

2.2

Décisions

2.2 DÉCISIONS

**TRIBUNAL ADMINISTRATIF
DES MARCHÉS FINANCIERS**

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2017-032

DÉCISION N° : 2017-032-001

DATE : Le 14 juin 2018

EN PRÉSENCE DE : M^e ELYSE TURGEON

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Demanderesse

C.
HABITAT MULTI GÉNÉRATIONS
Intimée

et
FERNAND STUART
et
CLAUDE TRÉPANIER
Mis en cause

DÉCISION

HISTORIQUE DU DOSSIER

2017-032-001

PAGE : 2

[1] Le 20 septembre 2017, l'Autorité des marchés financiers (ci-après « Autorité ») a déposé au Tribunal administratif des marchés financiers (ci-après « Tribunal ») une demande afin d'obtenir des mesures de redressement, une interdiction d'opérations sur valeurs ainsi qu'une pénalité administrative à l'encontre de l'intimée et des mis en cause.

[2] Cette demande est formulée en vertu des articles 93 et 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹ ainsi que des articles 262.1, 265 et 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² (ci-après « LVM »).

[3] Deux audiences *pro forma* ont eu lieu et il a été convenu que l'audience au mérite aurait lieu le 18 décembre 2017.

AUDIENCE

[4] L'audience du 18 décembre 2017 s'est tenue au siège du Tribunal en présence du procureur de l'Autorité et des mis en cause Claude Trépanier et Fernand Stuart. Ces derniers, ainsi que l'intimée n'étaient pas représentés par un procureur.

[5] Préalablement à l'audition, le procureur de l'Autorité avait indiqué que les parties avaient convenu d'une entente. Or, au matin de l'audition, lorsque questionnés sur leur consentement à cette entente, les mis en cause n'étaient plus tout à fait certains d'avoir consenti librement aux termes de cette entente.

[6] Ils ont expliqué au Tribunal qu'ils admettaient les faits allégués contre eux dans l'entente intervenue et dans la procédure soumise au Tribunal, mais qu'ils avaient des représentations à faire au Tribunal eu égard à l'application de la loi à leur égard et au montant de pénalité administrative qu'on leur demandait.

[7] Devant ces représentations, le Tribunal a indiqué aux parties qu'il procéderait en deux temps dans cette affaire.

[8] Dans un premier temps et vu les admissions de faits des mis en cause, le Tribunal a indiqué qu'il statuerait à savoir s'il y a eu contravention à la loi par l'intimée et les mis en cause.

[9] Dans un deuxième temps, et advenant une conclusion positive sur cet aspect, le Tribunal entendrait ultérieurement les parties sur la question de la sanction à imposer aux intimés et mis en cause pour avoir contrevenu à la loi, le cas échéant.

[10] Lors de l'audition, les parties ont exprimé leur accord à procéder de cette manière. Avec le consentement des mis en cause Stuart et Trépanier, le procureur de l'Autorité a déposé les pièces D-1 à D-13 au soutien de sa demande et à tour de rôle, les parties ont fait leurs représentations au Tribunal.

CONTEXTE

¹ RLRQ, c. A-33.2.

² RLRQ, c. V-1.1.

2017-032-001

PAGE : 3

[11] Dans cette affaire, les faits contenus à la demande sont admis par les mis en cause.

[12] En résumé, entre 2013 et 2016, l'intimée Habitat Multi Générations (ci-après « HMG »), qui est une personne morale constituée à titre de personne morale sans but lucratif, a procédé à l'émission d'obligations communautaires auprès de 9 personnes faisant partie du public, et ce, pour une somme totale de 29 013,75 \$.

[13] Ces placements ont été faits par l'entremise des mis en cause Stuart et Trépanier.

[14] Ces placements ont été faits sans qu'il n'y ait de prospectus visé par l'Autorité tel que le requiert l'article 11 de la LVM et sans que les mis en cause Stuart et Trépanier ne détiennent l'inscription requise par l'article 148 de la LVM.

[15] Selon l'Autorité, ces placements ont été faits en contravention de la loi puisqu'aucune disposition de la LVM ou des règlements ne dispensait HMG et les mis en cause des obligations d'inscription et de prospectus visé prévues par la LVM.

[16] Les mis en cause quant à eux prétendent qu'il y a dispense d'application de l'obligation de prospectus et d'inscription prévues par la LVM en raison de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM qui prévoit ce qui suit :

«3. Les formes d'investissement suivantes sont dispensées de l'application des titres II à VIII, sauf celle mentionnée au paragraphe 10 qui reste soumise à l'application des titres V et VII :

[...]

3° les titres émis par une personne morale à but non lucratif, à condition que le placement des titres n'entraîne aucune rémunération; »

QUESTIONS EN LITIGE

[17] En conséquence, les questions en litige que le Tribunal a à trancher sont :

- Est-ce que l'émission d'obligations communautaires de HMG par l'intimée et les mis en cause auprès d'investisseurs constitue un placement au sens de la LVM?
- Si oui, s'agit-il d'un placement qui permet à ses auteurs de bénéficier de la dispense des obligations de prospectus visé et d'inscription prévue à l'article 3 paragraphe 3 de la LVM, soit un placement effectué par une personne morale sans but lucratif sans entraîner aucune rémunération au sens où la LVM l'entend?

ANALYSE

- **Est-ce que l'émission d'obligations communautaires de HMG par celle-ci et les mis en cause auprès d'investisseurs constitue un placement au sens de la LVM?**

[18] Dans cette affaire, il est admis qu'HMG, par l'entremise des mis en cause Stuart et Trépanier a émis des obligations communautaires auprès de 9 investisseurs pour une somme de 29 013,75 \$.

2017-032-001

PAGE : 4

[19] Ces obligations ont été émises à des personnes qui supportent la cause de HMG, laquelle est de promouvoir l'accès à l'habitation par l'entremise de projets immobiliers de minimaisons écologiques à l'intention d'une clientèle de gens à moyens et bas revenus, soit, notamment, le projet d'économie sociale Les Hameaux de la Source à Lanthier dans les Laurentides.

[20] Ces émissions ont été faites auprès des personnes suivantes aux dates et montants suivants :

Date	Nom	Prénom	Montant souscrit	Taux d'intérêt
2013-03-19	Beaulieu	Gérald	500,00 \$	4,5 %
2014-01-08	Pépin	Benoit	6 000,00 \$	4,5 %
2014-01-24	Brochard	Bernard	1 000,00 \$	4,5 %
2014-03-01	Gagné	Jules	1 513,75 \$	
2014-03-17	Smith	Paul	4 000,00 \$	4,5 %
2014-06-10	Couture	Claude	5 000,00 \$	4,5 %
2014-10-04	Chevrier	Marie-Pierre	5 000,00 \$	4,5 %
2015-02-01	Filion	Pierre-Luc	5 000,00 \$	4,5 %
2016-02-26	Tessier	Johanne	1 000,00 \$	4,5 %

[21] Selon les admissions, ces obligations communautaires se décrivent comme suit :

« des certificats d'obligations communautaires de valeurs nominales de \$1,000/\$ 5,000/\$10,000 et \$50,000 selon ses besoins. Ces obligations rapporteront un taux d'intérêt de 4.5% pour les obligations de cinq ans, de 5.0% pour celles de sept ans et de 5.5 % pour celles de 10 ans. »³

[22] L'article 1 de la LVM mentionne que la loi s'applique aux formes d'investissement qui y sont énumérées et son paragraphe 1 énumère spécifiquement les obligations comme étant une forme d'investissement.

[23] De plus, en vertu de l'article 5 de la LVM, un placement se définit comme suit:

« placement » :

1° le fait, par un émetteur, de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de ses titres [...] »

[24] Selon les admissions, les investisseurs sont sollicités dans le public par des agents de recrutement de HMG,⁴ mais ce sont les mis en cause qui ont offert et vendu ces obligations communautaires.

[25] Vu ce qui précède et de manière non équivoque pour le Tribunal, les obligations communautaires qu'a émises HMG sont une forme d'investissement visée par la LVM et

³ Pièce D-6.

⁴ Pièce D-9.

2017-032-001

PAGE : 5

le fait, pour les mis en cause Stuart et Trépanier, d'avoir cherché ou trouvé des souscripteurs à ces obligations constitue un placement au sens de la LVM.

[26] Il est à noter que le placement de valeurs mobilières auprès du public en général déclenche deux obligations bien spécifiques, soit l'obligation pour l'émetteur d'obtenir un visa de prospectus par l'Autorité⁵ et de remettre ce prospectus aux investisseurs au moment du placement ainsi que l'obligation pour la personne qui recherche ou qui trouve un souscripteur pour ce placement d'être inscrite auprès de l'Autorité⁶.

[27] Ces deux obligations sont au cœur du régime de protection des investisseurs prévu par LVM puisqu'elles permettent à un investisseur d'être conseillé par une personne qualifiée pour son investissement. Elles permettent également à l'investisseur d'avoir l'information utile et nécessaire pour prendre une décision éclairée eu égard à l'investissement qu'il compte faire et ce, grâce à l'information qui est normalement contenue dans un prospectus.

[28] Par contre, le législateur a prévu à la LVM et dans ses règlements d'application certaines dispenses d'application de ces exigences de prospectus et d'inscription dans des situations où il a jugé que le prospectus ou l'assistance d'une personne inscrite n'étaient pas nécessaires pour diverses raisons.

[29] Outre ces dispenses statutaires, l'Autorité peut aussi, lorsqu'une demande motivée lui est faite, accorder une dispense discrétionnaire à ce régime général dans certaines situations particulières lorsqu'elle le juge approprié.

[30] Dans le présent dossier et malgré que selon les admissions, les mis en cause ont rencontré l'Autorité avant l'émission de leur placement pour discuter de leur projet, aucune dispense discrétionnaire n'a été accordée par l'Autorité.

[31] Ainsi, il s'avère que les placements effectués auprès des 9 investisseurs susmentionnés ont été faits sans qu'il y ait de prospectus visé ou l'inscription requise par la LVM, ni dispense discrétionnaire de ces obligations.

[32] Vu que le Tribunal répond par la positive à la première question en litige, il convient de répondre à la deuxième question à savoir :

- **S'agit-il d'un placement qui permet à ses auteurs de bénéficier de la dispense des obligations de prospectus visé et d'inscription prévue à l'article 3 paragraphe 3 de la LVM, soit un placement effectué par une personne morale sans but lucratif sans entraîner aucune rémunération au sens où la LVM l'entend?**

[33] Avant de répondre à cette question, il convient d'établir le cadre dans lequel évolue la LVM et les principes d'interprétation qui seront retenus par le Tribunal afin de faire cette appréciation.

⁵ LVM, art. 11.

⁶ LVM, art. 248.

2017-032-001

PAGE : 6

Le cadre juridique dans lequel évolue la LVM et les principes d'interprétation retenus par le Tribunal

[34] Tel que l'explique bien la décision Battah⁷ de ce Tribunal :

« [157] La Cour suprême du Canada a, dans l'arrêt *Pacific Coast Coin Exchange*, déjà évoqué, statué que la Loi sur les valeurs mobilières était une loi d'ordre public qui visait à protéger les investisseurs et assurer le bon fonctionnement des marchés financiers; cela est accompli en encadrant les personnes qui travaillent dans ce marché et en assurant que tous ceux qui s'y regroupent aient à leur disposition des informations claires et complètes qui leur permettront de prendre des décisions d'investissement éclairées :

« J'ai fait allusion au but de la législation. Il s'agit nettement de la protection du public, comme l'a déclaré le juge Hartt dans *Re Ontario Securities Commission and Brigadoon Scotch Distributors (Canada) Limited*, à la p. 717:

[TRADUCTION]... *The Securities Act*, 1966, vise principalement... à protéger le public investisseur en exigeant la divulgation claire, complète et honnête de tous les faits pertinents aux valeurs mobilières émises. »

[Référence omise]

[158] C'est pourquoi cette même cour a considéré qu'il fallait donner aux termes de cette loi une interprétation qui soit large et libérale; cela lui permet d'atteindre ses objectifs de protection des investisseurs et d'encadrement des marchés financiers. Devant déterminer si un produit offert était un « contrat de placement », connu plus tard sous le nom de contrat d'investissement, et s'appuyant lourdement sur le droit américain, la cour a alors prononcé des paroles qui ont pris un caractère fondamental en matière d'interprétation de cette loi :

« On doit donner à ce genre de législation protectrice une interprétation large qui tienne compte des réalités économiques qu'elle vise. L'élément décisif est le fond et non la forme. Comme on l'a souligné dans *Tcherepnin v. Knight*, à la p. 336:

[TRADUCTION]... en cherchant la signification et la portée de l'expression « valeurs mobilières » dans la Loi, le fond doit l'emporter sur la forme et l'accent doit être mis sur la réalité économique.

Dans la recherche du sens véritable de l'expression « contrat de placement », il faut aussi penser à un autre principe important. Comme l'a souligné la Cour suprême des États-Unis dans *SEC v. W.J. Howey Co.*, une définition doit permettre (à la p. 299):

[TRADUCTION]... à la législation d'atteindre son but, savoir rendre obligatoire la divulgation complète et juste des faits relatifs à l'émission « des divers types d'effets qui, dans le commerce, entrent ordinairement dans la notion de valeurs mobilières »... Elle contient un principe souple plutôt que statique,

⁷ *Autorité des marchés financiers c. Battah*, 2012 QCBDR 81, par. 157-158.

2017-032-001

PAGE : 7

capable de s'adapter aux innombrables plans employés par ceux qui cherchent à utiliser l'argent des autres en leur promettant des profits.

Cela ne signifie pas que la législation vise uniquement les plans qui sont effectivement frauduleux; elle a plutôt trait aux accords qui ne permettent pas aux clients de connaître exactement la valeur de leur investissement. »

[Références omises] »

[Références omises]

[Nos soulignements]

[35] Ainsi, la LVM prévoit un champ d'application qui doit s'interpréter d'une manière large et libérale en tenant compte des objectifs sous-tendant cette dernière lesquels visent la protection des investisseurs et l'intérêt public.

[36] Suivant les principes mis de l'avant par la Cour suprême dans l'affaire *Rizzo Shoes*⁸ sur l'interprétation des lois :

« Bien que l'interprétation législative ait fait couler beaucoup d'encre (voir par ex. Ruth Sullivan, *Statutory Interpretation* (1997); Ruth Sullivan, *Driedger on the Construction of Statutes* (3^e éd. 1994) (ci-après «*Construction of Statutes*»); Pierre-André Côté, *Interprétation des lois* (2^e éd. 1990)), Elmer Driedger dans son ouvrage intitulé *Construction of Statutes* (2^e éd. 1983) résume le mieux la méthode que je privilégie. Il reconnaît que l'interprétation législative ne peut pas être fondée sur le seul libellé du texte de loi. À la p. 87, il dit:

[TRADUCTION] Aujourd'hui il n'y a qu'un seul principe ou solution: il faut lire les termes d'une loi dans leur contexte global en suivant le sens ordinaire et grammatical qui s'harmonise avec l'esprit de la loi, l'objet de la loi et l'intention du législateur. »

[Nos soulignements]

[37] Ceci a d'ailleurs récemment été énoncé de nouveau dans une récente décision de la Cour supérieure de l'Ontario dans l'affaire *Tiffin*⁹ impliquant l'interprétation du champ d'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁰ (Ontario) dans laquelle il est mentionné :

« [33] There is, in my view, an important distinction between “casting too wide a net” and actual inconsistency with the purposes of an Act. Where the legislature acts to protect vulnerable segments of society it often casts its net widely to ensure that it captures all targeted activity. This breadth is deliberate, and consistent with the remedial purpose of the act. In the absence of a constitutional challenge for overbreadth, this is not an invitation for the creation of judicially crafted criteria to scale back the scope of the law. »

⁸ *Rizzo & Rizzo Shoes Ltd. (Re)*, [1998] 1 RCS 27, par. 21.

⁹ *Ontario Securities Commission v. Tiffin*, 2018 ONSC 3047, par. 33.

¹⁰ L.R.O., 1990 c. S.5.

2017-032-001

PAGE : 8

[38] La LVM s'applique aux formes d'investissement précisées à son article 1 ainsi qu'au contrat d'investissement qui est une notion qui permet d'englober dans la notion de « forme d'investissement », tout type d'investissement qui rencontre les critères énoncés à la définition de contrat d'investissement.

[39] Cependant, malgré ce champ d'application à interpréter largement et tel que mentionné précédemment, le législateur a prévu à la LVM un régime de dispenses statutaires d'application de la loi.

[40] Le Tribunal précise que les dispenses d'application de la LVM sont des régimes d'exception au régime général de cette dernière et, qu'en ce sens, elles doivent s'interpréter restrictivement¹¹.

[41] Ainsi, pour répondre à la question en litige, le Tribunal tiendra compte de ces principes dans son interprétation du champ d'application en regard des objets de la LVM et privilégiera une interprétation restrictive des dispenses applicables puisque de telles dispenses constituent des exceptions au principe général.

La dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM

[42] Dans la présente affaire, les mis en cause prétendent que la dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM est applicable au placement des obligations communautaires de HMG.

[43] Cet article se lit comme suit:

« Les formes d'investissement suivantes sont dispensées de l'application des titres II à VIII, sauf celle mentionnée au paragraphe 10° qui reste soumise à l'application des titres V et VII:

[...]

3° les titres émis par une personne morale à but non lucratif, à condition que le placement des titres n'entraîne aucune rémunération; »

[44] Le Tribunal a constaté que la société HMG a été constituée en janvier 2007¹² en vertu de la partie 3 de la *Loi sur les compagnies*¹³ à titre de société sans but lucratif.

[45] Selon la *Loi sur les compagnies*¹⁴, les sociétés incorporées sous la partie 3 de cette loi sont celles auxquelles le Registraire des entreprises du Québec a accordé une charte et qui, au moment de leur incorporation, ont demandé « leur constitution en personne morale sans intention de faire un gain pécuniaire, dans un but national, patriotique, religieux, philanthropique, charitable, scientifique, artistique, social, professionnel, athlétique ou sportif ou autre du même genre »¹⁵.

¹¹ Pierre-André CÔTÉ, *L'interprétation des lois*, 3^e éd., Montréal, Éditions Thémis, 1999, p. 633 et 635.

¹² Pièce D-1.

¹³ RLRQ, c. C-38.

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ *Id.*, art. 218.

2017-032-001

PAGE : 9

[46] Le libellé de la dispense de l'article 3 paragraphe 3 ne réfère pas à une société « constituée » en vertu de la partie 3 de la *Loi sur les compagnies*¹⁶ comme le font d'autres lois¹⁷, mais réfère plutôt aux termes suivants : « à une personne morale sans but lucratif ».

[47] Pour le Tribunal cette distinction est importante en ce qu'il doit, lors de l'interprétation de la notion de personne morale sans but lucratif visée par l'article 3 paragraphe 3 de la LVM, d'analyser, non seulement la constitution de la personne morale sans but lucratif en vertu d'une loi, mais, également, vérifier la réalité économique derrière la situation factuelle de cette personne morale, afin de s'assurer qu'elle soit réellement une personne morale sans but lucratif dans ses activités et son quotidien.

[48] En effet, même si une entité est incorporée en vertu de cette partie 3 de la *Loi sur les compagnies*¹⁸, elle pourrait dans les faits et dans le cadre de ses activités quotidiennes contrevenir à ses statuts et avoir des activités à but lucratif. De ce fait, elle ne devrait pas pouvoir bénéficier de cette dispense d'application de la LVM.

[49] En fait, cette incorporation à but non lucratif, à elle seule, ne vient pas cristalliser ce statut et faire en sorte qu'à partir de la seule existence de cette incorporation, cette entité peut prétendre à l'application de la dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM.

[50] Ainsi, dans la mesure où les sommes investies dans la société par les investisseurs peut procurer un gain, un profit ou un bénéfice à cette société et ultimement à ses actionnaires ou détenteurs de parts ou membres, le Tribunal considère ne plus être dans un cadre d'une société sans but lucratif au sens où le législateur l'entend en vertu de la LVM.

[51] Dans une situation où des profits peuvent être générés et bénéficier aux actionnaires ou détenteurs de parts ou membres, il y aurait lieu de s'attendre à ce que l'investisseur qui place des sommes d'argent auprès d'un tel émetteur en assumant un risque de profit ou de pertes, bénéficie des conseils d'une personne inscrite et reçoive, au moment du placement, un prospectus visé qui comporterait l'information utile et nécessaire pour lui permettre de prendre une décision éclairée.

[52] De surcroit, comme le prévoit la LVM, ce même investisseur devrait normalement aussi avoir droit, par la suite, à recevoir de l'information continue concernant son placement telle que les états financiers et autres documents d'information prévus par la LVM¹⁹. Ceci lui permettrait de suivre l'évolution de son placement.

[53] Lors de l'audition, le procureur de l'Autorité a également fait référence à une autre dispense d'application de la loi concernant les émetteurs à but non lucratif soit celle prévue à l'article 2.38 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et*

¹⁶ Préc, note 13.

¹⁷ Voir à titre d'exemple l'article 2 de la *Loi sur l'aide au développement des coopératives et des personnes morales sans but lucratif*, RLRQ, c. A-12.1.

¹⁸ Préc., note 13.

¹⁹ Art. 68 et suiv.

2017-032-001

PAGE : 10

*d'inscription*²⁰ (ci-après « 45-106 ») en indiquant que cette dernière ne s'appliquait pas au présent dossier.

[54] Les mis en cause étaient d'accord avec cette interprétation puisque cette dernière s'applique à ces organismes sans but lucratif qui ont des objets spécifiques lesquels ne correspondent pas aux objets de HMG.

[55] La dispense de l'article 2.38 du règlement 45-106 est plus précise dans son libellé que celle de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM en ce qu'elle prévoit « qu'aucune partie du bénéfice net ne profite à l'émetteur ». Pour le Tribunal, cette mention au libellé de cette dispense qui est entrée en vigueur en 2005 confirme l'interprétation qui devrait être donnée à l'article 3 paragraphe 3 de la LVM en tenant compte de l'objet de la loi et de la réalité économique de la situation de l'émetteur du placement.

[56] Le règlement 45-106 a été adopté initialement en 2005 et avait pour objectif d'harmoniser la majorité des dispenses de prospectus et d'inscription offertes dans les territoires du Canada et de remplacer la plupart des dispenses locales des divers territoires²¹.

[57] Par ailleurs, au moment de l'adoption du règlement 45-106, une instruction générale a été prise en vertu de la LVM²². Cette instruction est indicative de l'interprétation à donner eu égard au règlement auquel elle se rapporte.

[58] Eu égard à la dispense de l'article 2.38 elle indique ce qui suit :

« L'émetteur qui a été constitué exclusivement en vue de l'un des objets énumérés mais dont la mission change, de sorte que son activité n'est plus fondamentalement centrée sur cet objet peut ne plus être en mesure de se prévaloir de ces dispenses. Par exemple, l'émetteur constitué exclusivement en vue d'un objet rattaché à l'éducation qui consacre une partie de plus en plus grande au crédit, même s'il s'agit de crédit en faveur d'autres entités éducatives, peut ne pas être en mesure de s'en prévaloir. »

[Nos soulignements]

[59] Ainsi, en application de cette dispense de l'article 2.38 du Règlement 45-106, le statut d'organisme sans but lucratif s'évalue, non pas seulement sur la base de l'incorporation d'organisme sans but lucratif, mais également sur la base de la réalité économique de ses activités. À notre avis, ceci renforce le fait que cette même interprétation prévaut pour l'article 3 paragraphe 3 de la LVM.

²⁰ RLRQ, c. V-1.1, r. 21.

²¹ AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, « Avis de publication du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* », (2005) 2 (n° 27) *Supplément au Bulletin sur les valeurs mobilières de l'Autorité des marchés financiers*.

²² *Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, (2005) 2 BAMF n° 35, telle que modifiée.

2017-032-001

PAGE : 11

[60] Suite à l'entrée en vigueur du règlement 45-106, la majorité des territoires du Canada ont abrogé les dispenses locales prévues à leur loi qui étaient au même effet que celles du règlement 45-106.

[61] Or, au Québec, la dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM n'a pas été abrogée suite à l'entrée en vigueur du règlement 45-106.

[62] Ceci a pour conséquence que la dispense du règlement 45-106 s'applique à certains types d'organismes sans but lucratif (soit ceux dont l'objet se rattache exclusivement à l'éducation, à la bienfaisance, au secours mutuel, à la charité, à la religion ou aux loisirs²³) et qu'au Québec, il peut arriver que la dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM s'applique à d'autres types d'organismes sans but lucratif qui ne seraient pas couverts par la dispense de 45-106.

[63] En effet, la dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM est moins restrictive que celle de 45-106 sur l'objet de la personne morale sans but lucratif auquel elle s'applique, notamment l'objet de HMG qui est un projet d'économie sociale.

[64] Le Tribunal tient à souligner qu'en Ontario, suite à l'adoption du règlement 45-106, le législateur a abrogé la disposition équivalente de la *Loi sur les valeurs mobilières*²⁴ (Ontario) concernant les organismes sans but lucratif pour ne maintenir que la dispense du règlement 45-106.

[65] Or, à l'époque, une certaine jurisprudence existait en Ontario sur l'interprétation à donner à ces dispositions de la Loi concernant les organismes sans but lucratif.

[66] Dans ces cas, le Tribunal souligne que les tribunaux ontariens allaient au-delà de la vérification des statuts constitutifs de ces sociétés et, tout comme dans le présent dossier, vérifiaient la réalité économique du cas qui leur était présenté tout en s'assurant que les activités de ces personnes morales soient également sans but lucratif, afin de décider si la dispense prévue à la Loi s'appliquait ou non à leur situation²⁵.

Les activités de HMG sont-elles sans but lucratif?

[67] Vu ce qui précède et à partir de la preuve admise, le Tribunal a examiné les activités et opérations de HMG afin de vérifier si la réalité économique derrière ses opérations était ou non, sans but lucratif.

[68] Dans le *Dictionnaire de droit québécois et canadien* de M^e Hubert Reid²⁶ le terme « lucratif » se définit comme suit :

« Lucratif, ive : qui procure un gain, un profit, des bénéfices. Exemple : Créer une entreprise dans un but lucratif. »

²³ 45-106, art. 2.38.

²⁴ Préc., note **Erreur ! Signet non défini.**

²⁵ Voir *Hawkesbury Golf & Curling Club*, July 1968, O.S.C.B. 161; *Sky Larks Society inc.*, June 1967, O.S.C.B. 21; *R. v. Chering Services Inc.* (1990) 13 O.S.C.B. 5147

²⁶ Hubert REID avec la collab. de Simon REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 5^e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2015.

2017-032-001

PAGE : 12

[69] Ce dernier définit l'« organisme sans but lucratif » comme étant une « Corporation sans capital-actions qui est constituée dans un but moral ou altruiste et qui ne recherche pas de gain pécuniaire pour ses membres ».

[70] Or, la preuve démontre, selon les propos du mis en cause Trépanier²⁷, que si un jour les activités de HMG généraient des surplus, 50 % de ces surplus serviraient à financer leurs projets et 50 % iraient à d'autres organismes sans but lucratif de nature domiciliaire, telles les maisons pour femmes violentées.

[71] *Toujours selon les faits admis, les activités économiques de HMG consistent en la lotissement, la vente et la gestion de terrains avec un objet social et écologique*²⁸.

[72] *De plus, ses activités visent la promotion et l'accès à l'habitation par l'entremise de projets immobiliers de minimaisons écologiques à l'intention d'une clientèle de gens à moyens et bas revenus, soit le projet d'économie sociale Les Hameaux de la Source à Lanthier dans les Laurentides*²⁹.

[73] *HMG vend également des minimaisons d'une valeur oscillant entre 100 000 \$ et 150 000 \$ à être construites sur ces terrains.*

[74] HMG n'est pas inscrite à titre d'organisme de bienfaisance auprès de l'Agence du revenu du Canada.

[75] Selon les admissions, *aucun critère ne limite l'achat d'une minimaison aux seules personnes à faibles revenus*. N'importe qui peut acheter ces maisons et s'y installer sur l'un des terrains que lui aura vendu HMG.

[76] *Selon les propos des mis en cause, la vente d'obligations communautaires par HMG a pour objectif de recueillir des fonds pour acquérir des terrains et offrir des prêts et hypothèques à des gens désireux d'accéder à la propriété dans les sites de développements domiciliaires durables de HMG à être créés au travers le Québec.*

[77] De plus, il a été représenté au Tribunal, que pour devenir membre de HMG, une personne devait notamment avoir réservé un terrain de HMG avec un dépôt de 50 % de la valeur dudit terrain en fidéicomis, partager les endossements personnels des administrateurs et avoir investi un minimum de 5 000 \$ en obligations communautaires.

[78] Pour les fins des projets de HMG, trois terrains (deux à Lanthier dans les Laurentides et un en Estrie) ont été achetés pour des projets de minimaisons par les mis en cause personnellement et un de ces terrains a été acheté par une société à numéro qui leur appartient.

[79] Le mis en cause Trépanier indique avoir personnellement acheté les terrains pour la raison qu'une subvention était disponible pour l'acquisition par la Financière agricole alors qu'une telle subvention ne pouvait être donnée à une personne morale.

²⁷ Pièce D-9.

²⁸ *Ibid.*

²⁹ Pièce D-6.

2017-032-001

PAGE : 13

[80] Ces terrains sont par la suite revendus par les mis en cause à HMG par parcelles sans plus-value lorsque HMG a les moyens de les payer aux mis en cause et à leur société.

[81] En ce qui a trait au terrain appartenant à la société à numéros des mis en cause, ce dernier a été financé par HMG qui, elle, se finance à même les obligations communautaires qu'elle a émises auprès des investisseurs.

[82] Les mis en cause ont mentionné au Tribunal que leur intention était de transférer entièrement tous les terrains à HMG lorsqu'ils seraient vendus, mais selon les faits admis au Tribunal, de la centaine de lots à vendre sur les deux terrains de Lanthier, seuls 43 lots ont été cédés à HMG et les autres terrains sont toujours la propriété du mis en cause Trépanier.

[83] Les mis en cause ont indiqué au Tribunal être de bonne foi et désirer finaliser ces transferts. D'ailleurs, ils ont aussi personnellement investi des sommes importantes dans leur projet.

[84] Le mis en cause Stuart aurait investi 300 000 \$ dans ce projet et le mis en cause Trépanier 127 000 \$ en obligations communautaires.

[85] Les mis en cause disent ne pas se prendre de rémunération outre un 10 000 \$ chacun en remboursement de dépenses. Ils insistent sur le fait que leur objectif est purement social et n'est aucunement de faire de l'argent avec ce projet.

[86] Après avoir analysé tous ces faits, le Tribunal considère qu'en raison de la structure employée par HMG pour gérer ses affaires au quotidien, cette dernière ne peut se qualifier d'organisme sans but lucratif au sens de la LVM.

[87] En effet, le Tribunal est d'avis que HMG, dans les faits, est tout simplement un promoteur immobilier qui vend des terrains, des minimaisons et qui en finance l'acquisition.

[88] L'implication personnelle des mis en cause dans les affaires de la société et sa structure, surtout eu égard à la propriété des terrains fait en sorte que HMG sert en quelque sorte de conduit et ne peut prétendre au statut de société sans but lucratif.

[89] Les gens qui achètent ces minimaisons et ces terrains adhèrent à la vision et à la philosophie de HMG, telle qu'énoncée dans ses statuts, mais ceci ne fait pas en sorte que les activités de HMG soient, pour autant, sans but lucratif. Ceci se justifie d'autant plus du fait qu'il est prévu qu'advenant que la société fasse des profits, seuls 50 % retourneraient à des associations caritatives, alors que les autres 50 % bénéficieraient à la société.

[90] De plus, HMG sert de levier de financement à ses membres pour l'achat de minimaisons. De l'avis du Tribunal, cette activité profite aux membres et ne constitue pas une activité sans but lucratif.

[91] Malgré toute la bonne foi exprimée des mis en cause et le fait que les transferts éventuels des terrains se feront à HMG sans plus-value, il demeure ici une confusion de

2017-032-001

PAGE : 14

patrimoines dans la structure du projet en soi entre les patrimoines de HMG, des mis en cause et de leur société à numéros.

[92] Les mis en cause ont indiqué au Tribunal que faute de moyens, leur gestion corporative laissait à désirer et que ceci était bien involontaire et malgré leur bonne foi à transférer éventuellement sans plus-value les terrains à HMG, il n'en demeure pas moins que leur patrimoine personnel est ici confondu avec celui de HMG alors que des sommes de HMG ont permis d'acquérir des terrains qui sont en leur nom personnel.

[93] Dans ces circonstances, le Tribunal est d'avis que la dispense de l'article 3 paragraphe 3 ne s'applique pas au placement d'obligations communautaires de HMG et considère que la réalité économique qui se dégage de l'ensemble des circonstances entourant la structure de ces placements et l'utilisation des fonds recueillis par l'émetteur ne peut être considérée comme étant sans but lucratif.

[94] Ceci étant, le Tribunal ne considère pas opportun de se prononcer sur le deuxième volet de la dispense à savoir si le placement en question a été fait sans rémunération, puisque le premier volet n'est pas rencontré.

[95] Par ailleurs, le Tribunal tient à faire part de circonstances particulières qu'ont soulevées les mis en cause dans le cadre de leurs représentations.

Circonstances particulières

[96] En effet, il ressort de la preuve dans ce dossier qu'avant de procéder à ce placement et dans un désir de se conformer à la loi, les mis en cause ont été diligents et ont rencontré l'Autorité afin de discuter de leur projet d'émettre des obligations communautaires.

[97] Il est clair que les mis en cause croient en leur projet d'économie sociale et désiraient être conformes à la LVM. Au moment de mettre en place ce projet, ils cherchaient un moyen d'éviter la nécessité de procéder par prospectus en raison des coûts qui y sont associés, lesquels étaient trop élevés pour eux.

[98] Dans le cadre de ces rencontres, l'Autorité leur aurait mentionné qu'elle ne pouvait leur donner d'opinion juridique sur l'application ou la non-application de dispenses eu égard au projet qu'ils allaient faire et qu'ils devaient consulter un avocat pour les accompagner dans ce projet.

[99] Dans ce contexte, les mis en cause ont consulté un avocat lequel leur a émis un avis juridique ferme à l'effet que la dispense de l'article 3 paragraphe 3 de la LVM s'appliquait à l'émission projetée d'obligations communautaires de HMG. Cet avis se fondait sur la base des documents remis pour étude pour les fins de cet avis juridique.

[100] Sur la foi de cet avis, l'intimée a procédé à l'émission de ses obligations communautaires et les mis en cause ont même corrigé et amélioré quelques termes du document d'information qu'ils remettaient aux investisseurs au moment du placement pour avoir retenu certains commentaires que leur aurait fait le personnel de l'Autorité lors de leur rencontre préalable.

2017-032-001

PAGE : 15

[101] Suite au placement, d'autres rencontres ont eu lieu avec l'Autorité lors desquelles les mis en cause ont mentionné avoir obtenu une opinion juridique sur leur projet et qu'ils avaient procédé au placement sur la foi qu'ils pouvaient le faire compte tenu de leur avis juridique ferme.

[102] Par la suite, ils ont collaboré avec l'Autorité et obtempéré à toutes ses demandes d'information et de documentation, ce que l'Autorité a confirmé au Tribunal.

[103] Cependant, après avoir révisé la documentation remise par les mis en cause dans un cadre de collaboration et après avoir analysé les faits entourant ce placement, l'Autorité a considéré qu'il y a eu manquement à la LVM et elle a déposé la demande dont est saisi le Tribunal.

[104] Le Tribunal souligne être sensible à ces représentations qui ont été faites par les mis en cause, mais sur l'évaluation qu'il fait de la situation, il considère qu'il y a eu manquement à la LVM.

[105] Le Tribunal n'est pas lié par l'opinion juridique qui a été transmise aux mis en cause et rappelle que lorsqu'il évalue le champ d'application de la LVM eu égard à une situation factuelle soumise il peut y avoir divergence entre la situation réelle analysée et l'évaluation théorique d'une structure juridique.

[106] Il faut rappeler qu'en matière administrative, ce Tribunal a déjà rejeté la défense qui lui est invoquée à l'effet qu'une personne a agi en se basant sur une opinion juridique qu'elle aurait reçue³⁰. La protection des investisseurs et de l'intérêt public exige que le Tribunal examine les circonstances d'un placement en regard des objectifs de la loi et le simple fait d'invoquer un avis juridique ne peut en soi constituer une défense à une mesure visant l'intérêt public.

[107] Ceci met en lumière le danger associé au fait que des personnes peu expérimentées procèdent à un placement de valeurs mobilières auprès du public sans l'accompagnement continu d'un spécialiste lorsqu'un tel placement prétend reposer sur une dispense d'application de la LVM.

[108] À ce stade des procédures, le Tribunal souligne que le présent jugement ne porte que sur les manquements à la LVM, mais il tient à préciser que les circonstances particulières décrites ci-dessus ont toutes bien été entendues par le Tribunal.

[109] Parmi d'autres facteurs, ces circonstances particulières seront prises en compte dans l'évaluation de la sanction et des ordonnances que le Tribunal rendra dans cette affaire après avoir entendu les parties sur ces questions.

[110] Ainsi, après avoir entendu les représentations des parties et pris connaissance des admissions et de toutes les pièces déposées de consentement, au présent dossier, le Tribunal est prêt à rendre le dispositif qui suit.

³⁰ *Autorité des marchés financiers c. L'Heureux*, 2012 QCBDR 28, *Côté c. Autorité des marchés financiers*, 2011 QCBDR 38.

2017-032-001

PAGE : 16

DISPOSITIF

POUR CES MOTIFS, le Tribunal administratif des marchés financiers considère qu'il y a eu manquement aux articles 11 et 148 de la LVM pour les placements auprès de 9 investisseurs pour un montant total de 29 013,75 \$ effectués par l'intimée Habitat Multi-Génération et les mis en cause Fernand Stuart et Claude Trépanier sans le prospectus visé ni l'inscription prévue par la loi.

CONVOQUE les parties à une audience *pro forma* qui se tiendra le 12 juillet 2018 à 14 h, au siège du Tribunal, afin que soit déterminée la date pour entendre au mérite les parties sur les sanctions applicables dans le présent dossier.

M^e Elyse Turgeon, juge administratif

M^e Éric Blais
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Claude Trépanier et Fernand Stuart, comparissant personnellement

Date d'audience : 18 décembre 2017