

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

PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2008-035

DÉCISION N° : 2008-035-001

DATE : Le 12 mars 2010

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS
M^e CLAUDE ST PIERRE

**AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

DEMANDERESSE

c.

CLAUDE CAJOLET

INTIMÉ

PÉNALITÉ ADMINISTRATIVE

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

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

M^e Mathieu Gagnon
Procureur de Claude Cajolet

Date d'audience : 10 mars 2009

DÉCISION

Le 1^{er} octobre 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 d'imposer une pénalité administrative à l'encontre de Claude Cajolet, intimé en la présente instance, le tout en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ et de l'article 93 (10°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*². L'audience sur le fond de la demande s'est tenue au siège du Bureau les 13 février 2009 et 10 mars 2009.

LES FAITS

Dans sa demande, l'Autorité expose les faits suivants:

1. Engenuity Technologies Inc. (ci-après « *Engenuity* ») était une société issue d'une fusion sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*³.
2. Engenuity était un émetteur assujetti à l'époque des faits pertinents.
3. Les actions ordinaires d'Engenuity étaient cotées à la TSX.
4. Claude Cajolet était membre du conseil d'administration d'Engenuity.
5. Claude Cajolet était un initié d'Engenuity au sens de l'article 89 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴ qui énonce :

« Les initiés à l'égard d'un émetteur assujetti, tenus aux obligations de déclaration définies dans le présent chapitre, sont :

- 1° l'émetteur lui-même, ses filiales, ses propres dirigeants et ceux de ses filiales;
 - 2° toute personne dont l'emprise sur les titres de l'émetteur assujetti porte sur 10 % au moins d'une catégorie d'actions comportant le droit de vote ou le droit de participer, sans limite, au bénéfice et au partage en cas de liquidation, à l'exclusion des titres pris ferme et en voie de placement;
 - 3° les dirigeants d'une personne visée au paragraphe 2°. »
6. L'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁵ donne la définition suivante de « dirigeant » :

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

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

3 L.R.C. (1985), c. C-44.

4 Précitée, note 1.

« Toute personne exerçant les fonctions d'administrateur, de président, de vice-président, de secrétaire, de contrôleur ou de directeur général ou des fonctions analogues; »

7. Le 9 novembre 2006, Claude Cajolet assiste à une réunion du conseil d'administration d'Engenuity.

8. Au cours de cette réunion, Claude Cajolet reçoit de l'information concernant la probabilité d'une acquisition d'Engenuity par CAE inc. (ci-après « CAE ») à un prix variant de 1,00 \$ à 1,25 \$ l'action.

9. Le procès verbal de la réunion mentionne :

« Mr. Commune explained that he attended a few meeting with CAE management to brainstorm about the possible synergies that would result from the acquisition, the proposed structure and the overall strategy. He reported a recent meeting with CAE finance department to discuss the structure of the deal (cash vs. shares). According to their financial models they are evaluating the company at around \$1.00 to \$1.25 per share.

A discussion ensued with all the board members concerning the stock price at which the shareholders should tender their shares. It was proposed that an M&A sub-committee be created comprised of members of the board, including Mr. Claude Roy.

Mr. Marcel Côté proposed a telephone conference with Board members to pursue the discussion on the share price. »

10. Le 14 novembre 2006, il achète 10 000 actions ordinaires d'Engenuity, soit 6 600 actions au prix de 1,09 \$ l'action et 3 400 actions au prix de 1,10 \$ l'action.

11. Le 12 février 2007, Engenuity et CAE émettent un communiqué de presse conjoint pour annoncer la signature d'une convention de soutien aux termes de laquelle CAE offre de se porter acquéreur de la totalité des actions en circulation d'Engenuity au prix de 1,20 \$ CA l'action payable en espèces.

12. En avril 2007, Claude Cajolet dépose ses 10 000 actions ordinaires d'Engenuity en réponse à l'offre publique d'achat d'Engenuity par CAE.

13. Claude Cajolet réalise un profit d'environ 1 066,00 \$.

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

14. Claude Cajolet a effectué une opération sur les titres d'Engenuity alors qu'il était en possession d'une information privilégiée sur les titres d'Engenuity en contravention à l'article 187 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

15 L'article 187 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁶ énonce :

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

- 1° il est fondé à croire l'information connue du public ou de l'autre partie;
- 2° il se prévaut d'un plan automatique de réinvestissement de dividendes, de souscription d'actions ou d'un autre plan automatique établi par l'émetteur assujetti, selon des modalités arrêtées par écrit avant qu'il n'ait eu connaissance de cette information. »

L'AUDIENCE

LA SÉANCE DU 13 FEVRIER 2009

Au cours de l'audience du 13 février 2009, le procureur de l'Autorité a présenté la demande, tandis que le procureur de Claude Cajolet a précisé au Bureau que l'ensemble des faits étaient admis par son client, à savoir qu'il était en possession d'une information privilégiée lorsqu'il a effectué une opération sur les titres.

Le procureur a alors présenté au tribunal une suggestion commune des parties quant à la pénalité administrative qu'on proposait au tribunal d'imposer. Le procureur de Claude Cajolet a pour sa part établi les facteurs atténuants de cette affaire. Le tribunal a alors demandé à entendre le témoignage de l'intimé en l'instance. Il a fixé la poursuite de l'audience au 10 mars 2009.

LA SÉANCE DU 10 MARS 2009

La preuve

Au cours de cette audience, le procureur de l'Autorité a déposé en preuve le texte de l'entente qui a été conclue entre les parties. Les modalités sont les suivantes :

MODALITÉS DE L'ENTENTE

21. Claude Cajolet accepte les conditions suivantes de l'entente.
22. Claude Cajolet accepte que le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (« BDRVM ») lui impose une pénalité administrative de 2 000 \$ payable à l'Autorité dans les 5 jours suivant la décision du BDRVM pour avoir contrevenu à l'article 187 de la LVM.

6. *Ibid.*

23. L'entente est prise de part et d'autre dans l'intérêt du public en général.
24. Le contenu de la présente entente ne peut être utilisé qu'aux fins de la présente et à aucune autre fin.
25. L'Autorité et Claude Cajolet reconnaissent avoir lu toutes et chacune des clauses de l'entente et reconnaissent en avoir compris la portée et s'en déclarent satisfaites.
26. L'Autorité et Claude Cajolet conviennent de ne faire aucune déclaration publique incompatible avec l'entente.

À la demande du tribunal, Claude Cajolet a ensuite témoigné de son expérience de travail comme administrateur de société publique, tout en précisant qu'il n'exerce pas actuellement cette fonction. Invité à relater la séquence des faits ayant mené à la présente audience, Claude Cajolet a expliqué qu'il a d'abord assisté à une réunion du conseil d'administration d'Engenuity; au cours de cette réunion fut traitée la possibilité du rachat de cette société par CAE Inc.

Il a ensuite assisté à l'assemblée des actionnaires d'Engenuity où il a constaté être le seul administrateur de cette compagnie ne possédant pas d'actions de son capital-actions. Il a pensé qu'il était temps de s'en procurer et, ayant reçu par courriel un message relatif à la fin du « *blackout period* », il a parlé de ce fait à son conseiller financier pour acheter des actions et ainsi démontrer qu'à l'instar des autres administrateurs de la compagnie, il était propriétaire de tels titres, cessant d'être le seul à ne pas en posséder.

Après l'achat des actions, il a voulu faire sa déclaration d'initié. Il a donc avisé le directeur des finances de la compagnie qui lui a alors appris qu'il n'avait pas le droit de les acheter et qu'il n'aurait pas dû faire cela. Il a quand même rempli sa déclaration d'initié mais n'a plus ensuite bougé. Lorsque CAE Inc. a déposé son offre d'achat, il a livré ses actions, a encaissé ses profits et a ensuite versé le tout à titre de don charitable à Centraide.

Le président de la formation a rappelé que les règles de gouvernance prévoient la formation des administrateurs mais Claude Cajolet a indiqué n'en avoir reçu aucune. Interrogé à savoir s'il était au courant de l'interdiction des délits d'initié, Claude Cajolet a dit être au courant de la « notion d'initié ». La seule règle qu'il connaissait était de déposer sa déclaration d'initié, ce qu'il a fait immédiatement après avoir acheté ses actions.

Claude Cajolet a reconnu avoir déduit son don à Centraide dans ses déclarations de revenus fédérale et québécoise. Il a réitéré ne pas avoir précipité son achat des actions d'Engenuity et avoir attendu la fin du « *blackout period* » pour le faire. Il a conclu qu'il n'exerce plus la fonction d'administrateur de société publique du fait des gestes qui lui sont reprochés dans le cadre du présent dossier.

L'argumentation de l'Autorité

Le procureur de l'Autorité a rappelé au tribunal que dans ce dossier, il y a eu admission des faits reprochés, le témoignage de Claude Cajolet étant conforme à ses admissions et aux facteurs atténuants décrits dans l'entente conclue entre les parties au litige. Il appert, a-t-il déclaré, que Claude Cajolet n'a pas acheté ses actions pour faire des profits mais plutôt pour se conformer à son rôle d'administrateur et qu'il a versé l'argent obtenu à Centraide. Il s'agissait de sa première expérience au sein d'un émetteur assujetti, d'où la proposition commune d'une pénalité administrative de 2 000 \$.

Le procureur de l'Autorité a soumis que le rôle du Bureau en matière de pénalité administrative consistait à protéger le public et non pas à punir comme un tribunal pénal, tel que décrit dans les arrêts *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*⁷ et *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*⁸.

Il a ensuite reconnu que le Bureau n'est pas nécessairement lié par une entente conclue entre les parties, mais en autant que celle-ci n'aille pas à l'encontre de l'intérêt public ou qu'elle ne soit pas déraisonnable, le tribunal devrait l'entériner. À cet égard, il soumet la décision *Rankin* prononcée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après la « CVMO »)⁹. Il a cité des extraits de cette cause à cet effet :

« [18] The role of the Commission in considering a proposed settlement agreement has been articulated in several cases. In *Re Koonar et al.* (2002), 25 O.S.C.B. 2691, the Commission stated:

The role of the panel in reviewing a settlement agreement is not to substitute the sanctions it would impose in a contested hearing for what is proposed in the settlement agreement, but rather to make sure the agreed sanctions are within acceptable parameters. (*Re Koonar et al.*, *supra* at 2692. See also *Re Melnyk* (2007), 30 O.S.C.B. 5253; *Re Pollitt* (2004), 27 O.S.C.B. 9643 at para. 33; and *Nortel Networks Corp.*, transcript of oral reasons of the Commission, May 22, 2007, p. 52.)

[19] In making that assessment in this case, we gave significant weight to the terms of the Settlement Agreement because those terms were reached as a result of negotiations between adversarial parties (Staff and the Respondent) and because a balancing of factors and interests has already taken place in reaching the agreement. The language of the Settlement Agreement was obviously very carefully negotiated by the parties. Our role in considering the settlement is not to renegotiate the terms of the Settlement Agreement or to suggest changes to the agreed

7. [2001] 2 R.C.S. 132.

8. [1994] 2 R.C.S. 557.

9. *In the Matter of Andrew Stuart Netherwood Rankin*, (2008) 31 OSCB 3303.

facts, statements and sanctions set forth in the Settlement Agreement. Our role is simply to decide whether the Settlement Agreement as a whole, on the terms presented and agreed to, should be approved as being in the public interest (*Re Melnyk, supra* at para. 15).

(...)

[21] Further, the Commission must have regard to the specific circumstances of each case when determining the appropriate sanctions to be imposed on a respondent:¹⁰ »

Le procureur a ensuite rappelé les principes développés dans la décision *Steven Demers* prononcée le 28 février 2006 par le Bureau¹¹ et le rôle que joue un régulateur face à une personne qui a agi d'une façon telle qu'on ne peut plus lui faire confiance dans le futur¹². Mais, a-t-il dit, dans le présent dossier, cela n'est pas applicable, un tel critère ne pouvant s'appliquer à Claude Cajolet.

Référant à l'arrêt *Demers* mais aussi à *ABN Amro*¹³, le procureur de l'Autorité a énuméré divers critères dont un tribunal doit tenir compte lorsqu'il impose une sanction afin de protéger le public¹⁴, tout en les mettant en parallèle avec les faits reprochés à Claude Cajolet :

CRITERES DE LA JURISPRUDENCE	COMMENTAIRES DU PROCUREUR DE L'AUTORITE
La gravité du geste posé :	L'usage illégal d'une information privilégiée, tel que sanctionné en vertu de l'article 187 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> , est une des infractions les plus sérieuses contenue dans cette loi;
Le maintien de la confiance des investisseurs :	Puisque cette infraction est sérieuse, il y a un impact sur la confiance dans les marchés financiers;
Les profits ou les pertes évitées :	Le profit théorique s'élève à 1066 \$ mais le profit réel est nul; il ajoute qu'en matière pénale, les tribunaux n'accordent pas d'importance aux déductions fiscales. Quant au profit réel, il a été remis à Centraide.

10. *Id.*, 3305, par. 18, 19 et 21.

11. *Autorité des marchés financiers c. Steven Demers*, 10 mars 2006, Vol. 3, n° 10 BAMF – Information générale, 51 pages.

12. Citant l'arrêt *Demers*, susmentionné, le procureur de l'Autorité a fait référence aux arrêts *In the Matter of Mithras Ltd. et als.*, [1990] 13 OSCB, 1600 et *Betelco Holdings et als.* [1998] 21 OSCB 7743 qui y sont cités.

13. *Autorité des marchés financiers c. ABN Amro Asset Management Canada Limited*, 10 août 2007, Vol. 4, n° 32, BAMF, 11.

14. *Autorité des marchés financiers c. Steven Demers*, précitée, note 10, 29-30.

CRITERES DE LA JURISPRUDENCE	COMMENTAIRES DU PROCUREUR DE L'AUTORITE
L'expérience sur le marché	Claude Cajolet est nouveau dans l'administration des sociétés et ce n'est pas sa profession première car il est informaticien; il n'a donc pas une grande expérience et n'a pas reçu de formation particulière;
La dissuasion générale (<i>Cartaway</i> ¹⁵)	Si l'infraction est grave, certains facteurs doivent être pris en considération;
La coopération de l'intimé	Claude Cajolet a collaboré avec l'Autorité ;
Le remords	Le témoignage de Claude Cajolet a été entendu ; son remords ne fait pas de doute et il a versé ses profits à Centraide;
Le caractère intentionnel	Il n'y a pas d'intention dans le cas de Claude Cajolet; son cas en est plutôt un de responsabilité stricte où il aurait dû mieux s'informer pour savoir s'il pouvait négocier des titres; Il n'avait pas l'intention de bénéficier d'un profit mais entendait plutôt être comme tous les autres dirigeants de la société;
Les facteurs atténuants	Le principal facteur atténuant est le courriel reçu par Claude Cajolet sur la fin de la période de blackout, un fait qui est également relié au fait qu'il n'avait pas l'intention d'utiliser une information privilégiée de façon illégale. On rappelle aussi qu'il n'avait pas d'expérience à titre d'administrateur de société publique ; il a assisté à une réunion et a appris une information importante sur un sujet dont il avait déjà discuté auparavant; Au même moment, il a reçu un courriel de la direction de la compagnie lui signifiant la fin de la période de blackout ; cela l'a induit en erreur et il a alors négocié immédiatement après, ce qui l'a amené à commettre le délit d'initié. Mais, il a alors appris de son erreur, a produit sa déclaration d'initié puis a déposé ses actions dans le cadre de l'offre publique d'achat et a remis le profit à titre de don de charité à Centraide, un facteur atténuant au dossier.

Le procureur de l'Autorité a soumis un certain nombre de causes de jurisprudence sur les pénalités administratives en cas d'usage illégal d'informations privilégiées;

15. *Cartaway Resources Corp (Re)* [2004] 1 R.C.S. 672.

il appert dans ces cas que la pénalité peut s'élever à un montant représentant approximativement 1 ½ à 2 fois le profit d'un tel usage¹⁶.

Le procureur de l'Autorité a indiqué qu'il n'était ni déraisonnable ni contre l'intérêt public que Claude Cajolet soit sanctionné pour un montant de 2 000 \$, soit deux fois le montant de son profit, encore que ce profit soit plutôt théorique. Il a également soumis qu'il n'était pas nécessaire que le Bureau prononce une interdiction d'opération sur valeurs à l'encontre de Claude Cajolet puisque ce dernier ne siège plus sur aucun conseil d'administration et qu'il a trop peu négocié de titres.

Aucune autre sanction n'est en fait nécessaire, y compris celle de ne plus siéger sur aucun conseil d'administration pour une certaine période ; Claude Cajolet n'aura siégé qu'une seule fois sur un conseil d'administration. Les faits qui lui sont reprochés rendent difficile qu'il y siège à nouveau et une telle mesure n'ajouterait rien à la protection du public. Une pénalité administrative de 2 000 \$ est suffisante.

L'argumentation de Claude Cajolet

Le procureur de Claude Cajolet a reconnu que d'une manière objective, le fait d'utiliser une information privilégiée est un geste grave. Mais, a-t-il ajouté, d'une manière plus subjective, le but d'interdire ce geste est de protéger le marché contre la fixation des prix pour que les intervenants ne puissent en modifier les prix et miner la confiance dans celui-ci.

Or, dans le cas présent, Claude Cajolet n'a négocié qu'une seule transaction; il n'y a pas de preuve de manipulation des marchés. Cela est d'ailleurs admis par l'Autorité. On a plutôt fait la preuve de la bonne foi de l'intimé qui n'avait pas d'intention cachée de faire un profit. Son geste n'a pas eu d'influence au niveau des prix et son impact n'avait rien d'inhabituel. Donc, Claude Cajolet n'a pas eu d'impact sur le public et sur les porteurs de titres. Son infraction est grave mais le taux de gravité n'est pas si énorme, si on observe objectivement les faits.

De manière subjective, Claude Cajolet n'a pas fait de profit indirect. Sa bonne foi n'est pas mise en doute et il n'a pas camouflé sa faute mais il l'a admise et a ensuite suivi les directives de sa compagnie. Il n'y a ni fraude ni tromperie de sa part et l'intimé croyait sincèrement à la lecture du courriel qu'il pouvait négocier. Claude Cajolet manquait d'expérience et n'a pas reçu de formation adéquate. Il était sous la fausse impression qu'il pouvait négocier. Il a collaboré avec l'Autorité.

16. Voir par exemple, *In the Matter of Bennett Environmental Inc., John Bennet, Richard Stern, Robert Griffiths, and Allan Bulckaert*, (2006) 29 OSBC, 5725 (1 ½ les profits); *In the Matter of Betty Leung*, Ontario Securities Commission, Toronto, September 4th, 2008, J. E. A. Turner and S. Thakrar, 8 pages (2 fois les profits); *Fadi Hurani*, 2009 ABASC 29 (2 fois les profits); et *Elmer Keith Conrad*, Re, 2009 ABASC 69 (2 fois les profits).

Le procureur de l'intimé invite le Bureau à prendre en considération le fait que l'admission des faits par son client et la signature d'une entente évitent une longue audition et représentent une économie de ressources judiciaires. Il ajoute que Claude Cajolet n'est pas une menace pour les investisseurs; il n'est plus administrateur, il a appris de ses erreurs et a déposé sa déclaration d'initié. Il a compris sa leçon.

Il n'a pas fait de profit et est prêt à déboursier deux fois le montant retiré sous forme de pénalité. L'effet dissuasif de la décision à rendre par le Bureau a déjà été atteint. Claude Cajolet est déjà empêché de siéger sur un conseil d'administration. Il subit des contrecoups par les frais judiciaires qu'il a dû déboursier. À tout égard, l'entente soumise est raisonnable.

Le tribunal a demandé au procureur de l'Autorité de tracer un parallèle entre la sanction que les parties proposent et celle que le Bureau a imposé dans la décision *Métivier*¹⁷. Le procureur a réitéré que l'infraction d'usage illégal d'une information privilégiée est importante mais que les circonstances du présent dossier démontrent qu'il y a eu bonne foi de la part de l'intimé qui a négocié « *par erreur* ». Son infraction n'a pas eu d'impact sur les marchés.

Il a souligné que le stress subi par l'accusé et la réprobation publique dont il est devenu l'objet faisaient qu'il ne peut plus siéger sur un conseil d'administration. Le Bureau, a-t-il suggéré, doit prendre en compte ces divers facteurs.

Il a terminé en indiquant que le Bureau a imposé trois ans de suspension à Georges Métivier¹⁸ mais que ce dernier était un participant du marché alors que Claude Cajolet était un administrateur de société. Une personne inscrite, a-t-il continué, est soumise à une formation plus précise dans son domaine, formation que Claude Cajolet n'a pas reçue.

L'ANALYSE

Le Bureau ne réitérera jamais assez toute l'importance qu'il accorde à sanctionner l'usage illégal d'une l'information privilégiée. Comme l'a déclaré lui-même le procureur de l'Autorité, ce manquement est assurément une des infractions les plus sérieuses qui sont contenues dans la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁹. C'est un manquement contre lequel le Bureau entend sévir sévèrement. Il rappelle ce qu'il a antérieurement déclaré à ce sujet :

« À l'égard de la gravité du geste commis, je dois souligner en terminant que le délit d'initiés constitue une infraction pénale et désormais criminelle au Canada. La répression de ce genre de délit est désormais reconnue dans l'ensemble des pays industrialisés. L'adoption récente de la directive européenne sur les abus de marché démontre bien que le

17. *Georges Métivier c. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)*, 4 mars 2005, Vol. 2, n° 9, BAMF – Information générale, 76 pages.

18. *Id.*, 69 et 76.

19. Précitée, note 1.

délit d'initié est une infraction grave au Québec et ailleurs et qu'il doit être sanctionné.²⁰ »

Cet acte est un bris de confiance qui vient saper les fondements sur lesquels reposent les marchés de capitaux. Le public, et plus particulièrement le public investisseur, ne peut que réagir négativement à un geste qui permet à certains individus de récolter les fruits des efforts qui ont été semés par d'autres.

Il n'est pas de manquement qui soit si petit pour ne pas avoir un effet négatif sur les marchés. L'intimé a lui-même reconnu que son geste a eu pour effet de lui fermer les portes des conseils d'administration ; il reconnaît de lui-même la réprobation qui s'attache à son comportement, fut-il accompli avec la meilleure des intentions. Quand vient le temps de sanctionner une conduite irrégulière, le Bureau tient compte de ces facteurs pour moduler sa décision.

Ceci étant dit, il appert quand même qu'existent dans le présent dossier des circonstances atténuantes qui, selon les procureurs, devraient amener le Bureau à prononcer une sentence plus légère. Comme indiqué plus haut, l'usage illégal d'une information privilégiée est un manquement répréhensible puisqu'il prive les investisseurs de montants qui auraient dû récompenser leur patience et leur confiance envers une compagnie.

Or, les faits de la présente cause démontrent que tous les effets généralement redoutés en cette matière ne seraient pas survenus. Le geste de Claude Cajolet ne semble pas avoir été intentionnel. Il n'aurait pas, selon la preuve, tenté de profiter de la connaissance d'une information privilégiée.

D'un commun accord, les parties ont reconnu que son seul désir était d'aligner son comportement sur celui des autres administrateurs. L'intimé a reconnu les faits qui lui étaient reprochés et a conclu une entente avec l'Autorité pour payer une pénalité administrative que les parties qui sont devant le Bureau suggèrent être raisonnable.

Dans ces circonstances, il appartient au tribunal de moduler sa décision en fonction des susdits faits. Le procureur de l'Autorité a, à partir de la jurisprudence, énuméré un certain nombre de critères pour évaluer les faits qui sont reprochés à Claude Cajolet pour ensuite présenter les commentaires de sa cliente quant à son évaluation de la conduite de Claude Cajolet, par rapport à ces critères.

Après avoir soigneusement révisé le tout, le Bureau déclare être en accord avec cette analyse et se déclare prêt à en prendre acte pour prononcer sa décision. Il prend aussi acte de la déclaration du procureur de Claude Cajolet selon laquelle ce dernier, en admettant les faits reprochés, a évité une longue audition devant le Bureau, ce qui représente une économie de ressources judiciaires.

20. *Georges Métivier c. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)*, précitée, note 16, 40.

Le procureur de l'Autorité a cité la décision *Rankin* de la CVMO²¹ à l'appui de la position de sa cliente. Or dans cette décision, cet organisme a révisé une entente conclue entre les parties dans ce dossier et lui a accordé le poids que méritait à ses yeux un accord obtenu à la suite de négociations tenues entre des parties adverses, parce l'équilibrage des facteurs et des intérêts en présence dans ce dossier était atteint et que les termes utilisés pour rédiger ce texte avaient manifestement été soigneusement négociés par les parties en présence²². Il ne s'agissait alors pour la CVMO que de décider si cette entente pouvait être approuvée parce qu'elle servait l'intérêt public²³.

Il y a quelques mois, le Bureau a prononcé une décision dans le dossier *Vicenzo Farruggia*²⁴; il a accueilli une demande de révision d'une décision d'une formation de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après l' « OCRCVM »), infirmé la décision de cette formation et substitué la sienne. Une des raisons invoquées par le Bureau était que la formation d'instruction de l'Organisme « n'avait pas de raison valable pour refuser la recommandation commune des procureurs dans ce dossier²⁵ ».

Le Bureau ajouta que « les procureurs des parties étaient d'accord pour le retrait des plaintes et il s'agit d'avocats sérieux et compétents dont l'avis aurait dû être suivi, en l'absence de circonstances particulières justifiant d'agir autrement.²⁶ » Le Bureau estime que dans le présent dossier, l'entente qui lui a été soumise respecte les critères développés dans les deux arrêts cités plus haut. Et bien que la pénalité demandée ne soit pas sévère, elle n'est pas déraisonnable.

Le Bureau croit que le tout atteint l'équilibre recherché entre le besoin de réprimer un comportement fort grave en soi, à savoir l'usage illégal d'une information privilégiée, et l'étude des circonstances entourant la commission de cet acte. Or, estime-t-il, Claude Cajolet n'a pas tant cherché à abuser du système qu'à maladroitement s'intégrer dans le milieu où il avait choisi d'évoluer.

Le tribunal ajoute qu'en analysant l'usage illégal d'une information privilégiée par l'intimé, il peut envisager ce manquement à l'exemple d'une infraction à responsabilité stricte et sanctionner chez Claude Cajolet et son imprudence et le défaut de ne pas s'être informé correctement avant de poser son geste, ce qui lui aurait permis d'en mesurer les conséquences.

Il n'a pas fait de profit, a admis sa faute et a collaboré à l'enquête de l'Autorité. Il consent à l'entente proposée, acceptant par là de payer une pénalité administrative qui représente deux fois le profit fait, un critère considéré

21. Précitée, note 8.

22. *Id.*, 3305, par. 19.

23. *Ibid.*

24. *Vicenzo Farruggia c. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)*, 9 janvier 2009, Vol. 6, n° 1, BAMF, 14.

25. *Id.*, 10.

26. *Ibid.*; voir aussi *Jovanovic c. Médecins (Ordre professionnel des)* [2005] D.T.P.Q. n° 20 et *Jovanovic c. Médecins (Ordre professionnel des)* [2005] R.D.Q. n° 3799.

acceptable par la jurisprudence des autres provinces. Dans ces circonstances, exerçant la discrétion qui lui a été conférée par la loi pour évaluer l'intérêt public²⁷ et selon le droit applicable en la matière, le Bureau est prêt à prendre acte des recommandations des parties et à rendre la décision demandée.

LA DÉCISION

Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières a pour prendre sa décision soigneusement évalué les facteurs suivants :

- La demande de l'Autorité;
- Le témoignage de Claude Cajolet;
- Le document intitulé « *Entente intervenue entre la demanderesse et l'intimé* »;
- Les argumentations des procureurs aux parties ;
- Le droit applicable; et
- L'intérêt public.

Pour toutes ces raisons, le Bureau, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*²⁸ et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*²⁹, impose à Claude Cajolet une pénalité administrative de 2 000 \$ pour avoir, le 14 novembre 2006, contrevenu à l'article 187 de la *Loi sur les valeurs mobilières*³⁰, en faisant un usage illégal d'une information privilégiée alors qu'il était l'initié d'un émetteur assujéti, au sens de l'article 89 de la même loi.

De plus, le Bureau, en vertu du premier alinéa de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*³¹, autorise l'Autorité à percevoir le paiement de cette pénalité administrative. Conformément à l'entente, celle-ci devra être payée à l'Autorité dans les cinq jours suivant la date à laquelle la présente décision est prononcée.

Fait à Montréal, le 12 mars 2010.

(S) Alain Gélinas

Me Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre

Me Claude St Pierre, vice-président

27, *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 1, a. 323.5.

28. Précitée, note 1.

29. Précitée, note 2.

30. Précitée, note 1.

31. *Ibid.*