

**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION
EN VALEURS MOBILIÈRES**

PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N°: 2006-027

DÉCISION N°: 2006-027-001

DATE : le 28 septembre 2007

EN PRÉSENCE DE : M^e GUY LEMOINE
M^e MARK ROSENSTEIN

LUC DUPONT

DEMANDEUR

c.

**AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

INTIMÉE

**DEMANDE DE RÉVISION D'UNE DÉCISION DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

**[art. 322, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chapitre V-1.1) et art.
93 (2^e al.), *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chapitre
A-33.2)]**

M^e Marc-Antoine St-Pierre et M^e Steven Roch
(St Pierre, Séguin, Racine, Avocats Ltée)
Procureurs du demandeur

M^e Richard Proulx
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 7 mars 2007
Dernières notes et autorités reçues le 31 juillet 2007

DÉCISION

M. Luc Dupont demande au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « Bureau »), en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ (ci-après la « Loi ») et de l'article 93, deuxième alinéa de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*², de réviser une décision³ de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité ») rendue le 13 novembre 2006. Dans cette décision, le Président-directeur général de l'Autorité refusait de réviser une décision antérieure, rendue par son organisme, relative à une sanction administrative⁴ imposant à M. Dupont le paiement de 5 000 \$.

Les faits

L'audience s'est déroulée sous la forme d'un procès *de novo* au cours duquel l'Autorité a présenté une preuve par admissions et par un témoin qui fut contre-interrogé par le demandeur. De son côté, le demandeur a déposé une preuve par admission relative au témoignage qu'aurait rendu M. Dupont.

M. Dupont, en tant que dirigeant de Corporation de Sécurité Garda World (ci-après « Garda »), est un initié de cet émetteur au sens de l'article 89 de la Loi. Aux termes d'un régime d'options de Garda⁵, il a obtenu 50 000 options d'achat lui permettant d'acquérir 50 000 actions ordinaires Catégorie « A » (ci-après les « actions ordinaires ») de cet émetteur.

Le 7 juillet 2004, il a exercé, par l'entremise de ses procureurs, ces 50 000 options de Garda. Un nombre équivalent d'actions ordinaires ont été émises en contrepartie de l'exercice de ces options. Il a conservé ces actions⁶.

Le 15 juillet 2004, le demandeur, par l'entremise d'un agent de dépôt du bureau de ses procureurs⁷, a déposé une déclaration d'initié auprès de l'Autorité (ci-après la « première déclaration d'initié »). Cette déclaration a été effectuée de façon électronique dans le Système électronique de déclaration des initiés (ci-après « SEDI »), une base de données mise sur

¹ *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chapitre V-1.1).

² *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2).

³ *Luc Dupont, Autorité des marchés financiers – Direction de l'encadrement des marchés de valeurs*, Réf. 20060011237-1, 5 juin 2006, 2 pages.

⁴ *Luc Dupont, Autorité des marchés financiers*, Réf. 20060011237-2, 13 novembre 2006, J. St-Gelais, 1 page.

⁵ Pièce D-1.

⁶ Pièce D-1.

⁷ Pièces I-3 et I-4.

piéd par les autorités canadiennes en valeurs mobilières. La reproduction des données pertinentes de cette déclaration apparaît ci-après⁸ en regard de l'opération portant le numéro 290603.

Désignation de titres : Options (Actions ordinaires Catégorie « A »)

Numéro d'opération	Date de l'opération AAAA-MM-JJ	Date de dépôt AAAA-MM-JJ	Type d'emprise (et le cas échéant)	Nature de l'opération	Nombre ou valeur des titres acquis ou aliénés	Prix unitaire ou prix d'exercice	Solde de clôture	Date d'expiration ou d'échéance AAAA-MM-JJ	Désignation de titres sous-jacents	Nombre ou valeur équivalente de titres sous-jacents acquis ou aliénés	Solde de clôture du nombre ou de la valeur équivalente des titres sous-jacents
290596	2002-01-01	2004-07-15	Propriété directe	00 - Solde d'ouverture- Déclaration initiale en format SEDI			50 000		Actions ordinaires Catégorie "A"		50 000
290603	2004-07-07	2004-07-15	Propriété directe	51 - Exercice d'options	-50 000	0.3500	0	2004-07-13	Actions ordinaires Catégorie "A"	-50 000	0

Il y a lieu de souligner que selon le témoin France Kingsbury, Chef de service de la conformité à l'Autorité, l'utilisateur du système SEDI n'exerce aucun contrôle sur les signes « + » ou « - » qui apparaissent à l'avant-dernière colonne du tableau qui rapporte le « Nombre ou valeur équivalente de titres sous-jacents acquis ou aliénés » en conséquence de l'exercice de l'option. Mme Kingsbury confirme qu'une majorité des déclarations d'initiés (environ 76 %) sont déposées, comme dans le cas actuel, par des agents de dépôt plutôt que par les initiés eux-mêmes.

Le formulaire de déclaration n'existe que sous forme informatique et le Bureau n'a pas reçu de document imprimé reproduisant ce qui apparaît à l'écran de l'utilisateur appelé à remplir une déclaration d'initié. Mme Kingsbury mentionne qu'il peut y avoir dans certaines circonstances jusqu'à 15 écrans à visualiser. Nous n'avons pas non plus eu de démonstration du processus auquel est soumis le déposant.

Le 10 avril 2006, l'avocate en charge d'effectuer les déclarations d'initiés pour M. Dupont⁹ a pris l'initiative de déposer, via le système SEDI, une seconde déclaration pour son client relative à l'opération du 7 juillet 2004. Cette déclaration, corollaire à la déclaration précédente, indiquait spécifiquement, dans une autre section du système SEDI, les 50 000 actions ordinaires de Garda acquises à l'occasion de l'exercice de l'option du 7 juillet

⁸ Pièce I-2, page 5.

⁹ Pièces I-3 et I-4.

2004. La reproduction des données pertinentes de cette déclaration apparaît ci-après¹⁰.

Désignation de titres : Actions ordinaires Catégorie « A »

Numéro d'opération	Date de l'opération AAAA-MM-JJ	Date de dépôt AAAA-MM-JJ	Type d'emprise (et le cas échéant)	Nature de l'opération	Nombre ou valeur des titres acquis ou aliénés	Prix unitaire ou prix d'exercice	Solde de clôture	Solde calculé par l'initié	Prix de conversion ou d'exercice
696496	2004-07-07	2006-04-10	Propriété directe	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	+ 50 000	0.3500	56 000		
	Remarques générales: Remarques confidentielles à l'intention de l'autorité en valeurs mobilières		Cette opération est corrélative à l'opération l'exercice des options en date du 7 juillet 2004. L'exercice des options a été inscrit sur SEDI en date du 13 juillet 2004. L'achat d'actions découlant même de cette transaction n'a pas été inscrite au même moment. La présente inscription sert donc de précision à la transaction du 7 juillet 2004.						

Il appert que l'opération rapportée à ce tableau, en date du 10 avril 2006, faisait erronément référence au fait que les actions avaient été acquises sur le marché à l'égard de la rubrique « Nature de l'opération ». Cette mention fut corrigée par une modification apportée le 18 décembre 2006 faisant état du fait que les actions acquises l'avaient été en conséquence de l'exercice des 50 000 options mentionnées précédemment. Le litige actuel ne porte aucunement sur cette question.

Le dépôt de la seconde déclaration a déclenché la suite des événements.

Par une lettre datée du 5 juin 2006¹¹, l'Autorité sous la direction de Mme Kingsburry a réclamé à M. Dupont le paiement d'une sanction administrative de 5 000 \$ en vertu de l'article 274.1 de la Loi et des articles 271.14 et 271.15 du *Règlement sur les valeurs mobilières*¹² (ci-après le « Règlement »). Cette sanction, imposée par la décision 20060011237-1, reposait sur la base selon laquelle le rapport déposé le 10 avril 2006 au sujet de l'opération du 7 juillet 2004 était en retard. En conséquence, l'Autorité réclamait de M. Dupont le paiement, sur réception de la lettre, d'une sanction de 5 000 \$, soit la sanction maximale prévue par l'article 271.14 du Règlement. Cette mesure sanctionne 50 jours de retard. Toutefois, les jours précis sur lesquels repose la sanction ne sont pas indiqués, mais se situent à l'intérieur des quelque 642 jours qui séparent les deux dernières dates mentionnées. C'est ce document qui constitue, en quelque sorte, le document introductif d'instance.

Questionnée à cet égard par le tribunal à la fin de son témoignage, Mme Kingsburry a donné des réponses contradictoires. Dans un premier temps, elle a affirmé que la sanction imposée à M. Dupont visait les 50 premiers

¹⁰ Pièces D-2, page 2 et I-2.

¹¹ Pièce I-1, précitée, note 3.

¹² R.Q. c. V-1.1, r.1.

jours de retard. Elle a ensuite nuancé son affirmation en disant que l'Autorité n'avait pas identifié quels étaient les jours pour lesquels la sanction était imposée et que cette question n'avait jamais été analysée. Elle ne savait pas quels jours étaient sanctionnés. Le témoin a alors été libéré et le procureur de l'Autorité a demandé un ajournement.

À la reprise, le procureur de l'Autorité a demandé à faire réentendre Mme Kingsburry. Elle s'est alors ravisée et a déclaré que la période pour laquelle M. Dupont fut sanctionné est celle des 50 jours suivant l'entrée en vigueur de l'article 271.14 du Règlement (soit en fait à partir du 2 janvier 2006). Elle mentionne avoir eu un rapport selon lequel il y avait eu un retard de 632 jours à partir du défaut de M. Dupont.

La lettre du 5 juin 2006 mentionnait que « [t]out fait nouveau relatif à la sanction imposée peut être porté à [la connaissance de l'Autorité] à l'aide du formulaire « Commentaires relatifs à une sanction administrative pécuniaire imposée à un initié (274.1 LVM et 271.14 RVM) » ».

Par une lettre datée du 13 juillet 2006¹³, les procureurs de M. Dupont faisaient parvenir à l'Autorité un formulaire de « Commentaires relatifs à une sanction administrative pécuniaire imposée à un initié ». Le formulaire de commentaires¹⁴, daté du 16 juin 2006, signé par M. Dupont et annexé à la lettre, mentionnait :

« Lors de l'exercice d'options, des actions sont émises en contrepartie. Or l'émission d'actions afférente est subordonnée et intrinsèquement liée à l'exercice d'options. ... »

Le 13 novembre 2006, le Président-directeur général de l'Autorité statuant sur la demande de M. Dupont, refusait, dans une décision laconique¹⁵, de réviser la décision initiale et maintenait la sanction administrative de 5 000 \$ imposée par la décision 20060011237-1 contre M. Dupont. La décision ne contient aucune analyse véritable et la seule raison invoquée au soutien du refus est que « ... ces observations, après analyse, sont considérées irrecevables ».

Par une lettre datée du 17 novembre 2006¹⁶, l'Autorité informait M. Dupont du maintien de la décision initiale et lui demandait de transmettre le paiement de la sanction administrative de 5 000 \$. Le ou vers le 20 novembre 2006, le demandeur a reçu cette lettre de l'Autorité ainsi que la décision sur la demande de révision.

¹³ Pièce I-5.

¹⁴ Pièce I-6.

¹⁵ Pièce I-8, précitée, note 4.

¹⁶ Pièce I-7.

Le 18 décembre 2006, le demandeur a effectué une modification portant sur le code et la nature de l'opération indiqués dans la déclaration déposée le 10 avril 2006 afin de les remplacer par le code portant le numéro « 51 » indiquant que l'opération visée portait sur l'exercice d'options.

M. Dupont demande au Bureau de réviser les décisions de l'Autorité, du 13 novembre 2006 et du 5 juin 2006, alléguant qu'elles ne sont pas fondées en faits et en droit.

Les normes applicables

Différentes normes sont applicables dans la présente affaire. Certaines sont reliées au processus décisionnel de l'Autorité et d'autres relèvent de l'ensemble des normes applicables en valeurs mobilières.

Le processus décisionnel

Le processus décisionnel de l'Autorité est assujéti à différentes normes. Certaines normes spécifiques sont prévues dans la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁷ et d'autres tant dans la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹⁸ que dans la *Loi sur la justice administrative*¹⁹.

La *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit à l'article 313 :

« L'Autorité exerce ses pouvoirs selon les règles visées à l'article 35 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers (chapitre A-33.2).

Elle détermine, de plus, les règles de procédure complémentaires applicables à la conduite de ses affaires. »

Elle prévoit de plus spécifiquement certaines règles de conduite relativement au processus décisionnel aux articles 318, 319 et 320 de la Loi. Les parties pertinentes de ces articles sont reproduites ci-dessous.

« 318. L'Autorité ou une personne exerçant un pouvoir délégué doit, avant de prendre une décision qui affecte défavorablement les droits d'une personne, lui notifier un préavis de 15 jours de son intention mentionnant les motifs sur lesquels celle-ci est fondée et la possibilité pour la personne de présenter ses observations ou de produire des documents pour compléter son dossier.

(...)

¹⁷ Précitée, note 1.

¹⁸ Précitée, note 2.

¹⁹ L.R.Q., ch. J-3.

La décision doit être motivée et prend effet à compter du moment où l'Autorité en transmet avis à la personne qui y est visée. Celle-ci peut, dans les six jours de sa réception, présenter ses observations à l'Autorité ou, le cas échéant, à la personne exerçant le pouvoir délégué.

L'Autorité ou la personne exerçant le pouvoir délégué peut révoquer sa décision.

319. L'Autorité ou la personne exerçant un pouvoir délégué est tenue de motiver la décision qui affecte défavorablement les droits d'une personne.

320. La décision prise par l'Autorité ou par la personne exerçant un pouvoir délégué est transmise par l'Autorité à la personne intéressée.

(...)

L'article 35 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*²⁰ prévoit :

« Le chapitre I du titre I de la Loi sur la justice administrative (chapitre J-3) s'applique aux décisions de l'Autorité. »

Les dispositions pertinentes de la *Loi sur la justice administrative*²¹ sont les suivantes :

« TITRE I

RÈGLES GÉNÉRALES APPLICABLES À DES DÉCISIONS INDIVIDUELLES PRISES À L'ÉGARD D'UN ADMINISTRÉ

CHAPITRE I

RÈGLES PROPRES AUX DÉCISIONS QUI RELÈVENT DE L'EXERCICE D'UNE FONCTION ADMINISTRATIVE

2. Les procédures menant à une décision individuelle prise à l'égard d'un administré par l'Administration gouvernementale, en application des normes prescrites par la loi, sont conduites dans le respect du devoir d'agir équitablement.

4. L'Administration gouvernementale prend les mesures appropriées pour s'assurer:

1° que les procédures sont conduites dans le respect des normes législatives et administratives, ainsi que des autres règles de droit applicables, suivant des règles simples, souples et sans formalisme et avec respect, prudence et célérité, conformément aux normes d'éthique et de discipline qui régissent ses agents, et selon les exigences de la bonne foi;

2° que l'administré a eu l'occasion de fournir les renseignements utiles à la prise de la décision et, le cas échéant, de compléter son dossier;

²⁰ Précitée, note 2.

²¹ Précitée, note 19.

3° que les décisions sont prises avec diligence, qu'elles sont communiquées à l'administré concerné en termes clairs et concis et que les renseignements pour communiquer avec elle lui sont fournis;

4° que les directives à l'endroit des agents chargés de prendre la décision sont conformes aux principes et obligations prévus au présent chapitre et qu'elles peuvent être consultées par l'administré.

5. L'autorité administrative ne peut prendre une ordonnance de faire ou de ne pas faire ou une décision défavorable portant sur un permis ou une autre autorisation de même nature, sans au préalable:

1° avoir informé l'administré de son intention ainsi que des motifs sur lesquels celle-ci est fondée;

2° avoir informé celui-ci, le cas échéant, de la teneur des plaintes et oppositions qui le concernent;

3° lui avoir donné l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

Il est fait exception à ces obligations préalables lorsque l'ordonnance ou la décision est prise dans un contexte d'urgence ou en vue d'éviter qu'un préjudice irréparable ne soit causé aux personnes, à leurs biens ou à l'environnement et que, de plus, la loi autorise l'autorité à réexaminer la situation ou à réviser la décision.

6. L'autorité administrative qui, en matière d'indemnité ou de prestation, s'apprête à prendre une décision défavorable à l'administré, est tenue de s'assurer que celui-ci a eu l'information appropriée pour communiquer avec elle et que son dossier contient les renseignements utiles à la prise de décision. Si elle constate que tel n'est pas le cas ou que le dossier est incomplet, elle retarde sa décision le temps nécessaire pour communiquer avec l'administré et lui donner l'occasion de fournir les renseignements ou les documents pertinents pour compléter son dossier.

Elle doit aussi, lorsqu'elle communique la décision, informer, le cas échéant, l'administré de son droit d'obtenir, dans le délai indiqué, que la décision soit révisée par l'autorité administrative.

7. Lorsqu'une situation est réexaminée ou une décision révisée à la demande de l'administré, l'autorité administrative donne à ce dernier l'occasion de présenter ses observations et, s'il y a lieu, de produire des documents pour compléter son dossier.

8. L'autorité administrative motive les décisions défavorables qu'elle prend et indique, le cas échéant, les recours autres que judiciaires prévus par la loi, ainsi que les délais de recours. »

Les normes en matière de valeurs mobilières

La Loi et les multiples formes de règlements qui en découlent constituent un ensemble de textes normatifs complexe. La présente affaire est assujettie à

diverses dispositions relevant de la Loi, du *Règlement sur les valeurs mobilières*²² et de la Norme 55-102.

La Loi

L'article 97 de la Loi (qui se retrouve au titre III de la Loi) prévoit que :

« L'initié à l'égard d'un émetteur assujetti est tenu de déclarer, selon les modalités, en la forme et dans les délais déterminés par règlement, toute modification à son emprise sur les titres de cet émetteur. »

Enfin, en vertu de l'article 274.1 de la Loi :

« L'Autorité peut imposer, dans les cas, aux conditions et conformément aux montants déterminés par règlement, une sanction administrative pécuniaire pour une omission ou un acte fait en contravention à une disposition prévue au titre III de la présente loi, à l'exception du premier alinéa de l'article 73. »

Il y a lieu de préciser que cette nouvelle disposition de la Loi est entrée en vigueur le 17 décembre 2004²³ soit plus de 5 mois après le dépôt de la première déclaration d'initié déposée par M. Dupont. En conséquence, son application à la situation sous étude soulève un problème potentiel d'application rétroactive ou rétrospective de cette disposition à l'égard des faits sous étude.

Le Règlement

De son côté, l'article 174 du Règlement²⁴ prévoit que :

« L'initié à l'égard d'un émetteur assujetti déclare, dans un délai de 10 jours, toute modification à son emprise. »

Par ailleurs, c'est à l'article 271.14 du Règlement qu'on retrouve la possibilité de l'imposition d'une sanction administrative pécuniaire pour le défaut de déclarer régulièrement une modification à une emprise :

« Tout initié ou dirigeant réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 ou 102 de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déclarer son emprise sur des titres ou une modification à cette emprise, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$. »

²² Précitée, note 12.

²³ Article 96 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2004, ch. 37.

²⁴ Précitée, note 12.

Cette nouvelle disposition réglementaire est entrée en vigueur le 29 décembre 2005²⁵, soit près de 18 mois après le dépôt de la première déclaration d'initié. En conséquence, son application à la situation sous étude soulève également un problème potentiel d'application rétroactive ou rétrospective de cette disposition à l'égard des faits sous étude.

Enfin, l'article 271.15 du Règlement prévoit :

« Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis. »

La Norme 55-102

Les modalités et la forme de la déclaration requise en vertu de l'article 97 de la Loi sont contenues dans *la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* (ci-après la « Norme »)²⁶. Cette norme complexe, qui comprend 56 pages imprimées, a force de règlement depuis le 27 juin 2003 par l'effet de l'article 100 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*²⁷, en vertu duquel certaines instructions générales de la Commission des valeurs mobilières sont réputées constituer un règlement.

C'est dans cette norme qu'il faut voir s'il est suffisant de faire, à l'occasion d'une opération d'initié portant sur l'exercice d'options, une seule déclaration faisant état de l'ensemble de l'opération (options et actions) ou s'il est obligatoire, comme le prétend l'Autorité²⁸, de déposer deux déclarations distinctes, soit :

- une première portant sur l'exercice des options et ses effets sur les valeurs sous-jacentes (actions ordinaires) acquises à cette occasion, et
- une seconde portant spécifiquement sur les titres acquis (actions ordinaires) en conséquence de cet exercice d'options.

L'article 2.2 de cette Norme prévoit :

« 2.2 Dépôt de la déclaration d'initié en format SEDI

1) L'initié à l'égard d'un émetteur SEDI qui est tenu, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de déposer une déclaration d'initié à ce titre doit déposer sa déclaration en format SEDI par l'entremise d'un utilisateur de SEDI.

²⁵ Décret 1183-2005, G.O., partie 2, 14 décembre 2005, 137^{ième} année, no. 50, pages 6939-6940.

²⁶ *Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)*, 2001-07-20, Vol. XXXII, no 29, BCVMQ, telle que modifiée.

²⁷ L.Q. 2001, chapitre 38.

²⁸ Témoignage de Mme Kingsburry 10 h 31.

(...)

3) La déclaration d'initié déposée en format SEDI contient l'information à fournir selon le formulaire 55-102F2. »
[les soulignés sont de nous]

La Norme canadienne 55-102 ne contient pas le formulaire 55-102F2 qui doit être déposé dans le système SEDI. Il ne semble pas exister de formulaire 55-102F2 sous forme papier. Le formulaire en question n'existe qu'à l'écran de l'utilisateur SEDI qui le remplit alors « en ligne ». La Norme régit cependant les renseignements que doit contenir la déclaration dans les termes suivants :

« FORMULAIRE 55-102F2

Déclaration d'initié

La déclaration d'initié déposée en format SEDI doit contenir les renseignements prescrits ci-dessous, saisis par l'utilisateur de SEDI dans la version électronique du formulaire accessible sur le site Web SEDI (www.sedi.ca). Les mentions de pages Web, de zones et de listes font renvoi à la version électronique du formulaire.

Si une position ou une opération déclarée par l'initié comporte une option, un bon de souscription, un droit de souscription ou un autre dérivé, les renseignements exigés par les rubriques 18 à 25 figurant ci-dessous doivent être fournis dans la déclaration d'initié, s'il y a lieu.

(...)

5. Désignation des titres

(...)

Dérivés : Si le titre ou la catégorie de titres en cours de définition est un dérivé émis par l'émetteur ou par un tiers, il faut indiquer la désignation du dérivé et celle du titre sous-jacent. Voir la rubrique 18, ci-dessous. (...)

(...)

11. Nombre ou valeur des titres acquis

Indiquer le nombre ou la valeur des titres acquis pour chaque opération comportant une acquisition de titres. Dans le cas de titres de créance, indiquer la valeur nominale globale des titres. Si l'opération comportait l'acquisition d'une option, d'un bon de souscription, d'un droit de souscription ou d'un autre dérivé, se reporter aux rubriques 21 et 22 ci-dessous.

12. Nombre ou valeur des titres aliénés

Indiquer le nombre ou la valeur des titres aliénés pour chaque opération comportant une aliénation de titres. Dans le cas de titres de créance, indiquer la valeur nominale globale des titres. Si l'opération comportait l'aliénation d'une option, d'un bon de

souscription, d'un droit de souscription ou d'un autre dérivé, se reporter aux rubriques 21 et 22 ci-dessous.

13. Prix unitaire ou prix d'exercice

Indiquer le prix par titre payé ou obtenu par l'initié dans chaque opération déclarée, s'il y a lieu. Ne pas réduire le prix déclaré du montant de la commission payée. Si l'initié a acquis ou aliéné un titre à l'exercice d'une option, d'un bon de souscription, d'un droit de souscription ou d'un autre dérivé, indiquer le prix d'exercice par titre. Si l'initié a acquis ou aliéné une option, un bon de souscription, un droit de souscription ou un autre dérivé, se reporter à la rubrique 23 ci-dessous.

(...)

15. Solde de fermeture des titres détenus

Lorsqu'une nouvelle opération relativement à un titre ou une catégorie de titres détenus directement ou par un porteur inscrit a été saisie dans le système, un nouveau solde du titre ou de la catégorie de titres détenus est généré automatiquement par SEDI avant le dépôt. Si l'initié estime que le solde de fermeture calculé par SEDI n'est pas exact, il doit indiquer dans la zone prévue à cette fin le solde qui ressort de ses propres calculs. L'initié doit faire tous les efforts raisonnables pour établir un rapprochement entre le solde calculé par SEDI et le solde qu'il croit exact. Un solde inexact peut résulter d'une erreur dans une déclaration antérieure ou de la non-déclaration d'une opération antérieure.

(...)

17. Remarques privées à l'attention des autorités en valeurs mobilières

L'initié peut, dans la zone prévue, fournir au personnel des autorités en valeurs mobilières des renseignements supplémentaires sur la position ou l'opération déclarée. Le public n'a pas accès à cette information.

Positions en titres ou opérations sur dérivés

Si l'initié déclare une position en titres ou une opération sur un dérivé émis par l'émetteur ou par un tiers, fournir les renseignements supplémentaires ci-dessous s'ils sont pertinents. À cette fin, le terme "dérivé émis par l'émetteur" désigne un dérivé émis par l'émetteur assujéti auquel se rapporte l'exigence de déclaration d'initié et le terme "dérivé émis par un tiers" désigne un dérivé émis par une personne ou une société autre que l'émetteur assujéti auquel se rapporte l'exigence de déclaration d'initié.

18. Désignation du dérivé et du titre sous-jacent

Indiquer la désignation du dérivé de la façon prévue à la rubrique 5, ci-dessus, puis sélectionner le type approprié pour le titre sous-jacent dans la liste fournie et indiquer sa désignation de la façon prévue à la rubrique 5. Si le titre ou le type de titres à désigner est un dérivé émis par un tiers, l'initié doit définir la désignation voulue dans tous les cas. Si le dérivé a été défini par l'émetteur, l'initié doit aussi définir le titre sous-jacent.

19. Solde d'ouverture des dérivés ou des contrats détenus (déclaration initiale en format SEDI seulement)

Si l'initié dépose une déclaration initiale concernant une option, un bon de souscription, un droit de souscription ou un autre dérivé détenu au moment où il devient initié ou s'il déclare un changement relatif à ces dérivés qui n'a pas encore fait l'objet d'une déclaration en format SEDI, indiquer dans la zone prévue, pour chaque position sur dérivé détenue directement ou par un porteur inscrit, le nombre initial de titres ou de contrats détenus.

20. Solde d'ouverture du nombre ou de la valeur équivalente de la catégorie de titres sous-jacents (déclaration initiale en format SEDI seulement)

Si l'initié dépose une déclaration initiale concernant une option, un bon de souscription, un droit de souscription ou un autre dérivé détenu au moment où il devient initié ou s'il déclare un changement portant sur ces dérivés n'ayant pas encore fait l'objet d'une déclaration en format SEDI, indiquer, pour chaque position sur dérivé détenue directement ou par un porteur inscrit, le nombre réel ou théorique de titres sous-jacents qui peuvent être acquis ou aliénés lors de l'exercice ou du règlement du dérivé. Si les titres sous-jacents sont des titres de créance, indiquer la valeur nominale globale des titres du montant réel ou théorique de titres de créance sous-jacents qui peuvent être acquis ou aliénés lors de l'exercice ou du règlement du dérivé.

21. Nombre de titres ou de contrats acquis ou aliénés

Indiquer le nombre de titres ou de contrats acquis pour chaque opération comportant l'acquisition d'un dérivé ou le nombre de dérivés ou de contrats aliénés pour chaque opération comportant l'aliénation d'un dérivé.

22. Nombre ou la valeur équivalente de titres sous-jacents acquis ou aliénés

Pour chaque opération comportant l'acquisition ou l'aliénation d'un dérivé, indiquer le nombre réel ou théorique de titres sous-jacents qui peuvent être acquis ou aliénés lors de l'exercice ou du règlement du dérivé. Si les titres sous-jacents sont des titres de créance, indiquer la valeur nominale globale des titres du nombre équivalent de titres de créance sous-jacents qui peuvent être acquis ou aliénés lors de l'exercice ou du règlement du dérivé.

23. Prix unitaire ou prix d'exercice

Indiquer la prime ou tout autre montant payé ou reçu par l'initié à l'occasion de l'acquisition ou de l'aliénation du dérivé (par contrat, s'il y a lieu). Si la prime ou l'autre montant payé ou reçu n'était pas en dollars canadiens, sélectionner la monnaie pertinente dans la liste fournie à cette fin et indiquer le montant dans cette monnaie.

24. Prix de conversion ou d'exercice

Indiquer le prix de conversion ou d'exercice du dérivé en saisissant le montant dans la zone prévue (par dérivé, s'il y a lieu). Si le prix de conversion ou d'exercice n'est pas en dollars canadiens, sélectionner la monnaie pertinente dans la liste fournie à cette fin. Si le prix d'exercice du dérivé doit être rajusté à une ou plusieurs dates spécifiées, donner les détails des conditions du rajustement dans la zone " Remarques générales ".

25. Date d'expiration ou d'échéance

Si le dérivé émis par un tiers expire ou arrive à échéance à une date donnée, indiquer cette date dans les zones prévues à cette fin.

Attestation

Avant de déposer une déclaration, l'initié ou l'agent de dépôt doit attester que l'information est vraie et complète à tous égards. L'agent de dépôt donne l'attestation au mieux de sa connaissance, mais l'initié est quand même tenu de s'assurer que l'information déposée par l'agent de dépôt est vraie et complète. Commet une infraction quiconque présente de l'information fausse ou trompeuse à un égard important au moment du dépôt, compte tenu des circonstances dans lesquelles elle est présentée. (...) »

[les soulignés sont de nous]

Le personnel des autorités canadiennes en valeurs mobilières a estimé nécessaire de formuler un avis²⁹ de 42 pages portant sur les déclarations d'initiés, afin d'aider « les déposants à mieux comprendre les exigences de la législation en valeurs mobilières ... en matière de déclarations d'initiés et à s'acquitter de leurs obligations de dépôt. » L'avis, à la page 24, indique que l'utilisateur qui exerce ses options doit indiquer qu'il réalise également une acquisition d'actions. On retrouve à la page 33 de ce document une mention à l'effet qu'une des erreurs les plus courantes commise par les déclarants est de ne pas indiquer les « deux côtés » d'une opération portant sur des options. Le Bureau note par ailleurs que cet avis précède l'entrée en vigueur du système SEDI en 2003 et visait les déclarations déposées sous forme papier dans le système antérieur de dépôt de déclarations d'initiés.

Le personnel des autorités canadiennes a également publié l'Avis 55-310 sur le même sujet³⁰. Ce dernier comprend 35 pages. De plus, le site Web du système SEDI³¹ contient divers textes relatifs au sujet des déclarations d'initiés, un manuel de l'utilisateur en ligne ainsi que des écrans d'aide. Ces textes, si utiles soient-ils, ne se substituent cependant pas aux textes de la Loi ou des règlements pertinents ni aux exigences prévues dans la Norme 55-102 ou dans la description des renseignements demandés dans la partie de cette Norme intitulée « Formulaire 55-102F ». Ils illustrent cependant la complexité du système mis en place.

L'analyse

Selon le procureur de l'Autorité, le reproche fait à M. Dupont est de ne pas avoir divulgué en temps opportun le fait qu'il avait reçu 50 000 actions

²⁹ Pièce I-10, Avis du personnel 55-308; Questions concernant les déclarations d'initiés, 2002-11-15, Vol. XXXIII, n° 45, BCVMQ, 1 et Supplément.

³⁰ Pièce I-11, Avis 55-310 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières - Questions et réponses concernant le système électronique de déclaration des initiés (SEDI) (révisé), 19 août 2005, Vol. 2, n° 33, BAMF – Section Valeurs mobilières, 9 et Supplément.

³¹ <https://www.sedi.ca/>.

ordinaires de Garda à l'occasion de la levée de ses options. Selon lui, M. Dupont s'est totalement abstenu de déclarer dans les délais requis, l'acquisition des 50 000 actions de Garda découlant de l'exercice de ses options. Selon l'Autorité, M. Dupont a fait défaut durant 632 jours de rapporter qu'il avait acquis 50 000 actions de Garda à l'occasion de l'exercice de ses options.

Outre la question de fait en jeu, le Bureau a identifié deux questions de droit fondamentales soulevées par cette affaire. Elles se rattachent d'une part au processus décisionnel suivi par l'Autorité dans cette cause et, d'autre part, aux dispositions législatives et réglementaires à l'égard des obligations de dépôt de déclarations d'initiés.

Le processus décisionnel

La présente affaire soulève différentes questions relatives au processus décisionnel suivi par l'Autorité relativement à l'imposition de la sanction administrative pécuniaire contre M. Dupont, et ce, tant à l'égard de la décision initiale, dont il est fait état dans la lettre de l'Autorité du 5 juin 2006³², que de la décision en révision rendue par le Président-directeur général de l'Autorité le 13 novembre 2006³³.

Le Bureau note que la lettre du 5 juin 2006 implique qu'une sanction administrative pécuniaire a déjà été imposée contre M. Dupont et donc, qu'une décision a déjà été prise à l'effet qu'une contravention au sens des articles 174 et 271.14 du Règlement et des articles 97 et 274.1 de la Loi a été commise par ce dernier. En conséquence, la lettre ne constitue qu'une simple demande d'acquitter une somme de 5 000 \$. L'Autorité n'a donc pas offert à M. Dupont l'occasion de lui fournir des renseignements utiles ni de compléter son dossier préalablement la prise de la décision lui imposant cette importante sanction pécuniaire.

Le fait qu'on permette à M. Dupont de porter des faits nouveaux à la connaissance de l'Autorité ne rectifie aucunement ce problème. D'une part, cette offre ne porte que sur des faits nouveaux. D'autre part, la possibilité de se défendre doit être ouverte avant la prise d'une décision et l'imposition d'une sanction et non pas uniquement après, dans le cadre d'un processus de révision. Cette possibilité de présenter des faits nouveaux ne saurait avoir pour effet de valider après le fait un processus décisionnel vicié à l'origine.

³² Précitée, note 3.

³³ Précitée, note 4.

L'Autorité prétend que l'article 318 de la Loi³⁴ ne s'applique pas ici « *parce que la décision de l'Autorité d'imposer une sanction administrative pécuniaire au demandeur n'affecte pas défavorablement les droits de celui-ci.* ».

Cette position de l'Autorité est d'autant plus étonnante que le droit de révision devant le Bureau, en vertu de l'article 327 de la Loi³⁵, n'est ouvert que lorsqu'une personne est directement affectée par une décision rendue par l'Autorité. Or, l'Autorité n'a pas contesté le droit de M. Dupont à demander une révision devant le Bureau.

L'Autorité a même offert, dans sa lettre du 5 juin 2006, la possibilité d'une révision administrative au sens de l'article 321 de la Loi³⁶. De plus, la décision de l'Autorité repose sur une conclusion à l'effet que M. Dupont est un initié d'un émetteur, qu'il a contrevenu à une disposition législative durant 50 jours. Enfin, elle contraint M. Dupont à une « sanction administrative pécuniaire » importante s'élevant à 5 000 \$. Le Bureau partage sans réserve l'opinion des procureurs de M. Dupont sur cette question et conclut que les décisions de l'Autorité dans cette affaire sont, au sens de l'article 318 de la Loi³⁷, des décisions « qui affecte [nt] défavorablement les droits d'une personne ».

Rien n'indique, dans la lettre du 5 juin 2006, pourquoi l'Autorité a écarté le fait que la première déclaration de M. Dupont, déposée le 15 juillet 2004, révélait que l'exercice des 50 000 options de Garda avait entraîné l'acquisition de 50 000 actions ordinaires sous-jacentes.

Le tribunal s'est également interrogé sur la période pour laquelle l'Autorité a sanctionné M. Dupont. Au-delà du témoignage contradictoire de Mme Kingsbury, la question de la période visée par la sanction administrative doit être examinée en fonction de la preuve documentaire devant le tribunal. En effet, le processus d'imposition d'une sanction administrative par l'Autorité doit être empreint d'une certaine certitude et permettre d'identifier précisément la contravention reprochée et la ou les dates à la base du reproche. La réclamation du 5 juin 2006, émise par l'Autorité à l'encontre de M. Dupont, ne contenait aucune information spécifique sur les jours ou la période pour lesquels la sanction était imposée. En effet, l'avis spécifiait seulement deux dates, soit la date de l'opération visée (le 7 juillet 2004) et la date de dépôt de la seconde déclaration (le 10 avril 2006). Or, quelque 642 jours séparent ces deux dates. L'avis du 5 juin 2006 de l'Autorité n'indique

³⁴ Précitée, note 1.

³⁵ Ibid.

³⁶ Ibid.

³⁷ Ibid.

pas quels sont les 50 jours dans cette période qui sont visés par la sanction et par la réclamation qui en découle.

Il résulte du caractère vague et imprécis du reproche formulé contre M. Dupont une impossibilité de savoir à partir de ce document si l'Autorité lui reproche une faute pour les premiers ou les derniers jours de cette période. Compte tenu du fait qu'on ne sait pas quelle période est visée par la sanction, il devient impossible pour M. Dupont de répondre adéquatement aux allégations contre lui et de se défendre. Cette question prend toute son importance à l'examen des dates auxquelles les dispositions pertinentes à la sanction administrative sont entrées en vigueur. En effet, comme nous le verrons ci-après, certaines des dispositions relatives aux sanctions administratives sont entrées en vigueur près de 18 mois après le 7 juillet 2004.

À défaut de préciser les éléments essentiels du reproche auquel il est appelé à répondre, l'équité procédurale à l'égard du citoyen est évidemment compromise. Rien dans les procédures de l'Autorité ne permet d'identifier les jours de retard sanctionnés. De plus, cette imprécision n'a pas été rectifiée dans les documents déposés au cours de l'audition devant le Bureau et le témoignage de Mme Kingsburry sur ce sujet démontre qu'elle-même est confuse sur cette question. Même au terme de l'audition, le Bureau demeure perplexe sur la période sur laquelle l'Autorité appuyait sa position durant les procédures devant nous. Par analogie avec les affaires de nature purement pénales, la dénonciation ou l'acte d'accusation doit être suffisamment précis pour permettre à la personne visée de connaître le reproche qui lui est fait et pour permettre de déterminer, dès le début des procédures, les paramètres de l'accusation. Le reproche à l'origine d'une procédure doit être précis et ne peut être une cible mouvante. Cette précision est utile également après le verdict afin de permettre, le cas échéant, de statuer sur le sort d'une accusation subséquente qui reposerait sur les mêmes faits. Un tel scénario est d'autant plus important pour l'initié d'un émetteur assujetti dans plus d'une juridiction.

Le Bureau est d'avis que l'Autorité n'a pas satisfait aux exigences de l'article 2 de la *Loi sur la justice administrative*³⁸ et qu'elle n'a pas respecté l'obligation qui lui incombait d'agir équitablement.

L'Autorité s'est contentée de réclamer un paiement pour ce qu'elle avait considéré être une contravention à la Loi au sens de l'article 274.14 du Règlement, avant que l'administré ait eu l'occasion de fournir les renseignements utiles à la prise de la décision à cet égard et, le cas échéant, de compléter son dossier. En ce faisant, elle n'a pas respecté les

³⁸ Précitée, note 19.

exigences du paragraphe 2 de l'article 4 de la *Loi sur la justice administrative*³⁹ ni celles de l'article 318 de la Loi⁴⁰.

De même, l'Autorité ne s'est pas conformée aux exigences de l'article 5 de la *Loi sur la justice administrative*⁴¹ avant de rendre sa décision initiale contre M. Dupont.

L'Autorité avait l'obligation, tant dans sa décision initiale que dans la révision de celle-ci, de motiver ses décisions. Le paragraphe de substance qui soutient la décision du Président-directeur général de l'Autorité est formulé ainsi : « vu que ces observations, après analyse, sont considérées irrecevables; ». Le Bureau est d'avis que cette décision ne répond pas aux exigences de l'article 8 de la *Loi sur la justice administrative*⁴² ni à celles de l'article 319 de la Loi⁴³ car elle ne permet ni à M. Dupont ni au Bureau de connaître les éléments de faits ou de droit qui ont motivé le maintien de la décision initiale ni la période retenue afin de conclure à une contravention de la Loi.

Au-delà du constat des manquements et irrégularités dans les procédures utilisées par l'Autorité dans la présente affaire, le Bureau doit déterminer quelle est la conséquence de cette conduite à l'égard de la procédure dont nous sommes saisis.

À cette fin, le Bureau a requis des notes et autorités des parties au cours de son délibéré.

Selon le procureur de l'Autorité, « ... *sans admission qu'il y ait eu manquement ou irrégularité dans l'application de l'un de ces articles, (...) même s'il y a eu un manquement ou une irrégularité dans l'application de l'un de ces articles, tout manquement ou toute irrégularité est effacé par le fait que le demandeur a eu droit devant un tribunal administratif indépendant, soit le BDRVM, à une audition de novo au cours de laquelle il a eu l'occasion de se faire entendre et de faire valoir tous ces[sic] moyens et arguments.* ». « *Devant le BDRVM, la révision en vertu de l'article 322 de la LVM est de la nature d'une audition de novo.* ». Il ajoute enfin : « *Cette audition de novo couvre tout manquement ou toute irrégularité qu'il pourrait y avoir eu devant l'Autorité, soit en première instance soit en révision en vertu de l'article 321 de la LVM.* ».

³⁹ Ibid.

⁴⁰ Précitée, note 1.

⁴¹ Précitée, note 19.

⁴² Ibid.

⁴³ Précitée, note 1.

À l'appui de cette position, il réfère notamment à la décision dans *Harelkin c. Université de Regina*⁴⁴.

De son côté, le demandeur est d'avis que l'Autorité ne peut être dispensée de respecter ses obligations à son égard pour le seul motif qu'il dispose d'un droit de révision devant le Bureau. L'omission de se conformer aux exigences applicables justifie selon lui l'annulation de la décision prononcée contre lui.

La révision de la décision effectuée par le Bureau s'est faite dans le cadre d'une audience qui a pris la forme d'un procès *de novo*, au sujet de l'omission ou de l'acte pour lequel une sanction a été imposée, opposant le demandeur et l'intimée. Au cours de l'audience, l'Autorité a présenté une preuve sous forme d'admission et de témoignage (qui a d'ailleurs donné ouverture à un contre-interrogatoire) et le demandeur a eu également le loisir de présenter une défense et d'être entendu. L'ensemble des règles applicables à un procès ont été respectées devant le Bureau.

Comme l'audition de cette affaire a pris la forme d'un procès *de novo* et non d'un appel ou d'une révision sur dossier, le Bureau conclut que la plupart des manquements commis au cours des procédures initiales devant l'Autorité n'ont pas pour effet d'entraîner automatiquement l'annulation de la sanction administrative imposée par l'Autorité. En effet, la révision a eu pour effet d'amener le Bureau à tenir, pour la première fois dans cette affaire, une audience conduite sous forme de procès. Dans ce sens, on devrait même dire que l'audience devant le Bureau constitue davantage une audition initiale qu'une audition *de novo*. Or, c'est en fonction de cette nouvelle procédure que le Bureau doit déterminer s'il y a lieu d'imposer une sanction administrative pécuniaire dans le présent cas et non pas en fonction des procédures irrégulières utilisées par l'Autorité. Les vices procéduraux qui ont entouré la prise de décision de l'Autorité n'invalident pas la capacité du Bureau à déterminer, suite à une audience, si une personne a par omission ou par commission contrevenu à une disposition pertinente de la Loi. Le cas échéant, le Bureau peut imposer une sanction administrative pécuniaire « *dans les cas, aux conditions et conformément aux montants déterminés par règlement* »⁴⁵ et ce, malgré les irrégularités commises par l'Autorité.

La révision porte toutefois sur le reproche initial et non sur un reproche nouveau. L'imprécision sur la période visée par les procédures intentées par l'Autorité subsiste devant nous et n'a pas été éclaircie ni au début des procédures ni au cours de celles-ci. La nature de la contravention reprochée et les indications afin de la préciser (ex. : date, lieu, titres sur lesquels portent le défaut, personne visée, etc.) doivent être portées à la

⁴⁴ [1979] 2 R.C.S. 561.

⁴⁵ Précitée, note 1, article 274.1.

connaissance de la personne visée et être connues du tribunal afin de baliser le débat. Les questions posées par le tribunal au cours de l'audition nous ont amené à croire que l'Autorité elle-même n'avait pas déterminé la période visée par son reproche et se contentait de conclure à un défaut qui selon elle avait duré quelque 642 jours.

En conclusion, l'absence de précision sur la période visée par les procédures intentées par l'Autorité ne permet ni à M. Dupont ni au tribunal de situer clairement dans le temps le reproche adressé à M. Dupont. De plus, durant la majorité de la période de 642 jours, les dispositions permettant l'imposition de la sanction administrative pécuniaire n'étaient pas en vigueur, ces articles furent en vigueur quelque 102 jours entre le 29 décembre 2005 et le 10 avril 2006.

Les questions reliées aux normes en valeurs mobilières

Les dispositions relatives à la divulgation des opérations sur valeurs des initiés ont notamment pour but de renseigner le public sur les agissements des initiés sur les titres de l'entreprise sur laquelle ils peuvent détenir, en fonction de leur situation particulière, une information plus complète que celle détenue par les membres du public investisseur.

Il ressort des faits sous étude que M. Dupont a effectué, le 7 juillet 2004, une seule opération sur les titres de Garda : l'exercice des 50 000 options portant sur autant d'actions de Garda à un prix de 0,35 \$ l'unité. Même si l'exercice d'options entraîne des effets simultanés sur les options et sur la valeur sous-jacente, il s'agit néanmoins d'une seule opération. Comme il était initié de cet émetteur, M. Dupont devait effectuer le dépôt d'une déclaration dans le système SEDI. La question à trancher consiste à déterminer si M. Dupont, en rapportant, le 15 juillet 2004, comme il l'a fait, par l'entremise de ses procureurs, l'exercice de ses options d'achat d'actions de Garda et l'effet de cet exercice sur l'acquisition d'actions sous-jacentes de Garda a satisfait aux exigences législatives et réglementaires ou s'il a contrevenu à l'article 97 de la Loi ou aux règlements pertinents en ne rapportant pas dans une seconde déclaration distincte l'acquisition d'actions sous-jacentes de Garda.

Afin de répondre à cette question, le Bureau a d'abord analysé les exigences réglementaires mentionnées ci-dessus.

Bien que le texte décrivant les renseignements prescrits à fournir dans le Formulaire 55-102F2 de la Norme 55-102 requiert le dépôt d'informations relatives aux titres sous-jacents pour les opérations relatives aux options rien n'indique la nécessité de déposer deux déclarations distinctes pour une seule opération. La déclaration à déposer, tel que décrite dans la Norme 55-

102 et dans la description du formulaire contenu à la Norme, doit contenir certains renseignements prescrits. Force est de constater que ni le texte de la Norme 55-102 ni le formulaire tel que décrit dans cette Norme n'imposent l'obligation de déposer deux déclarations redondantes. Par surcroît et indépendamment du texte, aucune justification n'a été portée à notre attention pour nous amener à voir une valeur ajoutée au dépôt d'informations redondantes. Le procureur de l'Autorité a d'ailleurs reconnu⁴⁶ que c'est dans les avis du personnel seulement, et non dans la norme 55-102, que l'on retrouve l'« exigence » de déposer deux rapports distincts.

Il est possible que le personnel des autorités en valeurs mobilières ou les techniciens chargés de traduire les exigences de la Norme dans le système informatique aient voulu aller, ou soient allés, au-delà des exigences prévues dans la Norme et qu'ils aient voulu que l'information déposée à un endroit dans le système informatique soit inscrite une seconde fois par l'utilisateur ailleurs dans le système. Toutefois, aux fins de déterminer si M. Dupont a contrevenu à la Norme 55-102, le Bureau doit examiner la Norme elle-même et les exigences décrites dans le texte réglementaire qui décrit le contenu du formulaire et non les exigences supplémentaires imposées par les concepteurs du système informatique ou par le personnel des autorités en valeurs mobilières. L'omission de se conformer aux exigences supplémentaires de ces personnes ne constitue ni une « contravention à une disposition prévue au titre III de la présente loi » au sens de l'article 274.1 de la Loi ni une contravention à l'article 271.14 du Règlement. Ni les concepteurs du système informatique ni le personnel des autorités en valeurs mobilières n'avaient le pouvoir délégué de légiférer ou de réglementer au sujet du contenu de l'information à inclure dans un rapport.

Le fait que par souci professionnel les procureurs de M. Dupont aient jugé bon, le 10 avril 2006, de déposer une seconde déclaration relative à l'opération du 7 juillet 2004 ne saurait modifier la situation de droit qui nous occupe.

Le Bureau doit néanmoins déterminer si M. Dupont a adéquatement divulgué dans les 10 jours suivant l'exercice de ses 50 000 options, en date du 7 juillet 2004, l'acquisition des 50 000 actions ordinaires de Garda sous-jacentes à ces options.

Il y a lieu de souligner que l'exercice d'options implique nécessairement une opération sur des titres sous-jacents. Dans les circonstances actuelles, l'exercice des 50 000 options à un prix unitaire de 0,35 \$ portant sur 50 000 actions sous-jacentes de Garda impliquait de façon inhérente l'acquisition de 50 000 actions de Garda. Bien que l'exercice d'options sur des actions entraîne nécessairement l'acquisition ou l'aliénation des titres sous-jacents,

⁴⁶ Voir enregistrement des débats à 15 h 16.

la Norme prévoit toutefois que lorsque l'opération porte sur une option, la déclaration doit faire état de l'effet que l'exercice de l'option produit sur les titres sous-jacents.

Cette acquisition d'actions est explicitement décrite dans l'avant-dernière colonne du rapport sur l'opération numéro 2906063 déposée le 15 juillet 2004 par les procureurs de M. Dupont. Le déposant y indique que l'exercice des 50 000 options, à un prix unitaire de 0,35 \$, portant sur des actions ordinaires sous-jacentes de Garda a eu un effet sur 50 000 « ...titres sous-jacents acquis ou aliénés ». La déclaration fait état sans équivoque que l'exercice des 50 000 options à un prix d'exercice unitaire de 0,35 \$ a entraîné l'acquisition de 50 000 actions ordinaires de Garda.

En l'absence de texte réglementaire précis exigeant une duplication de cette information relative à l'acquisition d'actions dans une autre section du système SEDI, le Bureau est d'avis que la déclaration du 15 juillet 2004 contient tant implicitement qu'explicitement toute l'information requise pour informer le public du fait que M. Dupont a acquis, à l'occasion de l'exercice de ses options, 50 000 actions sous-jacentes de Garda et qu'en conséquence, il avait modifié son emprise à la fois sur 50 000 options et sur 50 000 actions de cet émetteur et qu'elle est conforme aux exigences législatives et réglementaires auxquelles était assujetti M. Dupont.

L'absence de dépôt d'une déclaration redondante au sujet des actions sous-jacentes acquises à l'occasion de l'exercice des options pouvait être constatée par l'Autorité de façon contemporaine au dépôt de la première déclaration, c'est-à-dire en date du 15 juillet 2004. Rien n'indique cependant que l'Autorité se soit inquiétée de l'absence d'un second rapport au sujet des actions acquises ni qu'elle ait invité M. Dupont à compléter l'information initiale. Ce n'est que presque deux mois après le dépôt de la seconde déclaration et presque deux ans après le dépôt de la première déclaration que l'Autorité a réagi à la situation en imposant la pénalité administrative sous étude.

Le Bureau est par ailleurs d'avis que dès le dépôt de la déclaration d'opération du 15 juillet 2004 par les procureurs de M. Dupont, le marché avait en main toute l'information nécessaire pour apprécier la totalité de l'opération effectuée par cet initié tant à l'égard de la modification de son emprise sur les options que sur les actions de Garda. Le dépôt des mêmes informations, mais sous une autre rubrique n'aurait révélé aucun fait ou changement important par rapport à l'information déjà transmise et accessible par l'entremise du système SEDI.

Si un doute subsistait sur l'interprétation à donner au texte de la Norme 55-102 afin de déterminer si M. Dupont devait déposer une seconde déclaration redondante à l'égard des actions acquises, le tribunal serait justifié, compte

tenu du caractère pénal de la sanction administrative, de préférer l'interprétation la plus favorable à celui qui serait susceptible d'en subir une peine. Une disposition ne saurait avoir un effet punitif par inférence.

Le Bureau conclut que le demandeur n'a commis aucune faute puisqu'il a déclaré l'exercice des options et l'acquisition des actions sous-jacentes « ... selon les modalités, en la forme et dans les délais déterminés par règlement »⁴⁷.

Le Bureau s'est de plus interrogé sur un certain effet rétroactif ou rétrospectif qu'aurait dans les circonstances actuelles l'imposition d'une « sanction administrative » de 5 000 \$ laquelle constitue par ailleurs la sanction administrative maximale en vertu de l'article 271.14 du Règlement. Soulignons que la contravention reprochée à M. Dupont porte non pas sur la commission d'un geste, mais sur l'omission de déclarer une opération dans un délai déterminé et fixe. Tel que mentionné précédemment, les articles qui prévoient la sanction administrative reliée à l'omission de déposer une déclaration d'initié sont entrés en vigueur plusieurs mois après l'exercice des options et le dépôt de la déclaration initiale de M. Dupont portant sur ces options et les actions sous-jacentes de Garda.

La disposition de la Loi permettant l'imposition d'une sanction administrative pécuniaire pour une omission ou un acte fait en contravention à certaines dispositions est entrée en vigueur le 17 décembre 2004⁴⁸, soit plus de 5 mois après l'opération à la base de la sanction et après le dépôt de la déclaration initiale de M. Dupont. L'article 271.14 du Règlement qui prévoit cette possibilité est entré en vigueur le 29 décembre 2005, soit près de 18 mois après l'opération et le dépôt de la déclaration initiale de M. Dupont.

La pénalité rattachée à un défaut peut-elle s'appliquer à un défaut survenu plusieurs mois avant l'entrée en vigueur de la disposition habilitant cette pénalité? Doit-on considérer que le défaut allégué devrait être considéré comme un défaut ou une contravention continu qui s'est poursuivi après le 29 décembre 2005 ou qu'il s'agit d'un défaut ou d'une contravention unique survenu à l'expiration du délai imparti pour déposer la déclaration d'initié requise⁴⁹?

La rétroactivité ne saurait se présumer en l'absence de dispositions spécifiques à cet égard. L'article 50 de la *Loi d'interprétation*⁵⁰ prévoit que :

⁴⁷ Précitée, note 1, art. 97.

⁴⁸ *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2004, ch. 37, art. 96.

⁴⁹ Voir à cet effet l'affaire *Société des alcools du Québec c. Syndicat des employés de magasins et de bureaux de la S.A.Q.*, J.E. 95-1528 (C.A.).

⁵⁰ L.R.Q., chapitre I-16.

« Nulle disposition légale n'est déclaratoire ou n'a d'effet rétroactif pour la raison seule qu'elle est énoncée au présent du verbe. »

Compte tenu des motifs mentionnés précédemment, le Bureau s'est abstenu de trancher cette question.

Conclusion

En conséquence, le Bureau est d'avis que la déclaration du 15 juillet 2004 de M. Dupont, en vertu de l'article 97 de la Loi, en tant qu'initié de Garda, par laquelle il notifiait l'Autorité des modifications à son emprise sur les options et sur les actions de Garda est conforme aux modalités, à la forme et aux délais prévus par règlement.

De plus, le Bureau conclut que l'Autorité n'a pas démontré que M. Dupont a par omission ou par commission contrevenu à une disposition prévue au titre III de la Loi.

Le Bureau conclut que le défaut par l'Autorité de suivre les prescriptions de la *Loi sur la justice administrative*⁵¹, de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁵² et de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁵³ a été rectifié à l'occasion de l'audience *de novo* tenue devant le Bureau. Cependant, l'imprécision à l'égard de la période visée par les procédures intentées par l'Autorité s'est prolongée au cours des procédures devant le Bureau et en conséquence amène au rejet des procédures intentées par l'Autorité.

Pour ces raisons, le Bureau, en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁵⁴ et du deuxième alinéa de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁵⁵, accueille la demande de révision de Luc Dupont et infirme les décisions rendues par l'Autorité à son encontre dans le présent dossier.

Fait à Montréal, le 28 septembre 2007.

(S) Guy Lemoine

M^e Guy Lemoine, président

(S) Mark Rosenstein

M^e Mark Rosenstein, membre

⁵¹ Précitée, note 19.

⁵² Précitée, note 2.

⁵³ Précitée, note 1.

⁵⁴ Ibid.

⁵⁵ Précitée, note 2.

LVM-73, 97, 96 à 98, 102, 274.1, 313, 318, 319, 320, 321, 322, 327
RVM-174, 271.14 & 271.15
LAMF-35 & 93 (avt.-dern. al.)
NC55-102-2.2