

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

PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2008-009

DÉCISION N° : 2008-009-001

DATE : Le 13 novembre 2009

---

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

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

**DEMANDERESSE**

**c.**

**CONSEILLER INTERINVEST  
CORPORATION DU CANADA  
LIMITÉE**

**INTIMÉE**

---

**PÉNALITÉS ADMINISTRATIVES**

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

---

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

M<sup>e</sup> Neil H. Stein  
Procureur de Conseiller Interinvest Corporation du Canada Limitée

---

## DÉCISION

---

Le 3 mars 2008, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande à l'effet d'imposer à Conseiller Interinvest Corporation du Canada Limitée (ci-après « *Interinvest* »), intimée en la présente instance, des pénalités administratives, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>.

À la suite de cette demande, le Bureau a, le 7 avril 2008, adressé un avis aux parties en cause pour une audience *pro forma* devant se tenir le 25 avril 2008 au siège du Bureau. Après plusieurs demandes de remise, l'audience dans ce dossier a finalement procédé le 24 octobre 2008.

### LA DEMANDE

Le Bureau rappelle d'abord les faits qui ont été allégués par l'Autorité dans sa demande du mois de mars 2008, ainsi que les arguments à l'appui de sa demande.

1. Interinvest est un conseiller en valeurs de plein exercice inscrit auprès de l'Autorité depuis le 10 août 1988;
2. Avant cette inscription, Interinvest était inscrit auprès de l'Autorité à titre de conseiller en valeurs d'exercice restreint depuis le 27 juin 1983;
3. Monsieur Hans Peter Black en est le seul actionnaire, administrateur et président, tel qu'il appert du rapport du registraire des entreprises du Québec daté du 25 février 2008;
4. Le 6 juillet 2007, l'Autorité a procédé à une inspection dans les locaux d'Interinvest;
5. Lors de cette inspection, l'Autorité a constaté qu'Interinvest avait procédé à un emprunt auprès d'une société affiliée dénommée Interinvest Bermuda Ltd.;
6. Selon les propos tenus personnellement par Monsieur Hans Peter Black, celui-ci détient 20 % de l'actionnariat d'Interinvest Bermuda Ltd.;
7. Cet emprunt d'un montant de 8 549 658 \$ a été contracté le 1<sup>er</sup> juillet 2004 et portait intérêt au taux LIBOR, le capital et les intérêts étant remboursables au mois de juillet 2009, tel qu'il appert du contrat de prêt;

---

1. L.R.Q., c. V-1.1.

2. L.R.Q., c. A-33.2.

8. L'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>3</sup> édicte que :

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

9. L'article 211 du même règlement édicte que :

« Le courtier ou le conseiller en valeurs avise l'Autorité sans délai dès qu'il ne possède plus le capital liquide net ou le fonds de roulement exigé par les articles 207 à 209. »;

10. Enfin, l'article 212 dudit règlement précise que :

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

11. Le 10 juillet 2007, l'Autorité transmettait à Interinvest une lettre l'enjoignant de déposer des informations et une renonciation à concourir avec les autres créanciers dûment complétée et que le tout soit déposé au plus tard le 10 août 2007;

12. Le 24 août 2007, Interinvest transmettait à l'Autorité les informations demandées, les droits prescrits et le formulaire de renonciation à concourir avec les autres créanciers;

13. Cette avance de 8 549 658 \$ de la société liée à Interinvest n'avait pas fait l'objet d'une entente formelle de remboursement à long terme et aucune renonciation à concourir avec les autres créanciers n'a été signée;

14. Avant de procéder à l'emprunt, Interinvest n'a pas demandé l'autorisation à l'Autorité, telle que requise par la réglementation;

15. Suite à la réception de la demande d'Interinvest de procéder à l'autorisation de l'emprunt, l'Autorité a transmis à Interinvest un avis dans les 30 jours lui mentionnant qu'avant de procéder à l'autorisation elle désirait avoir plus d'information sur ledit emprunt;

16. Dans la comptabilisation du fonds de roulement de la société, un emprunt peut être intégré au fonds de roulement si une renonciation à concourir avec les autres créanciers est transmise, que les différents formulaires prévus par règlement sont remplis et qu'une autorisation de la part de l'Autorité est obtenue;

---

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

17. Ceci étant, le fait de ne pas avoir de renonciation à concourir avec les autres créanciers et d'autorisation de l'Autorité fait en sorte que le montant de l'emprunt ne peut être inclus dans le fonds de roulement;
18. Ainsi, le défaut de l'intimée d'avoir fait un emprunt auprès d'une société liée sans avoir obtenu l'autorisation de l'Autorité fait en sorte que celle-ci est en déficit de fonds de roulement pour les exercices financiers des années 2004, 2005, 2006 et 2007 :
- a) Selon les états financiers terminés au 30 juin 2005, le déficit en capital d'Interinvest est de 6 067 305 \$ au 1<sup>er</sup> juillet 2004;
  - b) Selon les états financiers terminés au 30 juin 2005, le déficit en capital d'Interinvest est de 8 725 752 \$ au 30 juin 2005;
  - c) Selon les états financiers terminés au 30 juin 2006, le déficit en capital d'Interinvest est de 8 992 387 \$ au 30 juin 2006;
  - d) Selon les états financiers terminés au 30 juin 2007, le déficit en capital d'Interinvest est de 9 273 087 \$ au 30 juin 2007;
19. Interinvest étant en déficit de capital depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2004, celle-ci aurait dû aviser sans délai l'Autorité qu'elle ne possédait plus le capital liquide net ou le fonds de roulement exigé par le règlement;
20. De fait, à titre de conseiller en valeurs de plein exercice, Interinvest se devait de posséder un fonds de roulement au moins égal à la somme de 35 000 \$ soit :
- i. 25 000 \$ selon l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>4</sup>;
  - ii. plus 10 000 \$ à titre de franchise d'assurance selon l'article 213 dudit règlement;

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

- a. Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières a le pouvoir d'imposer une pénalité administrative, jusqu'à concurrence d'un million de dollars (1 000 000 \$) à toute personne ayant fait défaut de respecter une disposition d'un règlement adopté en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>5</sup>;

---

4. *Ibid.*

5. Précitée, note 1.

- b. La demanderesse peut, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>6</sup>, demander au Bureau d'imposer de telles pénalités;
- c. En l'espèce, la demanderesse estime qu'une amende de cinq cents dollars (500 \$) par mois d'infraction, pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007, pour un total de 18 887,12 \$, pour non-respect de l'article 159 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>7</sup> et de l'article 211 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>8</sup> constitue une amende juste et raisonnable;
- d. La demanderesse estime qu'une amende de cinq cents dollars (500 \$) par mois d'infraction, pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007, pour un total de 18 887,12 \$, pour non-respect de l'article 159 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>9</sup> et de l'article 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>10</sup> constitue également une amende juste et raisonnable;
- e. La demanderesse estime également qu'une amende de trois mille cinq cents dollars (3 500 \$) représentant dix pour cent (10 %) du fonds de roulement requis de trente-cinq mille dollars (35 000 \$), pour le non-respect du fonds de roulement minimum requis selon l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>11</sup>, pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007, constitue une amende juste et raisonnable.

## L'AUDIENCE

Faisant suite à l'avis d'audience du 7 avril 2008 et à plusieurs demandes de remise, l'audience s'est tenue au siège du Bureau le 24 octobre 2008. Au cours de celle-ci, le procureur de l'Autorité a déposé les pièces à l'appui de la demande de pénalités administratives introduite par cet organisme. Il a aussi fait entendre le témoignage d'un analyste à l'emploi de l'Autorité.

Le procureur d'Interinvest a présenté la défense de l'intimée et a pour sa part, fait entendre un témoin, soit le comptable de l'intimée.

## Témoignage de l'analyste de l'Autorité

L'Autorité a fait entendre Jean-Simon Lemieux, analyste en conformité financière. Ce dernier a indiqué au Bureau son rôle au sein de l'Autorité, plus

---

6. Précitée, note 2.

7. Précitée, note 1.

8. Précité, note 3.

9. Précitée, note 1.

10. Précité, note 3.

11. *Ibid.*

particulièrement quant à la vérification des assises financières des personnes inscrites.

L'analyste a fait part de l'inscription que détient l'intimée auprès de l'Autorité, à titre de conseiller en valeurs d'exercice restreint en date du 27 juin 1983 et à titre de conseiller en valeurs de plein exercice à compter du 10 août 1988.

Il a également précisé que Hans Peter Black est le dirigeant responsable d'Interinvest auprès de l'Autorité, il est également le président d'Interinvest.

Le témoin a expliqué que le conseiller doit faire parvenir annuellement à l'Autorité ses états financiers vérifiés, de même qu'un rapport sur le fonds de roulement. Il ajoute que des inspections sont effectuées par l'Autorité pour vérifier que la personne inscrite respecte les assises financières requises.

L'analyste affirme qu'en juillet 2007, une inspection du conseiller Interinvest a été effectuée afin de s'assurer que le conseiller respectait la réglementation en termes d'assises financières.

Lors de cette inspection, l'analyste a noté la présence d'une avance d'une société liée envers Interinvest pour un montant de 8 549 658 \$. Il note que cette avance était présente depuis plusieurs années. Il indique sous quel poste comptable du bilan des états financiers de l'exercice 2004 apparaît cette avance. Il ajoute que cette avance apparaît également dans les états financiers vérifiés pour les exercices 2005, 2006 et 2007.

Une fois qu'il a constaté la présence de cette avance, il a procédé à des vérifications auprès de l'Autorité pour déterminer si une renonciation à concourir et si une autorisation de l'Autorité avaient été obtenues. Il a constaté qu'aucun tel document n'avait été reçu. Par la suite, il a rédigé une lettre à M. Black pour lui demander de soumettre à l'Autorité une demande d'autorisation de l'emprunt, de même qu'une renonciation à concourir, ce à quoi l'intimée a répondu en produisant les documents demandés.

Le témoin spécifie que l'*Instruction Générale Q-9*<sup>12</sup> à son Annexe 5 détaille le calcul du fonds de roulement qui est exigé des conseillers en valeurs. Il ajoute que les sommes empruntées par Interinvest ont été intégrées dans le calcul du fonds de roulement, à même les actifs à court terme.

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

L'intégration des sommes empruntées dans le fonds de roulement sans l'autorisation de l'Autorité a pour corollaire que le fonds de roulement aurait dû

---

12. *Instruction générale Q-9 - Courtier, conseillers en valeurs et représentants*, 1994-10-07, Vol. XXV, n° 40, BCVMQ (ci-après « *Instruction Q-9* »)

apparaître déficitaire pour les exercices financiers 2004 à 2007, inclusivement. Le témoin explique que l'Autorité n'a pas été avisée par l'intimée des déficits de fonds de roulement, cette dernière ayant découvert par elle-même lesdits déficits en 2007. Le témoin a reconnu que depuis 2004, l'Autorité avait en sa possession les états financiers et ce n'est qu'en 2007, lors de l'inspection, que l'Autorité s'est aperçue desdits manquements.

Le témoin a admis que dès qu'il a constaté ces manquements, il en a avisé l'intimée et que suivant cet avis, l'intimée a produit les documents exigés de l'Autorité. Il a également mentionné que le dirigeant responsable d'Interinvest lui aurait dit qu'il n'était pas au courant de la réglementation applicable.

### **Témoignage de M. Kenneth Yeung**

M. Kenneth Yeung est comptable et il est le contrôleur de l'intimée depuis 1994. Depuis 2005, il est la personne chargée d'envoyer à l'Autorité les documents requis par cette dernière, soit les états financiers et le calcul du fonds de roulement.

M. Yeung a affirmé qu'il ne savait pas qu'il devait obtenir l'autorisation de l'Autorité et produire une renonciation à concourir pour pouvoir inclure les sommes empruntées dans le fonds de roulement. M. Yeung précise que s'agissant d'un prêt contracté à long terme, ce prêt ne figurait pas dans le passif à court terme servant au calcul du fonds de roulement.

Le témoin a confirmé qu'il n'avait appris que lors de l'inspection de l'Autorité en 2007, qu'il devait obtenir l'autorisation de l'Autorité et une renonciation à concourir pour inclure les sommes empruntées dans le fonds de roulement. Il précise qu'après avoir été avisé par l'Autorité des exigences relatives au calcul du fonds de roulement, M. Yeung a rempli les documents sans problème.

En contre-interrogatoire, M. Yeung a admis que s'il avait su plus tôt qu'il devait obtenir une telle autorisation et fournir la renonciation à concourir, il se serait conformé à la réglementation.

M. Yeung a souligné que M. Hans Peter Black est la personne responsable de la conformité chez Interinvest. Selon le témoin, le fils de M. Black a également été responsable de la conformité chez Interinvest et il ne possède aucune formation en valeurs mobilières.

Le témoin a aussi souligné qu'il s'occupe d'envoyer les documents exigés à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, et que l'intimée n'a jamais eu de problèmes avec cette dernière relativement à l'inclusion des sommes empruntées dans le fonds de roulement.

### **Les prétentions des parties**

**PROCUREUR DE L'AUTORITÉ**

Le procureur de l'Autorité rappelle les trois infractions reprochées, soit : 1) d'avoir inclus les sommes empruntées sans autorisation de l'Autorité et sans renonciation à concourir en contravention de l'article 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>13</sup>; 2) d'avoir fait défaut de maintenir en tout temps le fonds de roulement minimum requis en contravention de l'article 209 du même règlement; et 3) d'avoir fait défaut d'aviser l'Autorité du fonds de roulement déficitaire en vertu de l'article 211 dudit règlement.

Le procureur de l'Autorité ajoute qu'il a été mis en preuve par la défense que personne chez Interinvest ne savait qu'une autorisation devait être obtenue et que des documents étaient requis, et ce, afin d'inclure les sommes empruntées dans le fonds de roulement. Or, plaide le procureur de l'Autorité, l'erreur de droit ou le fait de ne pas connaître la loi n'est pas une défense valable.

Il souligne par ailleurs qu'un avis public avait été émis par le *Bulletin de l'Autorité*<sup>14</sup> en date du 10 septembre 2004, relativement aux articles 212 et 228 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>15</sup> et à l'article 159 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>16</sup>, concernant l'autorisation qui doit être obtenue par le conseiller afin qu'il puisse intégrer les sommes empruntées dans son fonds de roulement.

Le procureur de l'Autorité note que le conseiller en valeurs doit connaître la réglementation en valeurs mobilières. En l'occurrence, c'est M. Black ou son fils qui sont responsables de la conformité au sein de l'intimée, alors qu'aucun des deux n'a de formation en valeurs mobilières. Le procureur souligne que cela suscite des questions relatives à l'importance qu'accordait l'intimée quant au respect de la réglementation québécoise en valeurs mobilières.

Il précise que les articles 209, 211 et 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>17</sup> font partie des conditions que doivent remplir les conseillers pour maintenir leur inscription.

En outre, le procureur de l'Autorité indique qu'une même trame factuelle peut entraîner plusieurs infractions à la réglementation sur les valeurs mobilières, s'agissant ici de trois infractions distinctes.

Le procureur souligne que l'Autorité ne nie pas que la dette en question puisse être considérée comme du passif à long terme. Le problème se situe plutôt au niveau du fait que les sommes empruntées ont été incluses dans le calcul du fonds de roulement, et ce, sans qu'une autorisation et une renonciation à concourir n'aient été obtenues.

Le procureur a reconnu qu'annuellement les documents étaient déposés à l'Autorité, mais, ajoute-t-il, l'Autorité n'a pas à aviser le conseiller de tous les

---

13. Précité, note 3.

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

15. Précité, note 3.

16. Précitée, note 1.

17. Précité, note 3.

manquements à la réglementation. En vertu de la réglementation, il revient plutôt à la personne inscrite d'aviser l'Autorité des faits nécessitant une autorisation ou un avis. Le procureur ajoute qu'il serait trop facile de rejeter le blâme sur l'Autorité en lui reprochant de ne pas avoir agi dès le départ, soit à partir du moment où l'emprunt a figuré pour la première fois dans les états financiers. Il souligne que l'Autorité a agi avec diligence dans les procédures qui ont été prises et qu'on ne peut prétendre à une acceptation tacite de l'Autorité en l'absence de tout avis du conseiller.

Le fait que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario n'ait pas requis de l'intimée qu'elle obtienne une autorisation pour inclure les sommes empruntées dans son fonds de roulement, n'est pas pertinent en l'espèce, s'agissant d'une autre juridiction ayant ses propres règles. Le procureur de l'Autorité note qu'un système de conformité élevé est attendu d'un conseiller exerçant ses activités dans plusieurs juridictions. Or, le système de conformité mis en place en l'espèce est celui opéré par M. Black et son fils qui n'ont aucune formation en valeurs mobilières.

À l'appui de sa demande d'imposition de pénalités, le procureur de l'Autorité a cité plusieurs décisions prononcées par le Bureau<sup>18</sup>. Dans son argumentation, le procureur de l'Autorité a expliqué les motifs pour lesquels il demandait au Bureau d'imposer des pénalités administratives qui représentent d'une part, un montant de 18 887,12 \$ pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007 pour la violation de l'article 211 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>19</sup>, le même montant pour la même période pour la violation de l'article 212 dudit règlement et un montant de 3 500 \$ pour la violation de l'article 209 du règlement.

Le procureur de l'Autorité met l'accent sur l'importance des avis prévus par la réglementation en valeurs mobilières, de même que l'importance du respect des règles relatives aux assises financières. Il avance que les pénalités demandées sont en l'espèce justes et adéquates pour qu'un message dissuasif soit lancé à tous les inscrits. Le procureur de l'Autorité précise que le Bureau pourrait utiliser sa discrétion en l'espèce pour imposer une pénalité plus élevée que celle demandée, afin d'envoyer un message clair aux inscrits.

#### PROCUREUR DE L'INTIMÉE

Le procureur de l'intimée a rappelé qu'à chaque année depuis l'emprunt en question, l'Autorité était en possession des états financiers qui démontraient la présence dudit emprunt dans le passif à long terme. Chaque année, l'intimée avait fait parvenir à l'Autorité l'Annexe 5 faisant état du calcul du fonds de roulement.

---

18. *Autorité des marchés financiers c. Gauthier et cie, Gestion de Placements inc.*, 10 août 2007, Vol. 4, n° 32, BAMF, 11 ; *Autorité des marchés financiers c. ABN Amro Asset Management Canada Limited*, 10 août 2007, Vol. 4, n° 32, BAMF, 11; *Autorité des marchés financiers c. Gestion placements Desjardins inc.*, 10 octobre 2008, Vol. 5, n° 40, BAMF, 14; *Autorité des marchés financiers c. Marché des capitaux Phincorp inc.*, 10 octobre 2008, Vol. 5, n° 40, BAMF, 20; *Autorité des marchés financiers c. Hans Peter Black*, 26 septembre 2008, Vol. 5, n° 37, BAMF, 16.

19. Précité, note 3.

Le procureur de l'intimée admet qu'Interinvest ne s'est pas conformée aux obligations relatives aux articles 209, 211 et 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>20</sup>. Toutefois, le procureur de l'intimée affirme ce qui suit : « *Unfortunalty, these people were not aware of those regulations* ». Il fait remarquer que lorsque l'intimée a été avisée de la réglementation par l'Autorité, les démarches nécessaires pour assurer le respect des exigences ont été entreprises. La renonciation à concourir a été obtenue et une demande d'autorisation à l'Autorité a été produite.

Le procureur de l'intimée soulève qu'aucune preuve n'a été présentée devant le tribunal à l'effet qu'il y a eu intention de tromper l'Autorité. Depuis le début, l'emprunt apparaissait dans le passif à long terme des états financiers de l'intimée, lesquels étaient à la disposition de l'Autorité.

Le procureur de l'intimée plaide que les infractions alléguées relèvent toutes des mêmes faits, soit qu'un prêt à long terme a été contracté sans renonciation et sans autorisation de l'Autorité et par conséquent, les sommes ne pouvant être intégrées aux fonds de roulement, ces derniers se retrouvent alors en déficit. Le procureur de l'intimée soulève que rien n'a été caché à l'Autorité et la compagnie intimée n'était pas non plus mise en péril, puisqu'il n'y avait pas réellement de déficit dans les fonds de roulement, mais seulement en regard du calcul effectué par l'Autorité.

Le procureur de l'intimée ajoute que le public n'était pas non plus en danger parce que les états financiers démontraient qu'il n'y avait pas de déficit de fonds de roulement. Le procureur de l'intimée soutient que le Bureau devrait prendre en considération les facteurs suivants dans l'imposition d'une pénalité : l'Autorité avait en sa possession les états financiers faisant preuve de l'emprunt depuis au moins 2004, rien n'a été caché à l'Autorité et il n'y avait aucune intention de tromper l'Autorité. De plus, une fois que l'intimée a appris les exigences de l'Autorité, le nécessaire a été fait pour s'y conformer.

Finalement, le procureur plaide que les trois pénalités demandées par l'Autorité sont trop élevées dans leur ensemble puisqu'elles relèvent des mêmes faits. Le Bureau devrait imposer une pénalité qui soit minime.

## LE DROIT

Les articles pertinents de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>21</sup> et du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>22</sup> pour le présent dossier sont les suivants :

### Loi sur les valeurs mobilières

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

---

20. *Ibid.*

21. Précitée, note 1.

22. Précité, note 3.

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

**273.1.** Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, après l'établissement de faits portés à sa connaissance qui démontrent qu'un émetteur assujéti, un émetteur ayant fait un placement sous le régime d'une dispense de prospectus visée à l'article 43 ou prévue par règlement ou une personne inscrite en vertu des articles 148 ou 149 a fait défaut de respecter une disposition de la présente loi ou d'un règlement pris en application de celle-ci, peut imposer à cette personne une pénalité administrative et en faire percevoir le paiement par l'Autorité.

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

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

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

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

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

**211.** Le courtier ou le conseiller en valeurs avise l'Autorité sans délai dès qu'il ne possède plus le capital liquide net ou le fonds de roulement exigé par les articles 207 à 209.

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

Avant d'évaluer les facteurs pertinents relativement à l'imposition d'une pénalité, il convient de répondre à l'argument du procureur de l'intimée relativement à l'imposition des pénalités administratives.

### **Règle interdisant les condamnations multiples**

Le procureur de l'intimée a fait valoir que le Bureau ne peut pas imposer trois pénalités pour lesdites contraventions, puisqu'il s'agirait de condamnations multiples portant sur une même trame factuelle.

Certes, la règle interdisant les condamnations multiples, aussi appelée la règle de l'arrêt « *Kienapple* »<sup>23</sup>, trouve sa pertinence dans le domaine du droit disciplinaire, tel que l'ont reconnu à maintes reprises les tribunaux<sup>24</sup>. Cependant, il faut dire qu'en l'espèce cette règle ne s'applique pas, étant donné qu'il s'agit d'un cas où le législateur a prévu expressément des obligations distinctes dont le défaut de les respecter peut entraîner pour chacune d'elles l'imposition d'une pénalité administrative. En effet, les contraventions en cause comportent des éléments distincts, ce faisant, le lien juridique nécessaire entre les infractions<sup>25</sup> est inexistant en l'espèce.

À cet égard, l'auteure M<sup>e</sup> Sylvie Poirier s'exprime ainsi quant à l'application de la règle susdite dans un contexte de droit disciplinaire :

« La règle interdisant les condamnations multiples, par ailleurs, ne s'appliquera pas lorsque les différents chefs contenus dans une même plainte portent sur des faits distincts et que chacune de ces infractions est sanctionnée. »<sup>26</sup>

Au même effet, la Cour du Québec, dans une affaire relative au courtage immobilier, déclarait qu'en réglementant ce domaine par une loi d'ordre public, l'intention du législateur ne serait pas atteinte si « toutes les infractions n'étaient

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

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

25. *R. c. Kienapple*, [1975] 1 R.C.S. 729 et *R. c. Prince*, [1986] 2 R.C.S. 480.

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

pas sanctionnées »<sup>27</sup>. La Cour du Québec mentionnait ce qui suit au sujet de la règle de l'arrêt *Kienapple* :

« La règle contre les condamnations multiples ne vise pas à exempter les défendeurs de la responsabilité pénale pour chacun de leurs délits; elle vise à les protéger plutôt contre l'abus et l'arbitraire en poursuivant plusieurs fois pour essentiellement la même cause, action ou délit, ce qui n'est clairement pas le cas ici. »<sup>28</sup>

La demande de l'Autorité vise les contraventions aux articles 209, 211 et 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>29</sup>. Ces dispositions constituent des obligations distinctes pour lesquelles le législateur a prévu la sanction de leur transgression par l'imposition de pénalités administratives<sup>30</sup>. La transgression de l'article 209 du règlement concerne le défaut d'avoir maintenu en tout temps le fonds de roulement minimum requis. Cette disposition renferme l'obligation pour la personne inscrite de maintenir le fonds de roulement minimum requis, elle vise à assurer le maintien des assises financières requises.

La contravention à l'article 212 concerne le fait d'avoir intégré des sommes dans le fonds de roulement sans autorisation de l'Autorité et sans renonciation à concourir. Cet article veille à ce que l'Autorité soit informée des sommes qui sont intégrées dans le fonds de roulement des personnes inscrites et qu'elle puisse ainsi exercer un contrôle sur les personnes qui avancent des fonds aux personnes inscrites, sur la disponibilité des fonds pour les créanciers non liés et sur le respect des assises financières des inscrits.

L'article 211 voit à ce que le conseiller avise sans délai l'Autorité d'un déficit dans le fonds de roulement. Il s'agit donc d'une mesure préventive permettant à l'Autorité d'être informée rapidement de l'état des assises financières des personnes inscrites. Cette règle permet au régulateur de pouvoir prendre rapidement les mesures qui s'imposent afin d'assurer la protection des investisseurs et le bon fonctionnement du marché.

Les articles 211 et 212 reposent sur la compétence qui est attendue de la part des personnes inscrites, et ce, afin que l'Autorité puisse veiller efficacement à l'encadrement des marchés financiers.

En définitive, il appert que le législateur a prévu à ces articles trois obligations du conseiller qui sont chacune distinctes et dont le défaut de les respecter peut être sanctionné par l'imposition de pénalités administratives<sup>31</sup>, et ce, en conformité

---

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

28. *Ibid.*

29. Précité, note 3.

30. Précitée, note 1, art. 273.1.

31. *Ibid.*

avec l'intention du législateur. Le Bureau rejette donc l'argument du procureur de l'intimée quant aux condamnations multiples.

### **Facteurs à considérer dans l'imposition d'une pénalité**

Le Bureau a considéré plusieurs facteurs avant d'imposer la pénalité administrative.

Le Bureau tient à rappeler que la confiance des investisseurs est tributaire d'un encadrement adéquat des bourses, des firmes et des organismes de réglementation ou d'autoréglementation. La première ligne de défense des marchés financiers repose cependant sur les firmes et les professionnels agissant auprès des investisseurs. L'honorable juge Iacobucci de la Cour suprême rappelait ainsi, dans l'arrêt *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*<sup>32</sup>, l'importance de l'encadrement des personnes inscrites au sein de la structure réglementaire de l'industrie des valeurs mobilières au Canada :

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

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 *Gregory & 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. »<sup>33</sup>

Les autres facteurs que le tribunal a considérés dans le présent dossier sont les suivants :

- le maintien de la confiance des investisseurs face aux marchés financiers;
- la protection des investisseurs et du bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- la gravité des manquements;
- l'ampleur du déficit de fonds de roulement;
- l'expérience et la réputation de la firme;

32. *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557.

33. *Ibid.*, 592.

- l'importance des avis afin de s'assurer de la solvabilité, de la compétence et de la probité des firmes dans l'industrie et de prévenir les risques systémiques;
- la coopération de la firme;
- la dissuasion générale; et
- l'ensemble de la preuve.

À l'égard de la dissuasion générale, il est utile de rappeler que la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Cartaway Resources Corp.* reconnaît qu'il est raisonnable de conclure que la dissuasion générale a un rôle à jouer dans la réglementation des marchés de capitaux<sup>34</sup>. Le Bureau peut donc tenir compte de cet élément lorsqu'il se prononce dans l'intérêt public quant à la sévérité d'une pénalité.

Le procureur de l'intimée a plaidé que le fait que l'Autorité n'ait pas avisé le conseiller des manquements à partir du moment où elle avait en sa possession les documents faisant état de l'emprunt, pouvait être considéré par le Bureau comme étant, à tout le moins, un facteur atténuant dans l'imposition de la pénalité administrative. Or, le Bureau tient à souligner que l'Autorité n'étant pas en mesure de découvrir par elle-même tous les manquements à la réglementation et tous les faits devant faire l'objet d'une autorisation, elle s'en remet aux personnes inscrites et au respect des différentes procédures d'avis et d'autorisation prévues par la réglementation, et ce, afin d'assurer l'efficacité de l'encadrement des marchés financiers et la protection des investisseurs

Les personnes inscrites étant dans une meilleure position pour déterminer les faits devant faire l'objet d'un avis et d'une autorisation à l'Autorité, il est normal que l'Autorité puisse s'en remettre à leur compétence, qui est d'ailleurs une condition d'inscription prévue à l'article 151 (1°) de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>35</sup>. Tout bien considéré, on ne peut reprocher à l'Autorité de ne pas s'être aperçue des manquements à la loi, puisque cela reviendrait à rejeter sur l'Autorité le fardeau de repérer tous les manquements à la réglementation relative aux valeurs mobilières, alors qu'il appartient à la personne inscrite d'aviser l'Autorité.

Le Bureau est d'avis que l'obligation qui est faite à la personne inscrite d'aviser l'Autorité d'un emprunt soumis à son autorisation est fondamentale pour un encadrement efficace des marchés financiers. À ce propos, il est utile de rappeler que l'article 151 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>36</sup> prévoit qu'une personne inscrite doit être compétente, solvable et probe. Le tribunal souligne que des règles prudentielles élevées dans le secteur financier sont un gage de stabilité et assurent la protection des investisseurs.

---

34. [2004] 1 R.C.S. 672.

35. Précitée, note 1.

36. *Ibid.*

De surcroît, le procureur de l'intimée a plaidé à titre de facteur atténuant qu'il n'y avait aucun danger pour le public, puisque dans les faits, les états financiers ne démontraient pas de déficit de fonds de roulement et que c'est seulement en raison d'une formalité que les fonds de roulement apparaissaient déficitaires aux yeux de l'Autorité.

Le Bureau ne saurait retenir cet argument. Il est inexact de dire que le public investisseur n'était pas mis en danger par le fait que les états financiers présentaient, en apparence, un excédent. À l'inverse, il faut plutôt conclure que la protection du public investisseur était effectivement mise à risque par l'apparence d'excédent du fonds de roulement. Le public investisseur pouvait être porté à croire erronément, eu égard à l'information apparaissant dans les états financiers, que le conseiller possédait les assises financières requises par la loi, tandis que dans les faits, les sommes prêtées provenaient d'une société liée qui, sans renonciation à concourir et sans approbation de l'Autorité, pouvait exiger à son bon vouloir le remboursement de son avance et ainsi retirer les sommes incluses dans le fonds de roulement.

C'est dans l'optique de la protection du public et dans le but de favoriser la confiance des investisseurs que le législateur a prévu que le conseiller doit obtenir l'autorisation de l'Autorité et fournir une renonciation à concourir pour que les sommes empruntées notamment, d'une société liée, puisse être intégrées dans le calcul du fonds de roulement. Conclure que le public investisseur n'était pas mis en danger par l'inclusion de sommes provenant d'une société liée sans autorisation ni renonciation, reviendrait à nier l'importance du maintien des assises financières du conseiller, de même que le rôle de protection du public et de maintien de la confiance des investisseurs qui est attribué à l'Autorité des marchés financiers.

À cet égard, le Bureau tient à rappeler quelques-unes des missions et fonctions de l'Autorité en vertu de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>37</sup> :

*Loi sur l'Autorité des marchés financiers*

**4.** L'Autorité a pour mission de :

2° veiller à ce que les institutions financières et autres intervenants du secteur financier respectent les normes de solvabilité qui leur sont applicables et se conforment aux obligations que la loi leur impose en vue de protéger les intérêts des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers et prendre toute mesure prévue à la loi à ces fins;

**8.** L'Autorité exerce ses fonctions et pouvoirs de manière :

1° à favoriser la confiance des personnes et des entreprises à l'égard des institutions financières et autres intervenants du secteur financier quant à leur solvabilité et à l'égard de la

---

37. Précitée, note 2.

compétence des agents, des conseillers, des courtiers, des représentants et des autres intervenants qui œuvrent dans le secteur financier;

Considérant cette mission et cette fonction de l'Autorité, le Bureau est justifié de rejeter l'argument susdit du procureur de l'intimée et note au passage l'importance des règles relatives au maintien des assises financières, lesquelles règles ne peuvent être efficacement encadrées sans l'observation par les inscrits des procédures d'avis et d'autorisation prévues par la réglementation.

À titre de facteurs aggravants, le Bureau note dans le présent dossier les éléments suivants :

- la firme a été inscrite à titre de conseiller en valeurs de plein exercice depuis près de vingt ans;
- l'ampleur des déficits de fonds de roulement, soit plus de six millions;
- la durée des manquements, à savoir de 2004 à 2007, inclusivement;
- la personne inscrite n'a pas avisé elle-même l'Autorité des manquements, mais ceux-ci ont été découverts à la suite d'une inspection de l'Autorité;
- l'importance des procédures d'avis et d'autorisation de l'Autorité afin de veiller à ce que les personnes inscrites remplissent toujours les conditions de leur inscription, et ce, dans le but d'assurer un encadrement efficace des marchés financiers;
- méconnaissance de la réglementation applicable en valeurs mobilières et plus précisément, celle relative aux règles de maintien des assises financières;
- le système de conformité mis en place par l'intimée à l'époque paraît inadéquat.

## LA DÉCISION

Après avoir pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers, de la preuve présentée par cette dernière et des représentations des divers procureurs à l'instance, le Bureau arrive à la conclusion que la demande d'imposition de pénalités administratives introduite par l'Autorité est bien fondée relativement aux contraventions aux articles 209, 211 et 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>38</sup>.

En conséquence, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>39</sup> et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>40</sup>, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières :

**IMPOSE** à Conseiller Interinvest Corporation du Canada Limitée une pénalité administrative de trois mille cinq cents dollars (3 500 \$) représentant 10 % du fonds de roulement requis, et ce, conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, pour avoir contrevenu à l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007;

**IMPOSE** à Conseiller Interinvest Corporation du Canada Limitée une pénalité administrative de dix-huit mille huit cent quatre-vingts dollars (18 880 \$), représentant un montant de 500 \$ par mois d'infraction, les journées de défaut restantes étant calculées au prorata, le tout conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, pour avoir contrevenu à l'article 211 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007;

**IMPOSE** à Conseiller Interinvest Corporation du Canada Limitée une pénalité administrative de dix-huit mille huit cent quatre-vingts dollars (18 880 \$), représentant un montant de 500 \$ par mois d'infraction, les journées de défaut restantes étant calculées au prorata, le tout conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, pour avoir contrevenu à l'article 212 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, pour la période du 1<sup>er</sup> juillet 2004 au 24 août 2007; et

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

Fait à Montréal, le 13 novembre 2009.

---

38. Précité, note 3.

39. Précitée, note 1.

40. Précitée, note 2.

*(S) Alain Gélinas*

---

**M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président**