

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

PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2007-030

DÉCISION N° : 2007-030-001

DATE : Le 15 septembre 2008

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS
M^e GERALD LA HAYE
M^e MICHELLE THÉRIAULT

**AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

DEMANDERESSE

c.

**GESTION PLACEMENTS
DESJARDINS INC.**

INTIMÉE

PÉNALITÉS ADMINISTRATIVES

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

M^e Jean-Nicolas Wilkins
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M^e Louis Chartrain
Procureur de Gestion Placements Desjardins inc.

Date d'audience : 21 janvier 2008

DÉCISION

Le 29 novembre 2007, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' « *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande à l'effet d'imposer à la société Gestion Placements Desjardins inc., intimée en la présente instance, des pénalités administratives, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec¹ et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*².

Suite à cette demande, le Bureau a, le 5 décembre 2007, adressé un avis aux parties en cause pour une audience devant se tenir le 21 janvier 2008 au siège du Bureau.

Le Bureau rappelle d'abord les faits qui ont été allégués par l'Autorité dans sa demande du mois de novembre 2007.

LES FAITS DE LA DEMANDE

LES PARTIES

1. La demanderesse est l'organisme chargé de l'administration de la *Loi sur les valeurs mobilières*³ et exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁴;
2. L'intimée est un conseiller en valeurs de plein exercice inscrit auprès de la demanderesse depuis le 16 octobre 1987 par la décision n° 1987-E-2216;

LES FAITS

3. Le 21 juin 2007, la demanderesse recevait un appel téléphonique de monsieur Louis Chartrain, avocat et secrétaire de l'intimée, l'avisant que le fonds de roulement de l'intimée était en déficit en avril et mai 2007;
4. Pour faire suite à cet appel téléphonique, l'intimée avisait et précisait par lettre datée du 28 juin 2007, les déficits de fonds de roulement connus en avril et mai 2007, soit :
 - Trois cent seize mille cent quatre-vingt-dix-sept dollars (316 197 \$) au 30 avril 2007;

1. L.R.Q., c. V-1.1.
2. L.R.Q., c. A-33.2.
3. Précitée, note 1.
4. Précitée, note 2.

- Deux cent quarante-quatre mille neuf cent soixante-neuf dollars (244 969 \$) au 31 mai 2007;
5. Par ailleurs, l'intimée mentionnait dans la lettre que pour remédier à la situation, sa société mère, la Fédération des caisses Desjardins du Québec, acceptait de consentir un prêt subordonné d'un million de dollars (1 000 000 \$);
 6. À cet égard, l'intimée fournissait à la demanderesse un projet d'entente de renonciation au concours avec les autres créanciers conforme à l'Annexe 6 de l'*Instruction générale No. Q-9 – Courtiers, conseillers en valeurs et représentants*⁵ (ci-après l' « *Instruction Q-9* »);

L'APPROBATION DE L'EMPRUNT

7. Il est prévu à l'article 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*⁶ qu'un conseiller peut, avec l'autorisation de l'Autorité, emprunter des fonds qui seront intégrés à son fonds de roulement, à condition que le prêteur renonce à concourir avec les autres créanciers et remplisse le formulaire prévu par règlement;
8. Afin de terminer l'analyse du dossier du prêt subordonné, la demanderesse demandait par voie de lettre datée du 25 juillet 2007, la transmission de l'entente signée de renonciation au concours avec les autres créanciers conclue entre l'intimée et le prêteur;
9. Pour donner suite à la demande de la demanderesse, l'intimée transmettait le 17 août 2007, l'entente de renonciation signée par toutes les parties et datée du 14 juin 2007;
10. Le 4 septembre 2007, la demanderesse rendait la décision n° 2007-ENIN-0507, par laquelle elle approuvait l'emprunt d'un million de dollars (1 000 000 \$), assorti d'une renonciation à concourir de la Fédération des caisses Desjardins du Québec en faveur de l'intimée;
11. La conséquence directe de l'autorisation de cet emprunt par la demanderesse est de renflouer le fonds de roulement de l'intimée en lui permettant de dégager un excédent de fonds de roulement de l'ordre de six cent vingt-cinq mille trente et un dollars (625 031 \$);

LE FONDS DE ROULEMENT

12. L'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*⁷ précise clairement qu'un conseiller de plein exercice doit posséder un fonds de roulement au

5. 2003-05-16, Vol. XXXIV, n° 19, BCVMQ.

6. R.R.Q., c. V-1.1, r.1 (ci-après le Règlement).

7. *Id.*

moins égal à la somme de vingt-cinq mille dollars (25 000 \$) et de la franchise que comporte l'assurance ou le cautionnement prévu à l'article 213 du même règlement;

13. Le fonds de roulement requis indiqué au rapport annuel sur le fonds de roulement mentionne un montant de cent vingt-cinq mille dollars (125 000 \$);
14. Selon les calculs de la demanderesse, le fonds de roulement requis par l'intimée était plutôt de cent trente mille dollars (130 000 \$) compte tenu des franchises suivantes :
 - Une franchise de cent mille dollars (100 000 \$) que comporte l'assurance de l'intimée auprès de Desjardins Assurances générales inc., le tout tel qu'il appert du certificat d'assurance délits numéro MCD-DÉLITS-2007-04;
 - Une franchise de cinq mille dollars (5 000 \$) que comporte l'assurance sur la responsabilité civile de l'intimée auprès de Desjardins Assurances générales inc., le tout tel qu'il appert de l'attestation d'assurance ARCADEP NO : 016-2007;
15. Bien que l'intimée ait avisé la demanderesse d'un fonds de roulement déficitaire de deux cent quarante-quatre mille neuf cent soixante-neuf dollars (244 969 \$), l'analyse du rapport annuel sur le fonds de roulement et des états financiers mensuels au 31 mai 2007 a plutôt révélé un déficit de l'ordre de trois cent soixante-quatorze mille neuf cent soixante-neuf dollars (374 969 \$);
16. Cette différence entre les calculs de la demanderesse et le montant déclaré par l'intimée s'explique par le fait que ce dernier s'est trompé entre le montant apparaissant comme fonds de roulement et celui représentant le déficit;
17. Nonobstant les différences dans l'appréciation du déficit, il demeure qu'entre le 30 avril 2007 et le 28 juin 2007, l'intimée a contrevenu à l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*⁸ en possédant un fonds de roulement déficitaire;
18. Dans une décision récente comportant des faits similaires, le calcul de l'amende a été fait sur les bases suivantes :

Fonds de roulement requis pour la société (X) dix pour cent (10 %) = amende;
19. Dans le présent cas, le fonds de roulement requis pour l'intimée était de cent trente mille dollars (130 000 \$), ce qui fait en sorte qu'une amende de

8. *Id.*

treize mille dollars (13 000 \$) représente une pénalité adéquate et juste, soit celle étant appliquée à une contravention ponctuelle de l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*⁹;

À l'appui de sa demande, l'Autorité a soumis les arguments suivants :

- a. L'article 211 du *Règlement sur les valeurs mobilières*¹⁰ prévoit qu'un conseiller en valeurs doit aviser l'Autorité sans délai dès qu'il ne possède plus le fonds de roulement exigé par l'article 209 de ce règlement;
- b. La demanderesse n'a été avisée que le 21 juin 2007, lors d'un appel téléphonique, que le fonds de roulement de l'intimée était déficitaire au 30 avril 2007, ce qui représente un délai de 51 jours;
- c. Or, le paragraphe 7 de l'article 224 du *Règlement sur les valeurs mobilières*¹¹ précise que le conseiller de plein exercice doit notamment tenir un calcul mensuel du fonds de roulement;
- d. Étant donné que l'intimée devait calculer le fonds de roulement mensuellement, il aurait été en mesure et aurait dû aviser la demanderesse en mai dernier plutôt que le 21 juin dernier que son fonds de roulement était déficitaire au 30 avril 2007;
- e. En l'espèce, la demanderesse estime qu'une amende de cinq cents dollars (500 \$) par mois d'infraction constitue une amende juste et raisonnable puisque le délai représente plus d'un mois et demi de retard, soit 51 jours;

L'AUDIENCE DU 21 JANVIER 2008

Suite à l'avis du 5 décembre 2007, l'audience s'est tenue au Bureau le 21 janvier 2008. Au cours de celle-ci, le procureur de l'Autorité a, avec le consentement du procureur de l'intimée, déposé la preuve documentaire à l'appui de la demande de pénalité administrative introduite par cet organisme.

Le procureur de la société Gestion Placements Desjardins inc., intimée, a pour sa part fait entendre un témoin.

Dans son argumentation, le procureur de l'Autorité a expliqué les motifs pour lesquels il demandait au Bureau d'imposer une amende qui représente 10 % du fonds de roulement que l'intimée est requis de maintenir. À l'appui de cette demande, il a cité deux précédents, prononcés par le Bureau soit les décisions *Groupe Capital Kaufmann inc.*¹² et *Gauthier et Cie, Gestion de Placements inc.*¹³.

9. *Id.*

10. *Id.*

11. *Id.*

12. *Autorité des marchés financiers c. Groupe Capital Kaufmann inc.*, 27 janvier 2006, Vol. 3, n° 4, BAMF, 11 pages.

Le procureur de l'Autorité a aussi cité la décision *ABN Amro Asset Management Canada Limited*¹⁴ pour justifier l'amende demandée, vu le défaut d'aviser l'Autorité du manquement reproché.

Le procureur de l'intimée a admis la vaste majorité des faits présentés par l'Autorité au soutien de sa demande. Il s'oppose cependant à l'inclusion de la franchise de 5 000 \$ que comporte l'assurance responsabilité civile de l'intimée auprès de Desjardins Assurances générales inc. au calcul du fonds de roulement requis par l'intimée. Le procureur de l'intimée a également plaidé au sujet de l'application des critères utilisés pour déterminer la sanction appropriée aux faits en l'espèce.

Le procureur de l'intimée s'oppose en premier lieu à l'intégration de la franchise de son assurance responsabilité civile auprès de Desjardins Assurances générales inc. au calcul de son fonds de roulement minimal. En vertu des articles 209 et 213 du *Règlement sur les valeurs mobilières*¹⁵, seule l'assurance d'institution financière est requise. L'assurance responsabilité est une assurance supplémentaire qui ne couvre pas le même risque que l'assurance visée par l'article 213 du règlement.

En second lieu, le procureur de l'intimée plaide sur les critères de détermination de la sanction administrative. Il explique que le déficit du fonds de roulement résulte du rodage d'une nouvelle méthode de comptabilité selon laquelle Gestion Placements Desjardins inc. doit assumer des dépenses qui étaient auparavant assumées par sa société mère. Son passif à court terme est maintenant composé de sommes dues à d'autres entités Desjardins. Le procureur plaide que le bon fonctionnement des marchés et la protection des investisseurs n'ont pas été mis en danger en raison du déficit du fonds de roulement. À aucun moment les épargnes des clients de Gestion Placements Desjardins inc. n'ont été mises en danger par le déficit du fonds de roulement. Tous les actifs de ses clients sont conservés en garde auprès de la Fiducie Desjardins; Gestion Placements Desjardins n'a pas de comptes à payer à ses clients et elle ne perçoit pas d'honoraires à l'avance.

Le procureur de l'intimée ajoute qu'au mois de juillet 2007, à la suite du constat de déficit du fonds de roulement, Gestion Placements Desjardins inc. a mis en place un mécanisme par lequel son fonds de roulement est soumis à une surveillance particulière pendant les quinze derniers jours du mois, période au cours de laquelle la mise à jour des écritures comptables liées aux frais chargés à Gestion Placements Desjardins inc. par sa société mère est susceptible d'entraîner un déficit.

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

14. *Autorité des marchés financiers c. ABN Amro Asset Management Canada Limited*, 10 août 2007, Vol. 4, n° 32, BAMF, 14.

15. Précité, note 6.

Le procureur de l'intimée ajoute que Gestion Placements Desjardins inc. s'est dénoncée elle-même et a entièrement collaboré avec l'Autorité pendant toute l'enquête.

Il souligne également qu'il semble contraire à la logique de déterminer la peine en fonction de la taille de l'assurance souscrite par le conseiller en valeurs. C'est, en effet, ce qui se produit lorsque la pénalité administrative est déterminée par rapport au fonds de roulement puisque la taille de celui-ci est dictée par la taille de la franchise d'assurance, celle-ci étant elle-même étroitement liée au montant assuré. En fixant la pénalité en utilisant la formule du 10 % du fonds de roulement, le Bureau ne tiendrait pas compte de tous les facteurs atténuants du dossier, dont la collaboration de l'intimé, sa solidité financière et son souci de protéger les investisseurs. Ces facteurs se traduisent par le fait que l'intimée est preneur d'une assurance couvrant un montant de deux millions de dollars par sinistre, ce qui dépasse de loin le montant de 10 000 \$ prescrit par l'article 213 du règlement. Le procureur de l'intimée est d'avis que c'est le critère de la gravité de l'offense qui devrait prévaloir dans la détermination de la pénalité administrative.

L'ANALYSE

Dans le dossier *Gauthier et Cie, Gestion de Placement inc.*¹⁶, le tribunal a élaboré une liste non exhaustive des facteurs à considérer quant à la détermination d'une pénalité administrative par le non-respect des règles de capital. Voici les facteurs retenus dans le présent dossier :

- maintien de la confiance des investisseurs face aux marchés financiers;
- la protection des investisseurs et le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- la gravité du geste posé;
- la durée du manquement;
- l'ampleur du déficit;
- l'expérience et la réputation de la firme;
- l'importance des règles de capital afin d'assurer la solvabilité des firmes dans l'industrie;
- la coopération de la firme;
- la dissuasion générale; et
- l'ensemble de la preuve.¹⁷

Il est utile de rappeler que la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Cartaway Resources Corp. (Re)* reconnaît qu'il est raisonnable de conclure que la

16. Précitée, note 13.

17. *Id.*, 5-6.

dissuasion générale a un rôle à jouer dans la réglementation des marchés de capitaux¹⁸. Le Bureau peut donc tenir compte de cet élément lorsqu'il se prononce dans l'intérêt public quant à la sévérité d'une pénalité.

La confiance des investisseurs est tributaire d'un encadrement adéquat des bourses, des firmes et des organismes de réglementation ou d'autoréglementation. La première ligne de défense des marchés financiers repose cependant sur les firmes et les professionnels agissant auprès des investisseurs. L'honorable juge Iacobucci de la Cour suprême rappelait ainsi, dans l'arrêt *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*¹⁹, l'importance de l'encadrement des personnes inscrites au sein de la structure réglementaire de l'industrie des valeurs mobilières au Canada :

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

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

(...)

Ce rôle protecteur, qui est commun à toutes les commissions des valeurs mobilières, donne à ces organismes un caractère particulier qui doit être reconnu lorsqu'on examine la manière dont leurs fonctions sont exercées aux termes des lois qui leur sont applicables. »²⁰

Le tribunal tient à rappeler l'importance des assises financières pour une personne inscrite. Le législateur en fait une condition d'inscription à son article 151 de la *Loi sur les valeurs mobilières*²¹. Des règles prudentielles élevées dans le secteur financier sont un gage de stabilité et assurent la protection des investisseurs.

Le tribunal rejette la prétention de l'intimée à l'effet qu'elle est injustement pénalisée par une franchise qui découle d'une assurance offrant une meilleure protection. Il est normal et souhaitable qu'une firme de l'envergure de Gestion Placements Desjardins inc. souscrive une assurance qui dépasse largement le minimum requis de 10 000 \$ prévu à l'article 213 du *Règlement*²² pour un

18. [2004] 1 R.C.S. 672.

19. [1994] 2 R.C.S. 557.

20. *Id.*, par.68.

21. Précitée, note 1.

22. Précitée, note 6.

conseiller. La prudence et la logique militent en faveur que l'assurance d'une firme soit directement proportionnelle à sa taille et aux risques assumés. Compte tenu de l'impact direct des franchises à l'égard du fonds de roulement et du libellé général du paragraphe 4 de l'article 213 du *Règlement*, nous sommes d'avis que l'Autorité pouvait tenir compte des deux franchises dans le présent dossier.

Il est utile de rappeler que l'Autorité aurait pu exiger, en vertu de cet article, que le conseiller souscrive une assurance jugée suffisante par celle-ci. Le législateur accorde également à l'Autorité un pouvoir discrétionnaire lui permettant de modifier à la hausse le fonds de roulement lorsqu'elle estime que la nature de l'activité exercée nécessite un niveau de liquidité plus élevé²³. De son propre chef, le conseil d'administration de la firme a choisi une approche prudente qui est pleinement justifiée.

Le tribunal a analysé les autres facteurs et pondéré ceux-ci en fonction des faits au dossier. Il a également tenu compte des facteurs atténuants suivants :

1. L'intimée, par le biais de son procureur a avisé elle-même la demanderesse;
2. La collaboration de la firme a permis d'éviter de longs débats;
3. La mise en place par l'intimée d'un mécanisme de surveillance afin d'éviter la répétition d'une telle contravention;
4. L'admission de la quasi-totalité des faits;
5. Le manquement a été de courte durée.

Le Bureau tient cependant à rappeler l'importance des règles de capital afin d'assurer la solvabilité des firmes dans l'industrie.

LA DÉCISION

Après avoir pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers, de la preuve documentaire présentée par cette dernière, des admissions de l'intimée et des représentations des divers procureurs à l'instance, le Bureau arrive à la conclusion qu'une imposition des pénalités administratives était justifiée, mais qu'elle doit tenir compte des facteurs atténuants ci-dessus mentionnés.

En conséquence, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*²⁴ et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*²⁵, prononce l'ordonnance suivante :

23. Précitée, note 6, art.213.

24. Précitée, note 1.

IMPOSE à la société Gestion Placements Desjardins inc., intimée, une pénalité administrative de dix mille dollars (10 000 \$), et ce, conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*²⁶ pour le non-respect des règles du fonds de roulement prévues à l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*²⁷ pour la période du 30 avril 2007 au 28 juin 2007; et

IMPOSE à la société Gestion Placements Desjardins inc., intimée, une pénalité administrative de cinq cents dollars (500 \$), pour le non-respect d'aviser l'Autorité, prévue à l'article 211 du *Règlement sur les valeurs mobilières*²⁸;

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

Fait à Montréal, le 15 septembre 2008.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président par intérim

(S) Gerald La Haye

M^e Gerald La Haye, membre

(S) Michelle Thériault

M^e Michelle Thériault, membre

25. Précitée, note 2.

26. Précitée, note 1.

27. Précité, note 6.

28. Précité, note 6.