>).

<sup>17</sup> *Id.*, art. 249 (3<sup>o</sup>).

2012-034-014

PAGE : 4

[15] La représentante de l'Autorité a également soumis au Bureau que les motifs initiaux existent toujours. Par ailleurs, l'enquête de l'Autorité est toujours en cours puisque le processus de liquidation des actifs se poursuit.

[16] Ainsi, le Bureau est d'avis qu'il y a lieu de prolonger les ordonnances de blocage, considérant que l'enquête se poursuit, que les motifs initiaux existent toujours, que les intimés ont consenti à la demande de l'Autorité et qu'il est dans l'intérêt public que l'Autorité puisse continuer de surveiller le processus de liquidation des actifs.

#### LA DÉCISION

**PAR CES MOTIFS**, le Bureau de décision et de révision, en vertu des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* prolonge les ordonnances de blocage de la manière suivante :

**ORDONNE** à Jean-Louis Kègle et à la société Les Entreprises D.P.P. inc. de ne pas, directement ou indirectement, se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession dont, notamment, le compte folio [...] ouvert auprès de la Caisse Desjardins Godefroy;

**ORDONNE** à la société Les Entreprises D.P.P. inc. et à Jean-Louis Kègle de ne pas, directement ou indirectement, se départir des trois (3) immeubles décrits ci-après ainsi que des revenus des loyers liés à ces immeubles :

- 1) Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro [...] du Cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Trois-Rivières;  
  
Avec bâtisse à logements dessus construite, circonstances et dépendances, portant les numéros civiques [...], Trois-Rivières, province de Québec, [...];
- 2) Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro [...] du Cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Champlain;  
  
Avec maison à logements dessus construite, circonstances et dépendances, portant les numéros civiques [...], Trois-Rivières, province de Québec, [...];
- 3) Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro [...] du Cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Champlain;  
  
Avec maison à logements dessus construite, circonstances et dépendances, portant les numéros civiques [...], Trois-Rivières, province de Québec [...];

**ORDONNE** à Jean-Louis Kègle et à la société Les Entreprises D.P.P. inc. de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens d'une autre personne qu'ils ont en dépôt ou dont ils ont la garde ou le contrôle; et

**ORDONNE** à la mise en cause la Caisse Desjardins Godefroy, située au 4265, boulevard de Port-Royal, Bécancour (Québec) G9H 1Z3 et ayant un centre de services au 14825, boulevard Bécancour, Bécancour (Québec), G9H 2L2, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour les intimés Jean-Louis Kègle et Les Entreprises D.P.P. inc., notamment dans le compte portant le numéro de folio [...].

2012-034-014

PAGE : 5

La présente ordonnance de prolongation de blocage n'est toutefois pas applicable aux paiements en temps opportun des comptes courants liés aux trois (3) immeubles visés par la présente ordonnance et qui sont décrits plus haut dans la présente décision, à savoir les versements hypothécaires, les comptes d'électricité, de chauffage et autres frais d'utilités publiques, les taxes municipales et scolaires ainsi que les assurances et autres frais d'entretien liés à ces immeubles qui seront faits auprès de la Caisse Desjardins Godefroy qui doit pour sa part les recevoir et les traiter.

La présente ordonnance de prolongation de blocage n'est également pas applicable au dépôt des loyers mensuels versés pour les trois (3) immeubles décrits plus haut dans la présente décision dans le compte détenu par l'intimée Les Entreprises D.P.P. inc., à savoir le compte portant le numéro de folio [...] ouvert auprès de la Caisse Desjardins Godefroy, qui doit pour sa part les recevoir et les traiter.

Conformément au premier alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'ordonnance de prolongation de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 19 décembre 2014.

(S) *Lise Girard*

---

**M<sup>e</sup> Lise Girard, présidente**

**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-028

DÉCISION N° : 2010-028-019

DATE : Le 22 décembre 2014

---

**EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE**

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**CAROLE MORINVILLE**

et

**CAROLE MORINVILLE**, représentante autonome

et

**9068-3442 QUÉBEC INC.**, faisant affaires sous la dénomination sociale d'Agence Carole Morinville

et

**9074-5613 QUÉBEC INC.**

Parties intimées

et

**BANQUE NATIONALE DU CANADA**

et

**BANQUE TD CANADA TRUST**

Parties mises en cause

et

**LITWIN BOYADJIAN INC.**, ès qualités de syndic des faillites de Carole Morinville et de 9068-3442 Québec

inc.

Partie intervenante

---

**ORDONNANCES DE PROLONGATION DE BLOCAGE ET DÉCISION POUR MODE SPÉCIAL DE SIGNIFICATION**

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V.-1.1, art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2 et art. 16, *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, RLRQ, c. A-33.2 r.1]

---

Mme. Julie Garneau, stagiaire en droit  
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)  
Représentante de l'Autorité des marchés financiers

2010-028-019

PAGE : 2

Date d'audience : 22 décembre 2014

---

## DÉCISION

---

### L'HISTORIQUE DU DOSSIER

#### L'INTERDICTION ET LE BLOCAGE DU BUREAU

[1] Le 2 août 2010, le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») a, à la suite d'une demande de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), prononcé une décision *ex parte* à l'encontre des intimés au présent dossier, à savoir un blocage de fonds, une interdiction d'opération sur valeurs et une interdiction d'exercer l'activité de conseiller<sup>1</sup>.

[2] Le tout fut prononcé en vertu des articles 249, 250, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup>, ainsi que des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup>. Le Bureau a également prononcé une décision autorisant le dépôt de sa décision au greffe de la Cour supérieure, le tout en vertu de l'article 115.12 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*.

[3] Le 9 août 2010, tous les intimés ont, conformément à l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, comparu au dossier et demandé au Bureau de tenir une audience afin de prendre connaissance de la preuve de l'Autorité à leur égard et de présenter leur défense à cet égard.

[4] Une audience *de novo* s'est tenue les 6, 7 et 19 octobre 2010 en présence de la procureure de l'Autorité, du procureur du syndic de faillite, intervenant au dossier, et du procureur des intimés Roberto Diano et 9215-3998 Québec inc., faisant affaires sous les dénominations de Boîte Bagel MTL (Mtl Bagel Box) et de Mtl Bagel Cie (Mtl Bagel Co.).

[5] Le 14 décembre 2010, le Bureau a prononcé une décision à l'effet de maintenir l'interdiction d'opération sur valeurs, l'interdiction d'agir à titre de conseiller et les blocages qu'il avait prononcés le 2 août 2010, à l'encontre des intimés au présent dossier, à l'exception de Roberto Diano pour lequel il a levé l'interdiction d'opération sur valeurs et l'interdiction d'agir à titre de conseiller le concernant<sup>4</sup>.

[6] Le Bureau a cependant maintenu les blocages qui le visaient. Le Bureau a également autorisé le dépôt d'une copie authentique de sa décision auprès du greffe de la Cour supérieure du district de Montréal. Il a aussi ordonné la publication de cette même décision au Registre foncier du Québec.

#### LA LEVÉE PARTIELLE DE LA DÉCISION DU BUREAU ET LE SECOND BLOCAGE

[7] Le 16 août 2010, l'Autorité a adressé au Bureau une demande de levée partielle de l'ordonnance de blocage, d'interdiction d'opération sur valeurs et d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller qu'il avait prononcée le 2 août 2010. Il s'agissait alors de permettre à Carole Morinville et à Roberto Diano, intimés, de procéder à la vente d'un immeuble en faveur de Justin Ajmo et Vicki Antginas, mis en cause.

---

<sup>1</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2010 QCBDR 61.

<sup>2</sup> RLRQ, c. V-1.1.

<sup>3</sup> RLRQ, c. A-33.2.

<sup>4</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2010 QCBDR 106.



2010-028-019

PAGE : 3

[8] Il s'agissait également d'assurer que le produit de vente net résultant de cette transaction soit ensuite conservé dans le compte en fidéicommiss de M<sup>e</sup> Antonella Borsellino, notaire et mise en cause au présent dossier.

[9] À cette occasion, l'Autorité a également demandé au Bureau d'ordonner à l'Officier du Bureau de la publicité des droits de la circonscription foncière de Montréal de procéder à la publication de la décision du 2 août 2010 et de la décision à intervenir sur la demande de levée partielle de blocage, et ce, pour les trois immeubles visés à la demande de l'Autorité.

[10] Suite à une audience tenue les 19 août et 14 septembre 2010, le Bureau a accordé toutes les conclusions de la demande de l'Autorité le 20 septembre 2010<sup>5</sup>. Il a notamment prononcé une ordonnance de blocage à l'égard de M<sup>e</sup> Antonella Borsellino, notaire et mise en cause en la présente instance, lui ordonnant de conserver dans son compte en fidéicommiss le produit de la vente d'un immeuble appartenant à Carole Morinville et Roberto Diano, intimés<sup>6</sup>.

#### LA DEMANDE D'INTERVENTION DU SYNDIC DE FAILLITE

[11] Le 1<sup>er</sup> octobre 2010, Litwin Boyadjian inc., ès qualités de syndic à la faillite de Carole Morinville et de 9068-3442 Québec inc., a adressé au Bureau une demande afin de lui permettre d'intervenir à l'audience *de novo* prévue aux 6 et 7 octobre 2010. Le Bureau a accordé la demande d'intervention lors de l'audience du 6 octobre 2010.

#### LES PROLONGATIONS DE BLOCAGE

[12] Les ordonnances de blocage ont été prolongées aux dates suivantes :

- 22 novembre 2010<sup>7</sup>;
- 12 janvier 2011<sup>8</sup>;
- 5 mai 2011<sup>9</sup>;
- 30 août 2011<sup>10</sup>;
- 21 décembre 2011<sup>11</sup>;
- 13 avril 2012<sup>12</sup>;
- 7 août 2012<sup>13</sup>;
- 28 novembre 2012<sup>14</sup>;
- 20 mars 2013<sup>15</sup>;
- 5 juillet 2013<sup>16</sup>;

<sup>5</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2010 QCBDR 71.

<sup>6</sup> *Id.*, 18, par. 25.

<sup>7</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2010 QCBDR 100.

<sup>8</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2011 QCBDR 2.

<sup>9</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2011 QCBDR 39.

<sup>10</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2011 QCBDR 75.

<sup>11</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2011 QCBDR 138.

<sup>12</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2012 QCBDR 41.

<sup>13</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2012 QCBDR 92.

<sup>14</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2012 QCBDR 124.

<sup>15</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2013 QCBDR 25.

2010-028-019

PAGE : 4

- 22 octobre 2013<sup>17</sup>;
- 30 mai 2014<sup>18</sup>; et
- 12 septembre 2014<sup>19</sup>.

#### LA LEVÉE PARTIELLE DU 5 MAI 2011

[13] Le 30 mars 2011, l'Autorité a adressé au Bureau une demande de prolongation des ordonnances de blocage. Le 28 avril 2011, Roberto Diano et la société 9215-3998 Québec inc. ont saisi le Bureau d'une demande afin d'obtenir une levée partielle des blocages, en autant que ceux-ci les visaient. À cette même date, le syndic de faillite a adressé au Bureau une demande de levée partielle des blocages, afin de pouvoir exécuter les ententes qui ont été conclues avec certains des intimés et qui ont été homologuées par la Cour supérieure du Québec.

[14] Le 5 mai 2011, le Bureau a prolongé les ordonnances de blocage. Il a également autorisé la levée partielle des ordonnances de blocage de la manière et aux conditions suivantes :

« **IL AUTORISE** la levée partielle de l'ordonnance de blocage qu'il a prononcé le 20 septembre 2010, telle que renouvelée le 12 janvier 2011, à l'égard de M<sup>e</sup> Antonella Borsellino, notaire;

Cette décision est prononcée à la condition que M<sup>e</sup> Antonella Borsellino remette à Litwin Boyadjian inc., ès qualités de syndic à la faillite de Carole Morinville et de 9068-3442 Québec inc., le produit de vente net de l'immeuble situé en la Ville de Montréal portant le numéro [...], Montréal (arrondissement Verdun) qui a été déposé dans le compte en fidéicommiss de cette dernière.

**IL AUTORISE** la levée partielle de l'ordonnance de blocage qu'il a prononcée le 2 août 2010, telle que renouvelée les 22 novembre 2010 et 12 janvier 2011, et telle que confirmée le 14 décembre 2010, à l'encontre de Roberto Diano et de la société 9215-3998 Québec inc., faisant affaires sous les dénominations de Boîte Bagel MTL (Mtl Bagel Box) et de Mtl Bagel Cie (Mtl Bagel Co.) ;

Cette décision est prononcée à la condition que les ententes et engagements auxquels ont souscrit Roberto Diano, Dominick Juneau, Yves Juneau et la société 9215-3998 Québec inc. et le susdit syndic de faillite le 15 avril 2011, tels qu'ils ont été entérinés par une décision de la Cour supérieure à la même date, soient dûment exécutés et que tous les montants qui doivent être versés en vertu de ces ententes soient remis au susdit syndic de faillite.

**IL AUTORISE** la levée partielle de l'ordonnance de blocage qu'il a prononcée le 2 août 2010, telle que renouvelée depuis, à l'égard de Roberto Diano et de la Caisse Desjardins des Sources-Lac-St-Louis (Numéro de compte [...]) ;

Cette décision est prononcée à la condition que Roberto Diano remette au syndic de faillite le reliquat de 617,06 \$ qui se trouve dans ce compte et que Roberto Diano et le syndic de faillite s'adressent conjointement à cette caisse afin de fermer ce compte. »<sup>20</sup>

[Références omises]

<sup>16</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2013 QCBDR 67.

<sup>17</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2013 QCBDR 107.

<sup>18</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2014 QCBDR 50.

<sup>19</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2014 QCBDR 90.

<sup>20</sup> Précitée, note 9, par. 42.

2010-028-019

PAGE : 5

#### LA DEMANDE DE LEVÉE PARTIELLE DE BLOCAGE ET DE RADIATION D'INSCRIPTION AU REGISTRE FONCIER

[15] Le 10 avril 2012, l'Autorité a adressé au Bureau une demande de levée partielle de blocage et de radiation d'inscriptions au registre foncier. Par sa demande de levée, l'Autorité recherchait à faire soustraire de l'ordonnance de blocage les deux immeubles suivants qui ont fait l'objet d'une vente et pour lesquels les inscriptions au registre foncier n'étaient plus nécessaires :

- l'immeuble situé au [...], Montréal, Québec, [...];
- l'immeuble situé au [...], Montréal, Québec, [...].

[16] Le 4 mai 2012<sup>21</sup>, le Bureau a accordé la demande de l'Autorité et a ordonné la levée partielle de l'ordonnance de blocage à l'égard de ces deux immeubles. Le Bureau a également ordonné la radiation des inscriptions publiées au registre foncier relativement à chacun de ces immeubles.

#### LA DEMANDE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[17] Le 9 décembre 2014, l'Autorité a déposé au Bureau un avis de présentation, afin de pouvoir présenter lors de l'audience *pro forma* du 18 décembre 2014 une demande de prolongation des ordonnances de blocage dans le présent dossier. Lors de cette audience *pro forma*, il a été convenu de fixer la demande au fond au 22 décembre 2014.

#### L'AUDIENCE

[18] L'audience a eu lieu à la date prévue, en présence d'une représentante de l'Autorité. Les parties intimées ainsi que celles mises en cause n'étaient ni présentes, ni représentées à l'audience, bien qu'on leur ait signifié l'avis du Bureau et la demande de l'Autorité.

[19] La représentante de l'Autorité a souligné que les intimés ne se sont pas présentés à l'audience pour démontrer que les motifs initiaux ayant justifié l'ordonnance de blocage avaient cessé d'exister. Elle soumet que ces motifs existent toujours puisque des procédures criminelles ont été entreprises par l'Autorité à l'encontre de Carole Morinville.

[20] Elle a informé le Bureau que ces procédures suivent leur cours. Elle a indiqué que Carole Morinville avait renoncé à l'enquête préliminaire qui devait avoir lieu et que le dossier avait été remis à une date ultérieure. Finalement, le 16 octobre 2014, la cour a fixé la date du procès de cette dernière pour une période de 4 semaines commençant le 8 février 2016, jusqu'au 4 mars 2016.

[21] La représentante de l'Autorité a par la suite plaidé que l'ordonnance de blocage est toujours d'utilité dans le présent dossier, du fait du procès qui doit avoir lieu en 2016. Elle a indiqué que Carole Morinville n'est toujours pas libérée de sa faillite.

[22] La représentante de l'Autorité a donc demandé la prolongation des blocages pour une période de 120 jours, renouvelable, puisque l'enquête est toujours active, que les motifs initiaux existent encore et qu'il y a absence de contestation des intimés.

[23] Elle a conclu en demandant au Bureau d'autoriser un mode spécial de signification de la décision par communiqué de presse publié sur le site Internet de l'Autorité, en cas d'échec de trois tentatives de signification par huissier à tous les intimés, dont Carole Morinville, le tout considérant les difficultés de signification rencontrées dans le passé.

#### L'ANALYSE

<sup>21</sup> *Autorité des marchés financiers c. Morinville*, 2012 QCBDR 48.

2010-028-019

PAGE : 6

[24] L'Autorité a demandé au Bureau de renouveler les blocages visant Carole Morinville, les sociétés qu'elle contrôle ainsi que les mises en cause. La représentante de l'Autorité a mentionné que les motifs initiaux existaient toujours et que l'enquête et les procédures criminelles se poursuivent.

[25] De plus, ni Carole Morinville ni les sociétés n'étaient présentes ou représentées devant le tribunal lors de l'audience du 22 décembre 2014. Elles n'ont pu ainsi démontrer que les motifs initiaux ont cessé d'exister. Dans ces circonstances, le Bureau estime qu'il est dans l'intérêt public de garder les choses dans leur état actuel et par conséquent, de prolonger l'ordonnance de blocage.

[26] Le Bureau est également prêt à autoriser le mode spécial de signification demandé, afin de prévoir qu'en cas d'échec de trois tentatives de signification par huissier aux intimés, l'Autorité puisse procéder à la signification de la décision par la publication d'un communiqué de presse sur son site Internet.

### LA DÉCISION

[27] **PAR CES MOTIFS**, le Bureau de décision et de révision prononce la décision suivante, en vertu des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* ainsi que de l'article 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>22</sup> :

**1) ORDONNANCES DE PROLONGATION DE BLOCAGE, EN VERTU DES ARTICLES 249 ET 250 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET DE L'ARTICLE 93 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL ORDONNE** à la Banque Nationale du Canada, située au 564, avenue Victoria à Saint-Lambert (Québec) J4P 2J5, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle détient ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Carole Morinville, y compris dans le compte portant le numéro [1], ainsi que dans tout coffret de sûreté ouvert à son nom;

**IL ORDONNE** à la Banque TD Canada Trust, située au 5290, avenue Verdun à Verdun (Québec) H4H 1K1, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle détient ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de la compagnie numérique 9068-3442 Québec inc., faisant affaires sous la dénomination Agence Carole Morinville, y compris dans le compte portant le numéro 6236094, de même que dans tout coffret de sûreté ouvert au nom de cette société;

**IL ORDONNE** aux personnes suivantes :

- Carole Morinville;
- 9068-3442 Québec inc. (faisant affaires sous le nom Agence Carole Morinville); et
- 9074-5613 Québec inc. (faisant affaires sous le nom Agence Carole Morinville)

de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont personnellement en dépôt ou dont ils ont personnellement la garde ou le contrôle, ou à tout autre endroit que ce soit, notamment dans les comptes énumérés ci-après auprès de la Banque Nationale du Canada, à Saint-Lambert et de la Banque TD Canada Trust, à Verdun, tel que précisé ci-après, de même que dans tout coffret de sûreté ouvert au nom d'une de ces personnes :

INSTITUTION	NUMÉRO DE COMPTE
-------------	------------------

<sup>22</sup> (2004) 136 G.O. II, 4695.

2010-028-019

PAGE : 7

INSTITUTION	NUMÉRO DE COMPTE
Banque Nationale du Canada 564, avenue Victoria Saint-Lambert (Québec) J4P 2J5	[1]
INSTITUTION	NUMÉRO DE COMPTE
Banque TD Canada Trust 5290, avenue Verdun Verdun (Québec) H4H 1K1	6236094

**IL ORDONNE** également aux personnes dont les noms apparaissent ci-après de ne pas retirer ou s'approprier de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou dont ils ont la garde ou le contrôle pour eux :

- Carole Morinville;
- 9068-3442 Québec inc. (faisant affaires sous le nom Agence Carole Morinville); et
- 9074-5613 Québec inc. (faisant affaires sous le nom Agence Carole Morinville).

**2) DÉCISION POUR MODE SPECIAL DE SIGNIFICATION, EN VERTU DE L'ARTICLE 16 DU RÈGLEMENT SUR LES RÈGLES DE PROCÉDURE DU BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :**

**IL AUTORISE** la signification aux intimés de la présente décision par la publication d'un communiqué de presse sur le site Internet de l'Autorité, en cas d'échec de trois tentatives de signification par huissier aux intimées.

[28] Conformément à l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, les ordonnances de blocage entrent en vigueur à la date à laquelle elles sont prononcées et le resteront pour une période de 120 jours, renouvelables, à moins qu'elles ne soient modifiées ou abrogées avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 22 décembre 2014.

(S) Claude St Pierre  
 \_\_\_\_\_  
 M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président

**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2014-011

DÉCISION N° : 2014-011-01

DATE : Le 23 décembre 2014

---

**EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE**

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.  
**ABECO COURTIERS D'ASSURANCES INC.**

et

**DIANE FORTIN**

et

**FORTIN OUELLET ASSURANCES INC.**

Partie intimée

---

**PÉNALITÉ ADMINISTRATIVE ET INTERDICTION D'AGIR À TITRE DE DIRIGEANT D'UN CABINET**  
[art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2 et art. 115 et 115.1, *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9.2]

---

M<sup>e</sup> Caroline Néron et Julie Garneau, stagiaire en droit  
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)  
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Jean Sébastien D'amours  
(Tremblay, Bois, Mignault, Lemay, S.E.N.C.R.L.)  
Procureur de Abeco Courtiers d'assurances inc., Diane Fortin et Fortin Ouellet assurances inc.

Date d'audience : Le 15 octobre 2014

2014-011-01

PAGE : 2

---

## DÉCISION

---

[1] Le 28 février 2014, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' « *Autorité* ») a déposé au Bureau de révision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») une demande de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant et de mesures propres au respect de la loi à l'encontre des intimés.

[2] La demande fut adressée en vertu des articles 93 et 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>1</sup>, ainsi qu'en vertu des articles 115 et 115.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*<sup>2</sup>. À la suite de la réception de cette demande, des audiences *pro forma* ont eu lieu au siège du Bureau les 8 avril et 15 mai 2014.

[3] Lors de l'audience *pro forma* du 15 mai 2014, la procureure de l'Autorité a déposé une lettre du procureur des intimés ainsi qu'un engagement de l'intimée Diane Fortin. De plus, une audience au fond a été fixée au 15 octobre 2014 pour entendre la demande de l'Autorité. Le 9 octobre 2014, l'Autorité a déposé au Bureau une demande amendée.

### LA DEMANDE

[4] Le Bureau reproduit ci-dessous les allégations de l'Autorité telles qu'elles apparaissent à sa demande amendée :

#### « LES PARTIES »

- Amendé
1. L'Autorité des marchés financiers (l' « *Autorité* ») est l'organisme chargé notamment de l'administration de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (« *LDPSF* »), et exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (« *LAMF* »);
  2. L'intimée Abeco Courtiers d'assurances inc. (« *Abeco* ») est une personne morale déclarant comme secteur d'activités au Registre des entreprises du Québec « *Associations commerciales-Vente et distribution d'assurances de dommages* », tel qu'il appert d'une copie du rapport sur l'état des ~~informations~~ renseignements ~~sur~~ d'une personne morale émis par le Registraire des entreprises;
  3. Abeco détient une inscription auprès de l'Autorité portant le numéro 512 752 dans les disciplines de l'assurance de personnes et de l'assurance de dommages, tel qu'il appert de l'attestation d'inscription de Abeco, **pièce D-2**;
  4. Diane Fortin est présidente, secrétaire, trésorière et actionnaire de Abeco, pièce D-1;
  5. Elle est dirigeante responsable de Abeco depuis l'inscription du cabinet auprès de l'Autorité en janvier 2007;
  6. Dix-sept (17) représentants sont actuellement rattachés au cabinet Abeco;

---

<sup>1</sup> RLRQ, c. A-33.2.

<sup>2</sup> RLRQ, c. D-9.2.



2014-011-01

PAGE : 3

7. Diane Fortin est également dirigeante responsable du cabinet Fortin Ouellet assurances inc. (« Fortin Ouellet »);
8. Fortin Ouellet détient une inscription auprès de l'Autorité portant le numéro 503 889 dans la discipline de l'assurance de dommages, tel qu'il appert de l'attestation d'inscription de Fortin Ouellet;
- Ajouté 8.1 Le 1<sup>er</sup> octobre 2014, Abeco a été radiée d'office suite à une fusion de ses activités avec Fortin Ouellet, tel qu'il appert d'une copie du rapport sur l'état de renseignements d'une personne morale émis par le Registraire des entreprises;
- Ajouté 8.2 En date des présentes, Abeco demeure toujours inscrite auprès de l'Autorité, tel qu'il appert d'un imprimé de la base de données MISA;

#### Les faits spécifiques au dossier

##### Inscription de Félicien Ngankoy

9. Le 6 juillet 2010, l'Autorité, par la décision numéro 2010-PDIS-2476, assortissait le certificat de Félicien Ngankoy dans la discipline de l'assurance de dommages des particuliers de deux conditions, pour une période de cinq ans, soit d'exercer ses activités à titre de représentant rattaché à un ou des cabinets dont il n'est pas le dirigeant responsable ou administrateur et d'exercer ses activités sous la responsabilité d'une personne nommée par le dirigeant responsable du cabinet auquel il sera rattaché, lesquels superviseront ses activités, tel qu'il appert de l'attestation de droit de pratique de Félicien Ngankoy, **pièce D-4**;
10. Félicien Ngankoy a détenu un certificat émis par l'Autorité portant le numéro 189 135 dans la discipline de l'assurance de dommages des particuliers du 22 décembre 2010 au 12 juin 2011 pour le cabinet Allstate du Canada (« Allstate »), tel qu'il appert de l'attestation;
11. Le 13 octobre 2011, alors que Félicien Ngankoy ne détenait plus de certificat auprès de l'Autorité depuis le 12 juin 2011, cette dernière a reçu une demande de certificat de représentant en assurance de dommages pour Félicien Ngankoy afin de remettre en vigueur son certificat dans la catégorie de discipline de l'assurance de dommages des particuliers (courtier), tel qu'il appert de la demande de certificat de représentant en assurance de dommages de Félicien Ngankoy;
12. Cette demande, D-5, était également complétée et signée par madame Diane Fortin, dirigeante responsable de Abeco en date du 7 octobre 2011, puisque Félicien Ngankoy demandait à être rattaché au cabinet Abeco dans la catégorie de discipline d'assurance de dommages des particuliers (courtier);
- Ajouté 12.1 Par ailleurs, le 26 janvier 2012, Diane Fortin signait la demande de maintien d'inscription du cabinet Abeco dans laquelle le nom de Félicien Ngankoy n'apparaissait pas à titre de représentant rattaché au cabinet, tel qu'il appert de la demande de maintien d'inscription du cabinet;

2014-011-01

PAGE : 4

Ajouté 12.2 Pourtant, Félicien Ngankoy exerçait ses activités chez Abeco depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2011, et son nom aurait dû paraître sur cette liste s'il avait été dûment certifié;

13. Le 23 avril 2012, par la décision numéro 2012-PDIS-0079, l'Autorité refusait la délivrance du certificat de Félicien Ngankoy dans la catégorie de discipline de l'assurance de dommages des particuliers, tel qu'il appert de la décision numéro 2012-PDIS-0079;

14. Cette décision considérait que la probité du postulant était affectée étant donné les faits relatifs à son congédiement chez Allstate en plus de considérer que Félicien Ngankoy occupait un autre emploi et qu'il ne pouvait se consacrer principalement à l'exercice des activités de représentant;

15. Or, depuis le 12 juin 2011, Félicien Ngankoy ne détient aucun certificat lui permettant d'agir dans la catégorie de discipline de l'assurance de dommages des particuliers;

Aide à la pratique illégale de Félicien Ngankoy

16. En avril 2012, une enquête a été instituée par l'Autorité relativement aux activités de distribution de produits et services financiers de Félicien Ngankoy;

17. Le 4 septembre 2012, l'Autorité a transmis une demande formelle de documents et de renseignements à Diane Fortin, dirigeante responsable de Abeco, tel qu'il appert de la lettre de l'Autorité en date du 4 septembre 2012;

18. Diane Fortin a répondu à l'Autorité en indiquant que Félicien Ngankoy a commencé à exercer ses activités de courtier affilié à Abeco le 1<sup>er</sup> octobre 2011 et elle a transmis une copie des contrats d'assurance souscrits par l'intermédiaire de Félicien Ngankoy ainsi que les rapports des états de compte de Félicien Ngankoy, tel qu'il appert de la réponse de Diane Fortin, d'une copie des contrats d'assurance et des rapports des états de compte,;

19. Le 13 novembre 2012, l'Autorité a transmis une nouvelle demande formelle de documents à Diane Fortin, dirigeante responsable de Abeco, tel qu'il appert de la lettre de l'Autorité en date du 13 novembre 2012;

20. Le 20 novembre 2012, Diane Fortin a transmis un courriel à l'Autorité dans lequel elle a indiqué que Félicien Ngankoy a cessé ses activités chez Abeco le 12 avril 2012, tel qu'il appert du courriel de réponse de Diane Fortin;

21. Or, Félicien Ngankoy a exercé des activités de courtier affilié à Abeco du 1<sup>er</sup> octobre 2011 au 12 avril 2012 alors qu'il ne détenait aucun certificat délivré par l'Autorité pour agir à ce titre;

22. En effet, il appert des documents que Félicien Ngankoy, à titre de courtier affilié à Abeco, a fait souscrire auprès de treize clients seize polices d'assurance de dommages automobile ou habitation alors qu'il ne détenait aucune inscription à ce titre auprès de l'Autorité;

2014-011-01

PAGE : 5

23. Le nom de Félicien Ngankoy figure sur chaque document d'assurance dans la section « Votre courtier d'assurance » et le numéro de téléphone indiqué pour Félicien Ngankoy est le même que celui transmis à l'Autorité dans sa demande de certificat;
24. Les polices d'assurances automobile et habitation vendues, D-8, ont comme date de prise d'effet entre le 20 octobre 2011 et le 10 mars 2012, période pendant laquelle Félicien Ngankoy n'était pas autorisé à agir;
25. De surcroît, il appert des rapports des états de compte, D-8, que des commissions ont été générées par la vente des polices d'assurance de Félicien Ngankoy alors qu'il n'était pas autorisé à agir à titre de représentant en assurance de dommages;
26. Des chefs d'accusation ont d'ailleurs été déposés à l'encontre de Félicien Ngankoy, soit 6 chefs d'accusation pour avoir exercé l'activité de représentant en assurance de dommages sans être titulaire d'un certificat délivré par l'Autorité, en faisant souscrire à des clients des produits d'assurance de dommages, tel qu'il appert d'une copie des chefs d'infraction;
27. En conséquence, Abeco et Diane Fortin, à titre de dirigeante responsable, ont fait défaut de remplir adéquatement leurs fonctions puisqu'ils ont permis à Félicien Ngankoy d'agir à titre de représentant alors qu'il ne détenait aucun certificat en assurance de dommages des particuliers;
28. Abeco, en tant que cabinet inscrit auprès de l'Autorité, et Diane Fortin, en tant que dirigeante responsable, devaient s'assurer que la personne avec qui le client transige dans la souscription de leur produit d'assurance est un courtier certifié;

#### **Supervision des représentants inadéquats**

29. La LDPSF impose aux cabinets et à ses dirigeants l'obligation de veiller à la discipline de leurs représentants et s'assurer que ceux-ci agissent conformément à la LDPSF et à ses règlements;
30. La situation de Félicien Ngankoy n'est pas un cas isolé puisque plusieurs représentants ont fait l'objet de plainte disciplinaire alors qu'ils étaient rattachés au cabinet Abeco;

#### **Zaineb Darkaoui**

31. Madame Zaineb Darkaoui a été condamnée par le comité de discipline de la ChAD pour avoir notamment agi comme représentante en assurance de dommages des particuliers alors qu'elle avait omis de renouveler son certificat de représentante en assurance de dommages au cours du mois d'avril 2009, tel qu'il appert de la décision sur culpabilité du comité de discipline de la ChAD;
32. En effet, le 1<sup>er</sup> avril 2009, madame Darkaoui n'était plus autorisée à agir à titre de courtier en assurance de dommages des particuliers pour ne pas avoir renouvelé son certificat auprès de l'Autorité et ce n'est que le 29 avril 2009 qu'elle a fait une demande

2014-011-01

PAGE : 6

de remise en vigueur de son certificat de courtier rattaché au cabinet Abeco, tel qu'il appert de l'attestation de droit de pratique de Zaineb Darkaoui;

33. Les états de compte au 30 avril 2009 et au 31 mai 2009 de l'assureur L'Unique assurances générales (« L'Unique ») démontrent que plusieurs polices d'assurance ont été vendues en avril 2009 par Zaineb Darkaoui affiliée à Abeco, tel qu'il appert des états de compte au 30 avril 2009 et 31 mai 2009 de L'Unique, en liasse;
34. Or, un cabinet doit s'assurer que tous les certificats d'exercice de ses courtiers sont en tout temps en vigueur;
35. Il appert également de la décision que madame Zaineb Darkaoui, alors qu'elle était représentante rattachée au cabinet Abeco, s'est approprié sans droit ou a utilisé à des fins autres que celles pour lesquelles elle lui avait été confiée dans l'exercice de sa discipline, des sommes d'argent qui lui avait été remis par des assurés;
36. Abeco a la responsabilité de mettre en place toutes les mesures nécessaires afin de s'assurer de la protection de leurs clients et éviter que toute somme puisse être détournée par un de leur représentant;

Richard Berthelet

37. Monsieur Richard Berthelet, courtier affilié d'Abeco, a également été condamné par le comité de discipline de la ChAD notamment pour s'être approprié sans droit une somme de 1 184,76 \$ qui lui fut remise par un assuré en paiement de sa prime d'assurance habitation, tel qu'il appert de la décision sur culpabilité du comité de discipline de la ChAD;
38. Au moment des faits, en août 2009, monsieur Berthelet était rattaché au cabinet Abeco, et ce, depuis le 14 mai 2008, tel qu'il appert de l'attestation de droit de pratique de monsieur Richard Berthelet;
39. Dans ces circonstances, l'Autorité soumet qu'il est nécessaire d'intervenir considérant l'aspect répétitif des manquements constatés auprès du cabinet;

**Décision du Comité de la Chambre de l'assurance de dommages (« Comité de discipline »)**

- Ajouté 39.1 Le 8 août 2014, le Comité de discipline a rendu une décision sur culpabilité à l'encontre de Michel Ouellet et Diane Fortin, tel qu'il appert de la décision;
- Ajouté 39.2 Michel Ouellet et Diane Fortin ont chacun été déclarés coupable personnellement et respectivement à titre de président et vice-présidente et/ou gestionnaire du cabinet Abeco d'avoir :
- fait défaut de s'assurer que la structure et le fonctionnement du cabinet soient conformes aux dispositions de la LDPSF et de ses règlements et/ou a fait défaut de mettre en place et/ou d'instaurer des politiques et/ou procédures notamment :
    - a) en ne prévoyant pas et/ou en ne mettant pas en place de procédures afin de s'assurer que les certificats d'exercice des courtiers en assurance de dommages « affiliés »

2014-011-01

PAGE : 7

respectent la LDPSF et ses règlements, soit qu'ils demeurent en tout temps en vigueur et en droit d'exercer, notamment :

(...)

- entre le 1<sup>er</sup> octobre 2011 et le 12 avril 2012, dans le cas de monsieur Félicien Ngankoy qui a agi en faveur et pour le cabinet Abeco à titre de courtier en assurance de dommages alors que son certificat d'exercice était inactif et sans mode d'exercice;
- b) en ne prévoyant pas de gestion adéquate des sommes perçues aux assurés par les courtiers « affiliés » dans le cadre de l'exercice de leur pratique et en ne prévoyant pas un accès au compte séparé du cabinet pour ces mêmes courtiers, afin que ceux-ci y déposent, sans délai, les sommes perçues auxdits assurés, notamment dans les 5 cas énoncés dans la plainte;
- c) en ne prévoyant pas la remise au cabinet Abeco des commissions de l'Unique en faveur des courtiers « affiliés »;
- d) en ne donnant pas accès aux courtiers « affiliés » au système d'exploitation des dossiers clients Deltek, les laissant agir directement dans les portails des assureurs L'Unique et Jevco, sans qu'il n'y ait aucun contrôle ou suivi de leurs agissements et en ne consignnant pas les dossiers complets des assurés à la place d'affaires déclarées du cabinet, que ce soit sur support informatique ou physique ;

le tout en contravention avec les articles 14, 16, 23, 24, 85 et 100 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers, les articles 12 et 15 du Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome, l'article 4 du Règlement sur l'exercice des activités des représentants et les articles 2 et 37(12) du Code de déontologie des représentants en assurance de dommages.

- |        |   |
|--------|---|
| Ajouté | 39.3 <u>L'audition sur la sentence est fixée au 16 mars 2015 devant le Comité de discipline;</u>  |
| Ajouté | 39.4 <u>Nonobstant la décision sur culpabilité prononcée par le Comité de discipline, l'Autorité considère que le nombre et la nature des manquements visés par la présente demande justifient son intervention auprès du Bureau afin qu'il se prononce sur les conclusions recherchées par l'Autorité, conformément aux articles 115 et 115.1 de la LDPSF;</u> |

[5] L'Autorité a soumis les arguments suivants à l'appui de sa demande :

#### **Les ordonnances recherchées**

40. En vertu de l'article 85 de la LDPSF, un cabinet et ses dirigeants doivent veiller à la discipline de leurs représentants et s'assurer que ceux-ci agissent conformément à la LDPSF et à ses règlements;
41. De plus, l'article 86 de la LDPSF impose au cabinet l'obligation de veiller à ce que ses dirigeants et employés agissent conformément à la LDPSF et à ses règlements;
42. En l'espèce, les manquements constatés sont de nature à occasionner un risque pour le public qui transige avec un non certifié;

2014-011-01

PAGE : 8

43. À titre de dirigeante responsable, Diane Fortin ne pouvait ignorer les actes posés par Félicien Ngankoy, Zaineb Darkaoui et Richard Berthelet;
44. Abeco et sa dirigeante responsable, Diane Fortin, ont échoué dans leurs fonctions de supervision en ne mettant pas en place toutes les mesures nécessaires afin de s'assurer que tous leurs représentants détenaient les certificats nécessaires auprès de l'Autorité pour agir en assurance de dommage avant de leur permettre d'agir auprès des clients;
45. En permettant à Félicien Ngankoy de procéder à la souscription de polices d'assurance habitation et d'assurance automobile, Abeco et sa dirigeante responsable ont ainsi toléré de la pratique illégale en plus de l'aider dans la poursuite de ses activités non autorisées;
46. La nature des manquements constatés au cours de l'enquête menée par l'Autorité justifie une intervention de l'Autorité en marge des plaintes pénales déposées à l'encontre de Félicien Ngankoy afin de s'assurer de la protection du public;
47. L'Autorité mentionne que ces manquements démontrent que le cabinet Abeco et sa dirigeante responsable Diane Fortin n'ont pas agi avec soin et compétence, le tout contrairement aux dispositions de l'article 84 de la LDPSF;
48. Par ailleurs, en tant que dirigeante responsable du cabinet, Diane Fortin doit faire preuve de diligence, elle doit agir avec soin et compétence et veiller à ce que la LDPSF et ses règlements soient respectés;
49. L'Autorité souligne que les responsabilités assumées par le dirigeant responsable d'un cabinet requièrent un degré supérieur de professionnalisme et d'habileté, puisque cette fonction est garante de la conformité au sein du cabinet et, par conséquent, de la protection du public;
50. Or, la nature des manquements est suffisamment sérieuse pour indiquer que Diane Fortin ne dispose pas des compétences requises pour occuper le poste de dirigeante responsable du cabinet Abeco ou de tout autre cabinet d'assurances;
51. Compte tenu de ce qui précède, l'Autorité soumet respectueusement au Bureau de décision et de révision que Diane Fortin n'est plus apte à agir comme dirigeante responsable du cabinet Abeco;
52. Considérant les pouvoirs du Bureau de décision et de révision d'imposer une pénalité administrative jusqu'à concurrence de deux millions de dollars (2 000 000 \$) à un cabinet ayant fait défaut de respecter une disposition de la LDPSF ou de ses règlements;
53. Considérant le pouvoir de l'Autorité, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, de demander au Bureau de décision et de révision d'imposer une telle pénalité administrative;

2014-011-01

PAGE : 9

54. Considérant le pouvoir de l'Autorité, en vertu de l'article 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, de demander au Bureau de décision et de révision de prendre toutes les mesures propres à assurer le respect des dispositions de la Loi;

55. L'Autorité est donc justifiée de demander l'intervention du Bureau de décision et de révision; »

#### **L'AUDIENCE**

[6] L'audience a eu lieu à la date prévue en présence de la procureure de l'Autorité ainsi que du procureur des intimés. Au cours de cette dernière, la procureure de l'Autorité a déposé toutes les pièces au dossier, avec le consentement du procureur des intimés. Elle a également procédé au dépôt d'un exposé conjoint des faits et d'une entente intervenue entre les parties qui est consignée au document qui est intitulé « *Transaction et admissions des intimés* ».

[7] Elle a précisé que l'exposé conjoint des faits, tout comme la demande amendée, apportent certaines nuances par rapport à la demande originale de l'Autorité. Considérant l'entente intervenue, l'Autorité accepte de retirer les conclusions de sa demande à l'égard de Fortin Ouellet Assurances inc. puisque les faits sont concentrés à l'égard de Abeco Courtiers d'assurances inc. et de l'intimée Diane Fortin, puisque cette dernière accepte de cesser d'agir à titre de dirigeant responsable pour une période d'un an.

[8] Le Bureau reproduit ci-dessous l'exposé conjoint des faits tels qu'ils apparaissent au document déposé de concert par les parties :

«

---

#### **EXPOSÉ CONJOINT DES FAITS**

---

#### **LES PARTIES**

1. L'Autorité des marchés financiers (l' « Autorité ») est l'organisme chargé notamment de l'administration de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9.2 (« LDPSF »), et exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2 (« LAMF »);
2. Abeco Courtiers d'assurances inc. (« Abeco ») est une personne morale déclarant comme secteur d'activités au Registre des entreprises du Québec « Associations commerciales-Vente et distribution d'assurances de dommages »;
3. Abeco détient une inscription auprès de l'Autorité portant le numéro 512 752 dans les disciplines de l'assurance de personnes et de l'assurance de dommages;
4. Diane Fortin est présidente, secrétaire, trésorière et actionnaire de Abeco;
5. Elle est dirigeante responsable de Abeco depuis l'inscription du cabinet auprès de l'Autorité le 19 janvier 2007;



2014-011-01

PAGE : 10

6. Dix-sept (17) représentants étaient rattachés au cabinet Abeco;
7. Diane Fortin est également dirigeante responsable du cabinet Fortin Ouellet assurances inc. (« Fortin Ouellet ») depuis le 13 décembre 2011;
8. Fortin Ouellet détient une inscription auprès de l'Autorité portant le numéro 503 889 dans la discipline de l'assurance de dommages;
9. Le 1<sup>er</sup> octobre 2014, Abeco a été radiée d'office suite à une fusion de ses activités avec Fortin Ouellet;
10. En date des présentes, Abeco demeure toujours inscrite auprès de l'Autorité;

#### **Les faits spécifiques au dossier**

##### Inscription de Félicien Ngankoy

9. Le 6 juillet 2010, l'Autorité, par la décision numéro 2010PDIS2476, assortissait le certificat de Félicien Ngankoy, qui n'était pas rattaché à Abeco à cette date, dans la discipline de l'assurance de dommages des particuliers de deux conditions, pour une période de cinq ans, soit d'exercer ses activités à titre de représentant rattaché à un ou des cabinets dont il n'est pas le dirigeant responsable ou administrateur et d'exercer ses activités sous la responsabilité d'une personne nommée par le dirigeant responsable du cabinet auquel il sera rattaché, lesquels superviseront ses activités;
10. Du 22 décembre 2010 au 12 juin 2011, Félicien Ngankoy a détenu un certificat émis par l'Autorité portant le numéro 189 135 dans la discipline de l'assurance de dommages des particuliers pour le cabinet Allstate du Canada (« Allstate »);
11. Le 13 octobre 2011, alors que Félicien Ngankoy ne détenait plus de certificat auprès de l'Autorité depuis le 12 juin 2011, ce qu'ignorait Diane Fortin, l'Autorité a reçu une demande de certificat de représentant en assurance de dommages pour Félicien Ngankoy afin de remettre en vigueur son certificat dans la catégorie de discipline de l'assurance de dommages des particuliers (courtier);
12. Cette demande était apparemment complétée et signée par Diane Fortin, dirigeante responsable, ce qui était requis puisque Félicien Ngankoy demandait à être rattaché au cabinet Abeco dans la catégorie de discipline d'assurance de dommages des particuliers (courtier);
- 12.1 Cependant, Diane Fortin indique ne pas avoir été informée de cette demande de certificat et ne pas reconnaître sa signature qui y figure, celle-ci ayant été contrefaite;

2014-011-01

PAGE : 11

- 12.2 Par ailleurs, le 26 janvier 2012, Diane Fortin signait la demande de maintien d'inscription du cabinet Abeco dans laquelle le nom de Félicien Ngankoy n'apparaissait pas à titre de représentant rattaché au cabinet;
13. Le 23 avril 2012, par la décision numéro 2012-PDIS-0079, l'Autorité refusait la délivrance du certificat de Félicien Ngankoy dans la catégorie de discipline de l'assurance de dommages des particuliers. Il avait alors cessé toute activité au cabinet Abeco depuis le 12 avril 2012, date où Diane Fortin a appris qu'il ne détenait aucun certificat valide;
14. Cette décision considérait que la probité du postulant était affectée compte tenu des circonstances de son congédiement d'Allstate, en plus de considérer que Félicien Ngankoy occupait un autre emploi et qu'il ne pouvait se consacrer principalement à l'exercice des activités de représentant;
15. Depuis le 12 juin 2011, Félicien Ngankoy ne détient aucun certificat lui permettant d'agir dans la catégorie de discipline de l'assurance de dommages des particuliers, ce que Diane Fortin ignorait jusqu'au 12 avril 2012;

#### Enquête de l'Autorité au sujet de Félicien Ngankoy

16. En avril 2012, une enquête a été instituée par l'Autorité relativement aux activités de distribution de produits et services financiers par Félicien Ngankoy;
17. Le 4 septembre 2012, l'Autorité a transmis une demande formelle de documents et de renseignements à Diane Fortin, dirigeante responsable de Abeco;
18. Diane Fortin a répondu à l'Autorité en indiquant que Félicien Ngankoy a commencé à exercer ses activités de courtier affilié à Abeco le 1er octobre 2011 et elle a transmis une copie des contrats d'assurance souscrits par l'intermédiaire de Félicien Ngankoy ainsi que les rapports des états de compte de Félicien Ngankoy;
19. Le 13 novembre 2012, l'Autorité a transmis une nouvelle demande formelle de documents à Diane Fortin, dirigeante responsable de Abeco;
20. Le 20 novembre 2012, Diane Fortin a transmis un courriel à l'Autorité dans lequel elle a indiqué que Félicien Ngankoy a cessé ses activités chez Abeco le 12 avril 2012, journée où Diane Fortin a appris qu'il ne détenait aucun certificat;
21. Félicien Ngankoy a exercé des activités de courtier affilié à Abeco du 1<sup>er</sup> octobre 2011 au 12 avril 2012 alors qu'il ne détenait aucun certificat délivré par l'Autorité pour agir à ce titre;
22. Félicien Ngankoy, à titre de courtier affilié à Abeco, a fait souscrire auprès de treize clients, seize polices d'assurance de dommages automobile ou

2014-011-01

PAGE : 12

habitation alors qu'il ne détenait aucune inscription à ce titre auprès de l'Autorité;

23. Le nom de Félicien Ngankoy figure sur chaque document d'assurance dans la section « Votre courtier d'assurance » et le numéro de téléphone indiqué pour Félicien Ngankoy est le même que celui transmis à l'Autorité dans sa demande de certificat;
24. Les polices d'assurances automobile et habitation vendues ont comme date de prise d'effet entre le 20 octobre 2011 et le 10 mars 2012, période pendant laquelle Félicien Ngankoy n'était pas autorisé à agir;
25. Il appert des rapports des états de compte que des commissions ont été générées par la vente des polices d'assurance de Félicien Ngankoy alors qu'il n'était pas autorisé à agir à titre de représentant en assurance de dommages;
26. Des chefs d'accusation ont été déposés par l'Autorité à l'encontre de Félicien Ngankoy, soit 6 chefs d'accusation pour avoir exercé l'activité de représentant en assurance de dommages sans être titulaire d'un certificat délivré par l'Autorité, en faisant souscrire à des clients des produits d'assurance de dommages;
27. Abeco et Diane Fortin, à titre de dirigeante responsable ont toléré que Félicien Ngankoy agisse à titre de représentant alors qu'il ne détenait aucun certificat en assurance de dommages des particuliers;

À Montréal, ce 15 octobre 2014

*(S) Original signé*

---

**CONTENTIEUX DE L'AUTORITÉ DES  
MARCHÉS FINANCIERS**

(Me Caroline Néron)

Procureurs de l'Autorité des marchés financiers

À Québec, ce 14 octobre 2014

*(S) Original signé*

---

**TREMBLAY BOIS MIGNAULT LEMAY s.e.n.c.r.l.**

Procureurs des intimées »

[9] Le Bureau reproduit ci-dessous les termes de l'entente conclue entre les parties, tels qu'ils apparaissent au document intitulé « *Transaction et admissions des intimées* » :

---

**TRANSACTION ET ADMISSIONS DES INTIMÉES**

---

2014-011-01

PAGE : 13

**ATTENDU QUE** l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») est responsable de l'administration de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9.2 (« LDPSF ») et de ses règlements et exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ c. A-33.2 (« LAMF »);

**ATTENDU QUE** l'Autorité peut s'adresser au Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») en vertu des articles 93 de la LAMF et 115 de la LDPSF afin d'obtenir l'imposition de pénalités administratives en cas de défaut de respecter des dispositions de la Loi;

**ATTENDU QUE** l'Autorité peut également s'adresser au Bureau, en vertu de l'article 94 de la LAMF, afin qu'il soit ordonné à un cabinet de prendre toute mesure propre à assurer le respect des dispositions de la Loi;

**ATTENDU QUE** le Bureau peut imposer une pénalité administrative à l'encontre d'un cabinet, d'un de ses administrateurs ou dirigeants ou l'un de ses représentants jusqu'à concurrence de deux millions de dollars (2 000 000 \$);

**ATTENDU QUE** l'Autorité a signifié aux intimées, le 14 mars 2014, une demande datée du 27 février 2014 en vertu des articles 93 et 94 de la LAMF et 115 et 115.1 de la LDPSF dans le cadre du dossier portant le numéro 2014-011 et visant notamment l'imposition d'une pénalité administrative et une interdiction d'agir à titre de dirigeant responsable;

**ATTENDU QUE** le 12 mai 2014, Diane Fortin, à titre de dirigeante responsable des cabinets Abeco courtiers d'assurances inc. et Fortin Ouellet Assurances inc., signait un affidavit décrivant les mesures de contrôle de certification mises en place pour les deux cabinets et signait également un engagement d'appliquer et de maintenir les mesures de contrôle décrites dans l'affidavit;

**ATTENDU QUE** l'affidavit et l'engagement ont été déposés devant le Bureau de décision et de révision lors de l'audience pro forma du 15 mai 2014;

**ATTENDU QUE** le 1<sup>er</sup> octobre 2014, Abeco courtiers d'assurances inc. a été radié d'office suite à une fusion de ses activités avec Fortin Ouellet Assurances inc.;

**ATTENDU QUE** les manquements constatés par l'Autorité quant à la pratique illégale de Félicien Ngankoy sont reprochés au cabinet Abeco courtiers d'assurances inc. et à sa dirigeante responsable;

**ATTENDU QUE** le 8 août 2014, Diane Fortin était déclarée coupable par le Comité de discipline de la Chambre de l'assurance de dommages, personnellement et à titre de gestionnaire de Abeco courtiers d'assurances inc., de divers manquements liés au fonctionnement et à la structure du cabinet, décision qui est toujours sujette à un appel;

**ATTENDU QUE** le 8 octobre 2014, l'Autorité a signifié aux intimées une demande amendée afin de tenir compte des éléments factuels survenus depuis la signification de la demande datée du 27 février 2014;

2014-011-01

PAGE : 14

**ATTENDU QUE** les intimées ont déjà soumis à l'Autorité la candidature du nouveau dirigeant responsable de Fortin Ouellet Assurances inc.;

**ATTENDU QUE** les parties désirent, suite à la signification de cette demande, conclure une transaction visant le règlement du présent dossier;

**LES PARTIES CONVIENNENT DE CE QUI SUIT :**

1. Le préambule fait partie intégrante des présentes;
2. Les intimées admettent les faits allégués à l'exposé conjoint des faits joint en annexe A à la présente transaction produit au présent dossier du Bureau;
3. Les intimées consentent au dépôt de toutes les pièces alléguées au soutien de la demande amendée, sans autre formalité, et, sous réserve de l'exposé conjoint des faits, en reconnaissent la véracité et l'exactitude;
4. L'intimée Abeco courtiers d'assurances inc. consent, en vertu de la présente transaction, et dès réception de la décision du Bureau en ce sens, le cas échéant, à :
  - i. Payer à l'Autorité une pénalité administrative de 20 000 \$ pour avoir fait défaut de respecter les articles 84 à 86 de la LDPSF en commettant les manquements énoncés à la demande amendée de l'Autorité, soit pour avoir toléré qu'un de ces courtiers affiliés ait exercé à titre de représentant dans la discipline de l'assurance de dommages, alors qu'il n'était pas certifié à ce titre auprès de l'Autorité, étant payable en un (1) seul versement de 20 000 \$ à l'ordre de Tremblay Bois Mignault Lemay s.e.n.c.r.l. en fiducie quinze (15) jour suivant la date de la signature de la présente transaction;
  - ii. Lors du prononcé du jugement du Bureau entérinant la transaction, les procureurs des intimées, Tremblay Bois Mignault Lemay s.e.n.c.r.l. ont instructions irrévocables des intimées de transmettre à l'Autorité la somme ainsi perçue, jusqu'à concurrence du montant octroyé par le Bureau, le cas échéant;
5. L'intimée Diane Fortin consent, en vertu de la présente transaction, à ce que le Bureau prononce la conclusion suivante :
  - i. **INTERDIT** à Diane Fortin d'agir, directement ou indirectement, à titre de dirigeante responsable, et ce, pour une période d'une année;
6. L'Autorité prend acte du fait que les intimées déclarent avoir mis en place les mesures de contrôle et de surveillance afin de s'assurer que les correctifs associés aux manquements énoncés à la demande ne se reproduisent plus à l'avenir, et ce, conformément à l'engagement signé le 15 mai 2014;

2014-011-01

PAGE : 15

7. En conséquence de ce qui précède, soit l'imposition d'une pénalité administrative et l'interdiction d'agir à titre de dirigeante responsable, l'Autorité consent à retirer les conclusions relatives au cabinet Fortin Ouellet Assurance inc.;
8. Les intimées consentent donc à ce que le Bureau prononce les conclusions décrites ci-haut et leur impose, par une décision à être rendue dans le présent dossier, de payer à l'Autorité la pénalité administrative payable selon les modalités prévues au paragraphe 4 des présentes de même, à ce que le Bureau prononce les conclusions et leur impose les ordonnances prévues aux paragraphes 4 et 5 des présentes;
9. Les parties reconnaissent que la présente transaction est conclue dans l'intérêt du public en général;
10. Le contenu de la présente transaction ne peut être utilisé qu'aux fins de la présente instance et à aucune autre fin quelle qu'elle soit. À ce titre, elle ne peut lier aucune autre personne ou aucun autre organisme que celui ou celle visés par la présente transaction;
11. Les intimés reconnaissent avoir lu toutes les clauses de la présente transaction et reconnaissent en avoir compris la portée et s'en déclarent satisfaits, d'autant plus qu'ils sont dûment représentés par avocat;
12. Les intimés reconnaissent que les termes et conditions de la présente transaction constituent des engagements souscrits par ces derniers auprès de l'Autorité, engagements qui seront exécutoires et opposables à leur égard dès signature des présentes;
13. Les parties conviennent de ne faire aucune déclaration publique incompatible avec les conditions de la présente transaction;
14. La présente transaction ne saurait être interprétée à l'encontre de l'Autorité à titre de renonciation à ses droits et recours lui étant attribués en vertu de la LAMF, la LDPSF ou de toutes autres lois ou règlements pour toute autre violation passée, présente ou future de la part des intimées.

**EN FOI DE QUOI, LES PARTIES ONT SIGNÉ :**

À Québec, ce 14 octobre 2014

À Québec, ce 14 octobre 2014

*(S) Original signé*\_\_\_\_\_  
Diane Fortin*(S) Original signé*\_\_\_\_\_  
ABECO COURTIERS D'ASSURANCES  
INC.  
FORTIN OUELLET ASSURANCES INC.

2014-011-01

PAGE : 16

\_\_\_\_\_  
 Par : Diane Fortin  
 Dûment autorisé aux fins des présentes

À Montréal, ce 15 octobre 2014

À Québec, ce 14 octobre 2014

(S) Original signé  
 CONTENTIEUX DE L'AUTORITÉ DES  
 MARCHÉS FINANCIERS  
 (Me Caroline Néron)  
 Procureurs de l'Autorité des marchés  
 financiers

(S) Original signé  
 TREMBLAY, BOIS, MIGNAULT,  
 LEMAY S.E.N.C.R.L.  
 Procureurs des intimés »

[10] Par la suite, la procureure a fait des représentations au tribunal, jurisprudence à l'appui, relativement aux facteurs que doit prendre en considération le Bureau dans l'imposition de la pénalité, à savoir :

- La dissuasion générale;
- La mission de l'Autorité;
- La protection;
- La confiance du public;
- L'intégrité des marchés financiers;
- La gravité du manquement; et
- L'intérêt public.

[11] Après avoir analysé les faits du présent dossier à la lumière de ces facteurs, tout en prenant en considération la collaboration du cabinet Abeco et l'engagement de Diane Fortin, la procureure de l'Autorité a respectueusement soumis que l'entente intervenue entre les parties est dans l'intérêt du public. Elle a plaidé que les pénalités convenues sont justes et raisonnables dans les circonstances, en ce qu'elles sont conformes à la jurisprudence du Bureau en situation semblable.

[12] Le procureur des intimés a indiqué être en accord avec l'exposé de la procureure de l'Autorité et a apporté certaines précisions au tribunal. Il a notamment souligné que sa cliente Diane Fortin, tel qu'il appert de l'exposé conjoint des faits, n'avait pas connaissance des insuffisances de Félicien Ngankoy et qu'elle ne l'a par conséquent pas « aidé » à contrevenir à la loi, bien qu'il y ait eu manquement puisqu'il y a eu une pratique de Félicien Ngankoy. Il soumet que la demande de l'Autorité laisse entendre le contraire.

[13] Il a de plus rappelé au Bureau l'affidavit et l'engagement contracté par Diane Fortin et les mesures adoptées pour remédier aux manquements. Enfin, il a précisé que le modèle d'affaires du cabinet Fortin Ouellet assurances inc. a fait ses preuves, ce qui explique que Diane Fortin ait choisi de concentrer toutes ses activités dans ce cabinet et de cesser d'exploiter le cabinet Abeco Courtier d'assurances inc.



2014-011-01

PAGE : 17

**L'ANALYSE**

[14] Le tribunal a pris connaissance de la demande amendée de l'Autorité, de l'exposé conjoint des faits ainsi que des documents intitulés « *Exposé conjoint des faits* » et « *Transaction et admissions des intimés* », documents qu'il a analysés. Il a de plus entendu et considéré les représentations de la procureure de l'Autorité et celles du procureur des intimés.

[15] Tel que l'indique le second document et tel que confirmé par le procureur des intimés lors de l'audience, les intimés admettent les faits allégués à l'exposé conjoint des faits et se déclarent prêts à exécuter les sanctions proposées. Le tribunal prend acte de ces documents et des engagements qu'il contient.

**LA DÉCISION**

Le Bureau de décision et de révision, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup> et des articles 115 et 115.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*<sup>4</sup>, prononce la décision suivante :

**PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :**

**ACCUEILLE** la demande de l'Autorité des marchés financiers, demanderesse en l'instance;

- **PÉNALITÉ ADMINISTRATIVE, EN VERTU DE L'ARTICLE 115 DE LA LOI SUR LA DISTRIBUTION DE PRODUITS ET SERVICES FINANCIERS ET DE L'ARTICLE 93 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IMPOSE** à l'intimée Abeco Courtiers d'assurances inc. une pénalité administrative de 20 000 \$ pour avoir fait défaut de respecter les articles 84 à 86 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, en commettant le manquement énoncé à la demande amendée de l'Autorité, à savoir avoir toléré qu'un de ses courtiers affiliés ait exercé à titre de représentant dans la discipline de l'assurance de dommages, alors qu'il n'était pas certifié à ce titre auprès de l'Autorité, le tout payable selon les conditions énoncées dans le document intitulé « *Transaction et admission des intimés* » signé par les parties au présent dossier;

- **INTERDICTION D'AGIR À TITRE DE DIRIGEANT, EN VERTU DE L'ARTICLE 115.1 DE LA LOI SUR LA DISTRIBUTION DE PRODUITS ET SERVICES FINANCIERS ET DE L'ARTICLE 93 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**INTERDIT** à Diane Fortin d'agir, directement ou indirectement, à titre de dirigeante responsable d'un cabinet, et ce, pour une période d'une année.

Fait à Montréal, le 23 décembre 2014.

(S) Claude St Pierre

M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président

<sup>3</sup> Précitée, note 1.

<sup>4</sup> Précitée, note 2.

**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2011-002

DÉCISION N° : 2011-002-011

DATE : Le 9 janvier 2015

---

**EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> LISE GIRARD**

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**ARCHER OR INC.**

et

**GUY GRAVEL**

et

**GUY BÉGIN**

et

**HELGA LEUTHE**

Parties intimées

et

**TD CANADA TRUST**, succursale située au 999, boul. de Maisonneuve Ouest, Montréal (Québec) H3A 3L4

Partie mise en cause

---

**ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE**

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (RLRQ, c. V.-1.1) et art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (RLRQ, c. A-33.2)]

---

M<sup>e</sup> Sébastien Simard  
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)  
Procureur de la demanderesse

M<sup>e</sup> Hanh-Bao Lam  
Procureure des intimés

Date d'audience : 8 janvier 2015

2011-002-011

PAGE : 2

---

**DÉCISION**

---

[1] Le 11 janvier 2011, l'Autorité des marchés financiers (l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») d'une demande afin qu'il prononce, en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> et des articles 93 et 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>, des ordonnances de blocage à l'encontre de l'intimée Archer Or inc. et à l'égard de la mise en cause TD Canada Trust. Elle a également demandé que soient prononcées des ordonnances d'interdiction d'opérations sur les titres d'Archer Or inc. et des ordonnances d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et celle de courtier à l'encontre de l'ensemble des intimés, soit Archer Or inc., Guy Gravel, Guy Bégin, Paul Vigneault et Helga Leuthe, telles que définies à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[2] Le 20 décembre 2011, suivant cette demande, le Bureau a prononcé une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs sur les titres d'Archer Or inc., des ordonnances de blocage à l'encontre d'Archer Or inc. et à l'égard de la mise en cause TD Canada Trust et une interdiction d'exercer l'activité de conseiller<sup>3</sup> aux intimés.

[3] Le Bureau a prolongé les ordonnances de blocage pour des périodes renouvelables de 120 jours aux dates suivantes :

- le 12 avril 2012<sup>4</sup>;
- le 1<sup>er</sup> août 2012<sup>5</sup>;
- le 22 novembre 2012<sup>6</sup>;
- le 19 mars 2013<sup>7</sup>;
- le 11 juillet 2013<sup>8</sup>;
- le 5 novembre 2013<sup>9</sup>;
- le 25 février 2014<sup>10</sup>;
- le 11 juin 2014<sup>11</sup>;

---

<sup>1</sup> RLRQ, c. V-1.1.

<sup>2</sup> RLRQ, c. A-33.2.

<sup>3</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2011 QCBDR 123.

<sup>4</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2012 QCBDR 33.

<sup>5</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2012 QCBDR 75.

<sup>6</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2012 QCBDR 121.

<sup>7</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2013 QCBDR 26.

<sup>8</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2013 QCBDR 68.

<sup>9</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2013 QCBDR 113.

<sup>10</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2014 QCBDR 14.

<sup>11</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2014 QCBDR 53.

2011-002-011

PAGE : 3

- le 30 septembre 2014<sup>12</sup>.

#### LA DEMANDE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[4] Le 11 décembre 2014, l'Autorité a déposé au Bureau un avis de présentation pour une audience *pro forma* fixée le 8 janvier 2015 afin d'obtenir la prolongation des ordonnances de blocage au présent dossier. À cette date, suivant le consentement des parties nous avons procédé sur la demande.

#### L'AUDIENCE

[5] Le 8 janvier 2015, l'audience a eu lieu en présence du procureur de l'Autorité et de la procureure des intimés.

[6] La procureure des intimés a affirmé ne pas contester la demande de prolongation des ordonnances de blocage.

[7] Le procureur de l'Autorité a mentionné que l'enquête se poursuit au sens large en ce que les procédures pénales sont toujours en cours devant la Cour du Québec, qu'une conférence préparatoire a eu lieu le 14 octobre 2014 et que le procès a été fixé pour 3 jours les 5, 19 et 20 novembre 2015 au palais de justice de Longueuil pour les intimés à l'exception de Guy Bégin qui a plaidé coupable, tel que mentionné dans la dernière prolongation des ordonnances de blocage du 30 septembre 2014<sup>13</sup>.

[8] De plus, le procureur de l'Autorité a ajouté que les motifs initiaux demeurent et qu'il y a lieu de prolonger l'ordonnance de blocage pour une période de 120 jours renouvelable.

#### L'ANALYSE

[9] L'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que l'Autorité peut demander au Bureau de prononcer une décision à l'effet d'ordonner à une personne qui fait ou ferait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession<sup>14</sup>.

[10] De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait ou ferait l'objet d'une enquête afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>15</sup>. Enfin, le Bureau peut ordonner à toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont elle a le dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>16</sup>.

[11] Le 2<sup>o</sup> alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que le Bureau peut prolonger une ordonnance de blocage si les personnes intéressées ne manifestent pas leur intention de se faire entendre ou si elles n'arrivent pas à établir que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale ont cessé d'exister.

<sup>12</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2014 QCBDR 129.

<sup>13</sup> *Id.*

<sup>14</sup> Précitée, note 1, art. 249 (1<sup>o</sup>).

<sup>15</sup> *Id.*, art. 249 (2<sup>o</sup>).

<sup>16</sup> *Id.*, art. 249 (3<sup>o</sup>).

2011-002-011

PAGE : 4

[12] En conséquence, compte tenu du consentement des intimés à la demande de prolongation des ordonnances de blocages et que de surcroît l'enquête au sens large se poursuit et que les motifs initiaux existent toujours, le Bureau estime qu'il est justifié de prolonger les ordonnances de blocage.

#### LA DÉCISION

**PAR CES MOTIFS**, le Bureau de décision et de révision, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* et des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

**PROLONGE** les ordonnances de blocage que le Bureau avait prononcées le 20 décembre 2011<sup>17</sup>, telles que renouvelées depuis et ainsi :

- **ORDONNE** à Archer Or inc. de ne pas, directement ou indirectement, se départir de fonds, titres ou autres biens qu'il a en sa possession;
- **ORDONNE** à Archer Or inc. de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens d'une autre personne qui les a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle;
- **ORDONNE** à la mise en cause TD Canada Trust ayant une succursale au 999, boul. de Maisonneuve Ouest, Montréal (Québec) H3A 3L4, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Archer Or inc., notamment dans le compte portant le numéro [...].

Conformément au premier alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'ordonnance de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 9 janvier 2015.

(s) Lise Girard

---

**M<sup>e</sup> Lise Girard, Présidente**

---

<sup>17</sup> *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, préc., note 3.