

# BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION EN VALEURS MOBILIÈRES

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-003

DÉCISION N° : 2010-003-001

DATE : Le 11 février 2010

---

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

---

## **AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

personne morale légalement constituée, ayant son siège social au 2640, boulevard Laurier, 3<sup>ième</sup> étage, à Québec, dans le district de Québec, G1V 5C1  
Partie demanderesse

c.

**GESTION D'ACTIF RATIO CAPITAL CORP.**, personne morale légalement constituée ayant son siège social au 596, chemin St-Jean, La Prairie, district judiciaire de Longueuil, J5R 2L1

et

**DENIS HAMEL**, résidant au 675, avenue du Maire, La Prairie, district judiciaire de Longueuil, J5R 5M3

et

**CHRISTOPHE LECONTE**, résidant au 875, 55<sup>e</sup> avenue, Lachine, district judiciaire de Montréal, H8T 3B6

Parties intimées

---

## **ORDONNANCE D'INTERDICTION D'EXERCER L'ACTIVITÉ DE CONSEILLER ET MESURE PROPRE À ASSURER LE RESPECT DE LA LOI**

[art. 266, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V.-1.1) et art. 93, 94 et 115.9, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2)]

---

M<sup>e</sup> Véronique St-Pierre  
(Girard et al.)  
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 1<sup>er</sup> février 2010

---

## DÉCISION

---

[1] Le 1<sup>er</sup> février 2010, 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 afin qu'il prononce une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller et une mesure propre à assurer le respect de la loi, soit la fermeture d'un site Internet, le tout en vertu des articles 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> (ci-après la « *Loi* ») et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>.

[2] La demande de l'Autorité a été présentée en vertu de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* selon lequel il est loisible au Bureau de prononcer une décision affectant défavorablement les droits d'une personne sans audition préalable, lorsqu'un motif impérieux le requiert. Une audience *ex parte* s'est donc tenue au siège du Bureau le 1<sup>er</sup> février 2010, afin que l'Autorité puisse présenter sa demande.

[3] L'Autorité a déposé avec sa demande l'affidavit requis par l'article 19 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*<sup>3</sup>, en vertu duquel une demande fondée sur des motifs impérieux doit être accompagnée d'une déclaration sous serment écrite à l'appui des faits de la demande et des motifs impérieux.

[4] La demande de l'Autorité contient également une conclusion en vue d'obtenir le dépôt de la présente décision au greffe de la Cour supérieure, en vertu de l'article 115.12 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*. Des copies conformes de la demande de l'Autorité et de la déclaration sous serment sont annexées à la présente décision.

### LA DEMANDE

[5] Les faits qui apparaissent à la demande de l'Autorité sont les suivants :

#### 1- Les parties

##### **Gestion d'actif ratio capital corp.**

1. Gestion d'actif ratio capital corp. (ci-après « Ratio capital ») est une société constituée le 3 juillet 2008, en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44;

---

<sup>1</sup> L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>2</sup> L.R.Q., c. A-33.2.

<sup>3</sup> (2004) 136 G.O. II, 4695.

2. Denis Hamel (ci-après « Hamel »), en plus d'être l'actionnaire majoritaire, occupe les fonctions de président et de secrétaire de cette société;
3. Christophe Leconte (ci-après « Leconte ») et la Fiducie familiale Hamel sont les autres actionnaires de Ratio capital;
4. Ratio capital a déclaré à l'Inspecteur général des institutions financières que ses activités économiques sont la gestion de portefeuilles et l'administration d'un site web financier;
5. De fait, elle administre le site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) sur lequel on retrouve de la sollicitation de résidents québécois pour gérer leurs portefeuilles en contrepartie d'une rémunération forfaitaire ou à pourcentage tel que plus amplement décrit à la section 2 de la présente demande;
6. Pourtant, Ratio capital n'a jamais détenu d'inscription auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité ») pour agir à titre de courtier ou de conseiller en valeurs conformément à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après la « LVM »);

#### **Denis Hamel**

7. Tel que ci-haut allégué, Hamel est l'administrateur, le principal actionnaire et seul dirigeant de Ratio capital;
8. Hamel représente, sur le site Internet de Ratio capital, être titulaire d'un diplôme en finance de l'École des hautes études commerciales de Montréal (HEC) obtenu en 1998;
9. Toutefois, il n'a jamais détenu d'inscription auprès de l'Autorité pour agir à titre de courtier ou de conseiller en valeurs conformément à l'article 5 de la LVM;

#### **Christophe Leconte**

10. Leconte a fondé Ratio capital en 2008 avec Hamel;
11. Il représente sur le site Internet de Ratio capital être titulaire d'un diplôme d'ingénieur en microélectronique et informatique industrielle d'une université française en 1998;
12. Il aurait immigré au Québec en 2000;
13. Toujours selon le site de Ratio capital, il a développé en 2008 les stratégies de placements automatisés offertes par cette société à sa clientèle québécoise;
14. Pareillement à Hamel, il n'a jamais détenu d'inscription auprès de l'Autorité pour agir à titre de courtier ou de conseiller en valeurs conformément à l'article 5 de la LVM;

**2- Les conseils en valeurs mobilières offerts par Ratio capital**

15. Malgré que Ratio capital et ses principaux dirigeants ne détiennent aucune autorisation pour agir à titre de conseiller en valeurs, elle sollicite, par l'entremise de son site Internet, les investisseurs québécois pour gérer à leur place leur compte autogéré de placements;
16. De fait, tel que ci-après démontré, Ratio capital offre de gérer illégalement les portefeuilles de placements de sa clientèle en invitant les futurs investisseurs à suivre 5 étapes prédéterminées sur son site Internet;

**1<sup>ère</sup> étape pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : Ouvrir un compte autogéré**

17. Dans un premier temps, les clients de Ratio capital doivent ouvrir un compte chez un courtier à escompte;
18. Le montant minimal requis pour se joindre à Ratio capital est de 5 000,00 \$;
19. Dans un tel cas, Ratio capital recommande l'utilisation d'un compte CELI;
20. Aucun montant maximal n'est prévu, cependant, si la somme est importante, ils recommandent d'ouvrir un compte REER;

**2<sup>e</sup> étape pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : Choisir un portefeuille virtuel**

21. Puis, les clients doivent choisir l'un des portefeuilles standardisés offerts par Ratio capital;
22. Le premier portefeuille offert est le Ratio Momentum pour TSX :

**Ratio Momentum pour TSX**  
Petites et Moyennes Capitalisations

47,53 % rendement annuel  
Période de 1997 à ce jour.

1 288 actions analysées chaque jour  
2008: rendement de +25.05 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 827 685 \$

(<http://www.ratiocapital.com/Default.aspx>)

23. Nous pouvons remarquer que depuis 1997, ce portefeuille aurait un rendement de 47,53 %;

24. Pour la seule année 2008, marquée par la crise financière, ce portefeuille aurait même eu un rendement positif de 25,05 %;
25. Plus encore, le montant de 5 000,00 \$ investi en 1997 vaudrait aujourd'hui, selon cette stratégie alléguée, 827 685,00 \$;
26. Les autres portefeuilles informatisés offerts par Ratio capital promettent également des rendements élevés, tel qu'il appert des extraits ci-après reproduits :

**Ratio Momentum pour NYSE**

Petites et Moyennes Capitalisations

38,98 % rendement annuel  
Période de 1997 à ce jour.3 015 actions analysées chaque jour  
2008: rendement de - 4,12 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 367 791 \$

**Ratio Momentum pour NASDAQ**

Petites et Moyennes Capitalisations

38,91 % Rendement Annuel  
Période de 1997 à ce jour.7 198 actions analysées chaque jour  
2008: rendement de - 12,51 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 367 791 \$

**Ratio Momentum GC pour TSX**

Moyennes et Grandes Capitalisations

29,49 % Rendement Annuel  
Période de 1997 à ce jour.1 289 actions analysées chaque jour  
2008: rendement de - 5,34 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 147 907 \$

27. Soulignons que de l'aveu même de Hamel, ce dernier a élaboré cette stratégie fondée à partir de simulations informatiques en 2004 (<http://www.ratiocapital.com/AboutManagement.aspx#1>);
28. Ratio capital n'avait d'ailleurs aucune existence avant juillet 2008 selon les informations détenues par le registraire des entreprises;

29. Ces rendements, établis depuis 1997, pour les divers portefeuilles proposés s'avèrent donc purement hypothétiques puisque cette stratégie alléguée a été développée seulement à partir de l'année 2004;

**3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> étapes pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : « Soyez patient et entrez les commandes dans votre compte »**

30. Par la suite, les clients de Ratio capital doivent être patients;
31. En effet, les investisseurs recrutés par Ratio capital doivent simplement suivre les instructions de vendre ou d'acheter qui leurs sont communiquées quotidiennement par courriel;
32. Ratio capital fait d'ailleurs ces avertissements à ces nouveaux clients :
- **Vous devez accepter mentalement que les décisions soient prises par un système informatique et que vous ne devriez pas y ajouter de jugement émotionnel extérieur;**
  - Vous devez avoir une vision à long terme. Vous jugerez l'efficacité du système après seulement 2 ou 3 ans;
  - (...)
  - **Vous devez exécuter toutes les transactions.** Il est possible que la majorité des profits d'une année proviennent de seulement une ou deux transactions. Vous ne voulez donc pas les manquer;
  - Vous aurez à vivre des périodes où plusieurs transactions seront perdantes. Il faut alors conserver votre sang-froid et continuer à suivre le modèle. Ce dernier ajuste automatiquement la taille des positions et quittera complètement le marché si nécessaire;
  - Ne regardez pas en arrière. Lorsqu'une transaction est complétée et que nous avons obtenu un profit ou une perte, il faut passer à la suivante. Il n'est pas nécessaire de se morfondre en regardant le prix d'une action que l'on a vendue continuer à s'apprécier;
  - **Notre système ne requiert pas de consulter votre ordinateur ou de surveiller les cotes boursières chaque jour.** Si vous recherchez des émotions fortes, ce n'est pas pour vous.

(Notre emphase)

33. Les clients de Ratio capital ne gèrent donc pas leur compte à escompte eux-mêmes;
34. C'est Ratio capital qui gère en réalité ces comptes puisque le rôle du client est limité à effectuer les transactions recommandées;

**5<sup>e</sup> étape pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : Payer les tarifs demandés**

35. Enfin, la dernière étape que doivent accepter les clients de Ratio capital est de payer le tarif exigé en échange de ces conseils de gestion de leur portefeuille;
36. Il existe deux tarifs;
37. Pour les portefeuilles de 5000 \$ à 25 000 \$, il y a une tarification fixe annuelle de 495 \$ (<http://www.ratiocapital.com/Price.aspx>);
38. Pour les autres portefeuilles, les clients de Ratio capital doivent payer trimestriellement 15 % des profits générés dans les trois mois précédents;
39. Aucune garantie n'est offerte quant aux résultats futurs de ces portefeuilles modèles;
40. Plus encore, toujours selon le site Internet, Ratio Capital, Hamel et Leconte admettent que ces portefeuilles standards qu'ils imposent à leur clientèle peuvent ne pas convenir ou être incomplets puisqu'ils ne font aucune étude individuelle des besoins de leurs clients.

[6] À l'appui de sa demande, l'Autorité a soumis les motifs suivants :

41. L'Autorité demande, pour la protection des épargnants et dans l'intérêt public, que le Bureau de décision et de révision (ci-après « le Bureau ») prononce des interdictions d'opération sur valeurs, des interdictions d'exercer l'activité de conseiller en valeurs ainsi qu'une ordonnance en vue d'assurer le respect de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 à l'encontre des intimés;
42. En effet, il y a une sollicitation « massive » qui s'effectue via Internet, et qui peut s'étendre tant au Québec qu'ailleurs dans le monde;
43. Ratio capital effectue la gestion des portefeuilles de leurs clients en les présentant comme des comptes autogérés afin de se soustraire à l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de sa réglementation.
44. Or, pour gérer le portefeuille d'actions d'un particulier au Québec, il faut être inscrit auprès de l'Autorité à titre de conseiller en valeurs conformément aux articles 5 et 148 de la LVM;
45. D'ailleurs, Ratio capital admet, malgré ses activités, qu'elle : « n'est pas une firme de conseil financier... »;
46. Elle ajoute même que : « ... ses employés, dirigeants et partenaires ne peuvent en aucun cas être réputés avoir fourni des conseils financiers par l'entremise de ce site web, par courriel, par fax ou au téléphone. »;
47. Ratio capital, Hamel et Leconte contreviennent ainsi sciemment à la LVM par l'élaboration d'une structure visant à contrecarrer l'application de cette loi d'ordre public de protection;

48. De plus, Ratio capital en affirmant gérer les portefeuilles de sa clientèle suivant une stratégie de placement depuis 1997, alors que cette stratégie n'aurait été développée qu'en 2004 selon les représentations même de son site web et en faisant valoir des rendements élevés et hypothétiques, contrevient à l'article 197 de la LVM, cette affirmation constituant une affirmation fautive et trompeuse de nature à induire en erreur un investisseur raisonnable;
49. Les activités ci-haut décrites se poursuivent toujours sur le site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) qui est toujours en activité;
50. Sans des ordonnances comme celles demandées en les présentes, il est à craindre que Ratio capital poursuive ses activités illégales alors qu'elle, ni ses actionnaires et dirigeants, ne détiennent la formation ni les compétences pour se faire et ce, au détriment des épargnants et de la divulgation de l'information fiable, exacte et complète;
51. Pour ces raisons, il est impérieux que le Bureau prononce une décision sans audition préalable conformément à l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* puisque des placements illégaux sont sollicités au Québec par des personnes ne détenant ni la formation, ni les compétences pour ce faire.

## L'AUDIENCE

[7] L'audience *ex parte* s'est tenue le 1<sup>er</sup> février 2010 au siège du Bureau. La procureure de l'Autorité a fait entendre un enquêteur de cet organisme; il a témoigné de tous les faits de la demande, tels qu'ils sont décrits plus haut dans la présente décision. Il a également déposé les pièces à l'appui des allégations de cette demande. L'enquêteur de l'Autorité a précisé que rien n'indique sur le site Internet de Ratio capital que l'adhésion aux modèles de portefeuilles est réservée à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est cependant indiqué que les portefeuilles en dessous de 5 000 \$ ne sont pas acceptés.

[8] La procureure de l'Autorité a ensuite présenté les arguments au soutien de la demande, reprenant ce qui a été mentionné précédemment dans la demande de l'Autorité reproduite ci-haut. Les conclusions de la demande de l'Autorité visent à obtenir à l'encontre des intimés une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs, d'exercer l'activité de conseiller, une mesure propre à assurer le respect de la loi et le dépôt de la décision au greffe de la Cour supérieure.

[9] À titre de mesure visant à assurer le respect de la loi, en vertu de l'article 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, la procureure de l'Autorité demande au Bureau qu'il prononce une ordonnance en vue d'obtenir la fermeture du site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) administré par Gestion d'actif ratio capital corp., Denis Hamel et Christophe Leconte.

## L'ANALYSE

### *L'exercice de l'activité de conseiller*

[10] L'article 148 de la Loi prévoit que la personne qui agit à titre de conseiller est tenue de s'inscrire auprès de l'Autorité. L'inscription auprès de l'Autorité est soumise à des exigences de compétence, de probité et de solvabilité<sup>4</sup> afin notamment d'assurer la protection des épargnants et la confiance de ceux-ci envers les intervenants du secteur financier.

[11] L'obligation d'inscription est en fonction de l'exercice de l'activité (« *business trigger* »). Pour être assujettie à l'obligation d'inscription, la personne ou la société doit exercer une activité qui cadre à la définition de conseiller, telle qu'édictée à l'article 5 de la Loi :

« conseiller » : toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière d'investissement en valeurs ou d'achat, de souscription ou de vente de valeurs ou à gérer un portefeuille de valeurs;<sup>5</sup>

[12] L'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*<sup>6</sup> indique des facteurs non exhaustifs à considérer pour déterminer s'il y a exercice de l'activité de courtier ou de conseiller :

- « a) L'exercice d'activités analogues à celles des personnes inscrites  
[...]
- b) Le fait d'agir à titre d'intermédiaire ou de teneur de marché  
[...]
- c) Le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue  
[...]
- d) Le fait d'être ou de s'attendre à être rémunéré  
[...]
- e) Le démarchage direct ou indirect »<sup>7</sup>.

[13] Ces facteurs s'inspirent de la jurisprudence développée en matière de valeurs mobilières. À cet égard, le Bureau cite l'extrait suivant d'une décision de la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique qui a clarifié les éléments permettant de déterminer si une personne ou une société agit à titre de conseiller, à savoir si une opinion ou une recommandation est offerte et si cette recommandation est offerte d'une manière qui reflète l'exercice d'une activité :

---

<sup>4</sup> Précitée, note 1, art. 151.

<sup>5</sup> Précitée, note 1.

<sup>6</sup> 25 septembre 2009, Vol. 6, n° 38, BAMF, page 59.

<sup>7</sup> *Id.*, 1.3 Notions fondamentales.

« ... the nature of the information given or offered by a person is the key factor in determining whether that person is advising with respect to investment in or the purchase or sale of securities. A person who does nothing more than provide factual information about an issuer and its business activities is not advising in securities. A person who recommends an investment in an issuer or the purchase or sale of an issuer's securities, or who distributes or offers an opinion on the investment merits of an issuer or an issuer's securities, is advising in securities. If a person advising in securities is distributing or offering the advice in a manner that reflects a business purpose, the person is required to be registered under the Act. »<sup>8</sup>

[14] Dans le même ordre d'idées, s'inspirant de la jurisprudence établie en la matière, les auteurs David Johnston et Kathleen Doyle Rockwell résumant ainsi les éléments clés de la définition de conseiller :

« Although the definition is ambiguous, there are two key considerations. First, did the purported adviser express an opinion or make a recommendation? Merely reciting facts does not make one an adviser; recommending an investment or opining on the investment merits of an issuer or securities is advising. Second, did the purported adviser offer the recommendation in a way which reflected a business purpose? Some activities reflecting a business purpose are: expecting remuneration for the activities, even if no investor ever follows the recommendation, pays a commission or invests with the purported adviser; using a website to offer advice and solicit investors; and making a recommendation to many potential investors (e.g., through the Internet or other advertisement). A disclaimer that a purported adviser is not "advising" is insufficient. »<sup>9</sup>

[15] Quant à l'utilisation d'Internet pour l'exercice de l'activité de conseiller, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans l'affaire *Re First Federal Capital*<sup>10</sup> a conclu à l'exercice de l'activité de conseiller en se basant sur les déclarations figurant sur le site Internet de la société intimée. La commission a retenu les éléments suivants :

« [31] The use of a web site on the internet to solicit investors and to offer advice, in and of itself, may be suggestive of a business purpose.

[32] The distribution of a recommendation to a large number of potential investors, such as through the use of the Internet or other forms of advertisement, has also been held to be reflective of a business purpose, reference Donas and Maguire.

[...]

[61] First Federal held itself out as being in the business of advising as evidenced by several statements on its web site.

---

<sup>8</sup> *Re Donas*, [1995] BCSC Weekly Summary 14.

<sup>9</sup> David JOHNSTON et Kathleen DOYLE ROCKWELL, *Canadian Securities Regulation*, 4th edition, LexisNexis Butterworths, 2006, p. 359.

<sup>10</sup> *Re First Federal Capital (Canada) Corp.*, 2004 LNONOSC 57.

[62] Posting information on a web site, including the holding out of being in the business of advising, solicitations, and offerings of securities, is not an isolated act, because the posting is available to persons who can access the Internet and is available during the time the information remains posted.

[63] When it comes to determine whether or not the respondents held out that First Federal was in the business of advising, the assets and securities that are relevant are more than the Trading Program and other investments provided by First Federal. They also include all the other securities such as public and private debt that are referred to in the documentation and promotional literature contained on the web site. »<sup>11</sup>

[16] Ainsi, le Bureau peut prendre en considération les déclarations apparaissant sur le site Internet de la société Ratio capital pour déterminer si elle exerce ou se présente comme exerçant l'activité de conseiller.

[17] De plus, il ressort de la jurisprudence<sup>12</sup> que le fait de publier une mise en garde à l'effet que les auteurs d'une opinion ou d'une recommandation n'exercent pas des activités de courtier ou de conseiller n'est pas suffisant pour les soustraire à leurs obligations d'inscription. À ce propos, il convient de citer le passage suivant de la décision *Re Dodsley*<sup>13</sup> de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario :

« It was also argued that the disclaimer contained in the material expressly advised clients that Dodsley's services are other than as an adviser. Again, we do not accept that position in that the material distributed by Dodsley and its contents are not consistent with the content of the disclaimer. Further, we are of the view that having regard to the purpose of section 25 of the Act, it would be inappropriate for one who acts in contravention of section 25 to seek to avoid the consequences thereof by some form of disclaimer. Section 25 has been enacted to protect investors and it would be contrary to that purpose to be able to avoid its requirements simply through a disclaimer. To give any credit to such a disclaimer, in the circumstances, is to avoid the very purpose for which section 25 of the Act was enacted. »<sup>14</sup>

[18] Par ailleurs, dans une affaire similaire à la présente, soit dans l'affaire *Services informatiques Iceberg International inc.*<sup>15</sup>, la Commission des valeurs mobilières du Québec devait déterminer si les sociétés intimées avaient exercé des activités de conseiller, au sens de l'article 5 de la Loi. Les activités menées par les intimées constituaient « la mise en marché et l'exploitation de quatre logiciels de prévision dans le domaine financier, soit des logiciels de prévision sur les actions inscrites en bourse, sur les devises, sur les taux d'intérêt américains et sur l'or et l'argent »<sup>16</sup>. La publication

---

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> *Ibid.*, *Re Donas*, précitée, note 8; *Re Dodsley*, 2003 LNONOSC 92, par. 13; *Services informatiques Iceberg International inc.*, (1987) 18 B.C.V.M.Q. n° 6, A6.

<sup>13</sup> *Re Dodsley*, précitée, note 12.

<sup>14</sup> *Id.*, par. 13.

<sup>15</sup> *Services informatiques Iceberg International inc.*, précitée, note 12.

<sup>16</sup> *Id.*, A7.

offerte par les sociétés contenait une mise en garde à l'effet que la société ne faisait pas de recommandations et que les données transmises restaient sujettes à l'interprétation des usagers.

[19] Malgré cette mise en garde, la Commission considéra que les sociétés intimées offraient des conseils concernant l'acquisition ou l'aliénation de valeurs<sup>17</sup>. Après avoir analysé la jurisprudence soumise, la Commission fit la constatation suivante :

« Il se dégage une constatation claire de toutes ces références, à savoir que la publication de tels outils d'analyse, y compris les mécanismes permettant de déceler des signaux d'achat, de vente ou de « market timing », constitue l'activité de conseiller en valeurs, même si le fournisseur de tels services n'exprime pas d'opinion ou de recommandation précise, et même si la décision ou le jugement de valeur relève uniquement de l'utilisateur sur la base de renseignements fournis de manière passive. »<sup>18</sup>

[20] Il est à noter que dans le présent cas, la mention suivante apparaît sur le site Internet de Ratio capital :

« Gestion d'Actif Ratio Capital n'est pas une firme de conseil financier et ses employés, dirigeants et partenaires ne peuvent en aucun cas être réputés avoir fourni des conseils financiers par l'entremise de ce site web, par courriel, par fax ou au téléphone. Gestion d'Actif Ratio Capital n'est aucunement impliqué dans la pratique du commerce des valeurs mobilières. Gestion d'Actif Ratio Capital ne donne aucune garantie expresse ou implicite relativement au contenu financier de ses produits. Les modèles de gestion de portefeuille contenus sur ratiocapital.com sont fournis "TEL QUEL" ET "TEL QUE DISPONIBLE" et nous n'offrons aucune garantie quant au résultat futur de ces portefeuilles modèle. Ces modèles de portefeuilles peuvent, dépendant de votre situation particulière, ne pas convenir à vos besoins ou être incomplets. En cas de doute, vous devriez consulter un conseiller financier. Dans tous les cas, la responsabilité maximale de Gestion d'Actif Ratio Capital découlant de ou en relation avec l'utilisation de nos produits, est limitée au remboursement de leur prix d'achat. »

[21] Malgré la présence de cet avis, il appert des faits allégués et des documents déposés par l'Autorité que la société Ratio capital et les intimés offriraient, par la souscription à leurs modèles de portefeuilles et par leur système d'envoi de courriel aux investisseurs abonnés à leurs services, des conseils en matière d'achat ou de vente de valeurs.

[22] De plus, les intimés effectueraient de la sollicitation par le biais du site Internet Ratio capital afin d'inciter les investisseurs à souscrire à leurs services permettant de recevoir des recommandations quant à leur portefeuille.

---

<sup>17</sup> *Id.*, A9.

<sup>18</sup> *Ibid.*

[23] À cet effet, le Bureau retient les mentions suivantes apparaissant sur le site Internet de Ratio capital pour conclure que les intimés offriraient ou se présenteraient comme offrant des conseils en matière d'achat ou de vente de valeurs :

- « Vous recevrez un courriel à chaque jour qui décrit le contenu de votre portefeuille et les opérations à exécuter. »;
- « Ratio Capital est une firme de gestion de portefeuilles boursiers utilisant des modèles quantitatifs informatisés. »;
- « [...] nos modèles d'investissement complètement informatisés sélectionnent de façon précise et méthodique les titres et quantités d'actions que vous devriez posséder. »;
- « Les ordres sont tous de simples achats et ventes d'actions (pas de ventes à découvert). »;
- « Notre modèle recherche à exploiter des tendances des prix à moyen terme. Il en résulte donc que lors des ordres d'achat, les actions suggérées auront très souvent affiché une très forte progression de leur prix dans les dernières semaines. Cela est normal et en fait constitue un critère important de sélection des titres suggérés. » ;
- « Vous devez exécuter toutes les transactions. Il est possible que la majorité des profits d'une année proviennent de seulement une ou deux transactions. Vous ne voulez donc pas les manquer. »;
- « Certains jours, lorsque nos portefeuilles modèles ont détecté des titres répondants aux critères de sélection et que les paramètres de gestion du risque de votre portefeuille sont appropriés, vous recevrez des instructions d'achats et/ou de ventes à effectuer. Vous y retrouvez les instructions claires sur le symbole du titre, son nom, la quantité et l'opération de vente ou achat à effectuer. »;
- « Lorsque vous recevez nos courriels, accédez à votre compte de courtage en direct et entrez les commandes tel qu'indiqué dans le courriel avant l'ouverture du marché. »;
- « Certains jours, vous recevrez un courriel avec de nouveaux ordres à exécuter le lendemain. Ces ordres vous indiquent le nom de la société concernée, le symbole de son action, si c'est un ordre d'achat ou de vente, et la quantité d'actions à négocier. Nos ordres sont toujours à exécuter au prix d'ouverture de la session du lendemain. Il ne vous reste donc qu'à accéder à votre compte chez votre courtier, et à recopier les informations du courriel et spécifiant que l'ordre est "au cours du marché". Si vous faites cela avant l'ouverture de la bourse à 9 h 30, votre ordre sera exécuté au cours de l'ouverture. ». [Nos soulèvements]

[24] Afin de déterminer la nature des activités menées par les intimées à savoir si elles correspondent à l'exercice de l'activité de conseiller, le Bureau a considéré les

éléments suivants en s'inspirant de la jurisprudence précitée et de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*<sup>19</sup> :

- Le fait d'offrir des recommandations d'achat ou de vente de titres sous forme de courriel à des investisseurs et d'informer les investisseurs des opérations qui doivent être effectuées : les courriels transmis indiquent les ordres à effectuer et précisent la société, le symbole boursier, s'il s'agit d'un ordre d'achat ou de vente et la quantité d'actions à négocier;
- Le fait d'exercer l'activité de façon continue : l'utilisation d'un site Internet pour solliciter les épargnants en vue de leur offrir des services de conseils en matière d'investissement;
- Le fait de recevoir ou de s'attendre à recevoir une rémunération pour l'exercice de l'activité : les intimés proposent une tarification fixe annuelle de 495 \$ pour les portefeuilles de 5 000 \$ à 25 000 \$ et une tarification trimestrielle liée à la performance de 15 % des nouveaux profits générés tous les trois mois pour les portefeuilles de 27 500 \$ et plus;
  - Le Bureau tient à noter que la rémunération tirée de l'adhésion aux services de conseils ne proviendrait pas seulement des frais d'abonnement, mais proviendrait, selon le volume du portefeuille, des profits qui sont générés grâce aux conseils;
- Le démarchage direct ou indirect : les intimés offrent par le biais d'un site Internet leurs services de recommandations basées sur des « modèles quantitatifs informatisés », en échange de la souscription à un ou plusieurs portefeuilles et en faisant miroiter des rendements exceptionnels.

[25] Par conséquent, suivant les faits allégués par l'Autorité et considérant les motifs exposés précédemment, le Bureau conclut que les intimés exerceraient l'activité de conseiller sans inscription.

### ***L'interdiction d'exercer l'activité de conseiller***

[26] Dans l'optique de pourvoir à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés, il est prévu à l'article 266 de la Loi que le Bureau peut interdire à une personne d'exercer l'activité de conseiller.

[27] Le Bureau rappelle que l'un des objectifs d'une telle ordonnance d'interdiction est de protéger les épargnants et d'assurer le bon fonctionnement des marchés. Le Bureau souligne le passage suivant de la décision qu'il a prononcée dans le dossier *Georges*

---

<sup>19</sup> Précitée, note 6.

*Métivier*<sup>20</sup>, concernant l'importance des professionnels pour un encadrement efficace des marchés et la protection des investisseurs :

« Le marché des valeurs mobilières est basé sur la confiance des investisseurs vis-à-vis des bourses, des firmes et des organismes de réglementation ou d'autoréglementation. La première ligne de défense des marchés financiers repose cependant sur l'intégrité des 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)*, 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, dans lequel le juge Fauteux a fait remarquer à la p. 588:

[TRADUCTION] L'objet prépondérant de la loi est d'assurer que les personnes qui, dans la province, exercent le commerce des valeurs mobilières ou qui agissent comme conseillers en placement, sont honnêtes et de bonne réputation et, ainsi, de protéger le public, dans la province ou ailleurs, contre toute fraude consécutive à certaines activités amorcées dans la province par des personnes qui y exercent ce commerce.

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>21</sup> [Références omises]

[28] L'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* prévoit que le Bureau peut prononcer une décision sans que ne soit entendu l'intimé, en cas de présence d'un motif impérieux. Ce pouvoir de rendre une ordonnance affectant les droits d'une partie sans lui donner l'occasion de se faire entendre d'abord doit s'interpréter en tenant compte des objectifs sous-tendant la réglementation sur les valeurs mobilières.

<sup>20</sup> *Georges Métivier c. Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières*, 4 mars 2005, Vol. 2, n° 9, BAMF – Section information générale, 76 pages.

<sup>21</sup> *Id.*, 30-31.

[29] Il s'agit de la protection du public investisseur, la confiance du public envers l'intégrité des marchés financiers, la mise en place de mesures de contrôle efficaces pour les marchés financiers et l'accès à une information fiable, exacte et complète sur les produits offerts et les intervenants des marchés<sup>22</sup>.

[30] Le Bureau a révisé la preuve présentée par l'Autorité et a également pris note des arguments de la procureure de cette dernière. Il est particulièrement inquiet des allégations et des faits suivants présentés par l'Autorité :

- Les intimés effectueraient des activités de conseiller sans détenir l'inscription requise en vertu de l'article 148 de la Loi;
- Selon les allégations de l'Autorité, Ratio capital, M. Hamel et M. Leconte contreviendraient sciemment à la Loi par l'élaboration d'une structure visant à contrecarrer l'application d'une loi d'ordre public;
- De plus, Ratio capital en affirmant gérer les portefeuilles de ses clients en suivant une stratégie de placement depuis 1997, alors que cette stratégie n'aurait été développée qu'en 2004 selon les représentations figurant sur le site Internet de Ratio capital et en faisant miroiter des rendements élevés et hypothétiques, contreviendrait, selon les allégations de l'Autorité, à l'article 197 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, en ce que cette affirmation serait fausse et trompeuse et de nature à induire en erreur un investisseur raisonnable;
- Selon les informations apparaissant sur le site Internet de Ratio capital, les quatre modèles de portefeuilles proposés auraient, depuis 1997, des rendements annuels de 29.49 %, 38.91 %, 38.98 % et 47.48 %, alors que ce ne serait qu'en 2004 que M. Hamel aurait développé une stratégie d'investissement à partir d'une recherche réalisée par l'utilisation de simulations informatisées;
- Une sollicitation massive et continue s'effectuerait par le biais d'un site Internet faisant la promotion de rendements exceptionnels et incitant les épargnants à ouvrir un compte autogéré chez un courtier à escompte et à laisser la gestion de leurs portefeuilles entre les mains des modèles automatisés développés par Ratio capital;
- Les épargnants ne seraient pas en mesure à la lumière des informations fournies sur le site Internet de prendre une décision d'investissement éclairée et pourraient être éblouis par les rendements élevés offerts et par les mentions à l'effet que le risque est « contrôlé en tout temps » et que lors de « périodes de faiblesse » « vous sortez du marché »;

---

<sup>22</sup> Voir les missions et fonctions de l'Autorité des marchés financiers en vertu des articles 4 et 8 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, précitée, note 2.

- Les conseils proposés ne tiendraient pas compte de la situation financière, de la tolérance aux risques et des objectifs des investisseurs;
- L'Autorité invoque que sans des ordonnances comme celles recherchées, il est à craindre que Ratio capital poursuive ses activités alléguées illégales alors qu'elle, ni ses actionnaires et dirigeants, ne détiendrait la formation ni les compétences pour se faire, et ce, au détriment des épargnants et de la divulgation de l'information fiable, exacte et complète.

[31] Le Bureau note qu'en l'espèce une décision rendue *ex parte* est nécessaire notamment pour assurer la protection des investisseurs ainsi que l'accès à une information fiable et complète sur les rendements offerts, sur les stratégies d'investissement et sur les personnes exerçant l'activité de conseiller.

[32] Par conséquent, en vertu de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le Bureau estime qu'il existe un motif impérieux de prononcer à l'encontre des intimés une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller.

### ***La mesure propre à assurer le respect de la Loi***

[33] À titre de mesure propre à assurer le respect de la Loi en vertu de l'article 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, l'Autorité demande au Bureau qu'il ordonne la fermeture du site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) afin d'éviter que les intimés poursuivent la sollicitation par le biais de ce site Internet.

[34] Afin que l'ordonnance d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller soit pleinement efficace dans le but de protéger le public investisseur et pour empêcher que les activités ne se perpétuent au détriment des épargnants, le Bureau est d'avis que la requête visant à empêcher la sollicitation via le site Internet de Ratio capital doit être accordée en vertu de l'article 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* et de l'article 323.5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

### ***L'interdiction d'opération sur valeurs***

[35] La demande de l'Autorité contient une conclusion visant à interdire aux intimés d'effectuer directement ou indirectement toute opération sur valeurs sur toutes formes d'investissement assujetties à la *Loi sur les valeurs mobilières*, le tout en vertu de l'article 265 de la Loi.

[36] Une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs avec une telle portée générale est une mesure qui entraîne des conséquences importantes pour la personne visée par celle-ci. Le prononcé d'une telle ordonnance rendue en fonction de l'intérêt public doit tenir compte notamment « du traitement équitable des investisseurs, de l'incidence de son intervention sur l'efficacité des marchés financiers et de la confiance du public dans ces mêmes marchés »<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> *Autorité des marchés financiers c. Steven Demers*, 10 mars 2006, Vol. 3, n° 10, BAMF – Informations générales, 9, pages 21-22.

[37] Le Bureau estime que l'Autorité n'a pas démontré qu'il serait nécessaire dans l'intérêt public d'interdire aux intimés d'effectuer de telles opérations sur valeurs. Les faits allégués par l'Autorité et reprochés aux intimés correspondent à l'exercice d'activités de conseiller sans inscription. Le Bureau considère qu'à cette étape, la protection de l'intérêt public ne justifie pas d'interdire aux intimés d'effectuer des opérations sur valeurs.

### ***Le dépôt de la décision au greffe de la Cour supérieure***

[38] Enfin, le Bureau a pris connaissance de la demande de l'Autorité visant à obtenir le dépôt de la décision au greffe de la Cour supérieure en vertu de l'article 115.12 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*. À la présente étape *ex parte*, l'Autorité n'a pu faire la preuve que les intimés pourraient ne pas respecter la décision du Bureau et qu'il serait impératif d'effectuer un tel dépôt. Par conséquent, le Bureau refuse, à cette étape, la demande de l'Autorité à cet égard.

### **LA DÉCISION**

[39] Après avoir pris connaissance de la demande de l'Autorité, de la preuve présentée par cette dernière au cours de l'audience du 1<sup>er</sup> février 2010 et considérant les motifs exposés précédemment, le Bureau, en vertu de l'article 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>24</sup> et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>25</sup> prononce les ordonnances suivantes :

**1) INTERDICTION D'EXERCER L'ACTIVITÉ DE CONSEILLER EN VERTU DE L'ARTICLE 266 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET DES ARTICLES 93 ET 115.9 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL INTERDIT** à Gestion d'actif ratio capital corp., Denis Hamel et Christophe Leconte d'exercer l'activité de conseiller, telle que définie à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*;

**2) MESURE PROPRE À ASSURER LE RESPECT DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES, EN VERTU DE L'ARTICLE 94 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL ORDONNE** la fermeture du site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) administré par Gestion d'actif ratio capital corp., Denis Hamel et Christophe Leconte.

[40] En application du second alinéa de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le Bureau informe les intimés qu'ils ont une période de quinze jours pour demander au Bureau de tenir une audience relative à la présente décision. Celle-ci

---

<sup>24</sup> Précitée, note 1.

<sup>25</sup> Précitée, note 2.

se tiendra alors dans la salle d'audience *Paul Fortugno* qui est située au 500, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 16.40, à Montréal (Québec).

[41] Il appartient alors aux intimés de communiquer avec le Secrétariat du Bureau, au 1-877-873-2211, afin d'informer le Bureau qu'ils entendent exercer leur droit d'être entendus.

[42] Les intimés sont aussi invités à prendre note qu'une partie a le droit de se faire représenter par un avocat<sup>26</sup>. Le Bureau informe également les personnes morales et les entités désirant être entendues dans le cadre du présent dossier qu'elles sont tenues de se faire représenter par avocat au cours d'une audience devant le Bureau<sup>27</sup>.

[43] L'ordonnance d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et la mesure propre à assurer le respect de la Loi entrent en vigueur à la date à laquelle elles ont été prononcées et elles le resteront jusqu'à ce qu'elles soient modifiées ou abrogées.

Fait à Montréal, le 11 février 2010.

*(S) Alain Gélinas*

---

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

---

<sup>26</sup> Précité, note 3, art. 31.

<sup>27</sup> *Id.*, art. 32.

## BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL  
DOSSIER N°

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**,  
personne morale légalement constituée, ayant son  
siège social au 2640, boulevard Laurier, 3<sup>ième</sup> étage,  
à Québec, dans le district de Québec, G1V 5C1

### DEMANDERESSE

c.

**GESTION D'ACTIF RATIO CAPITAL CORP.**,  
personne morale légalement constituée ayant son  
siège social au 596, chemin St-Jean à Laprairie,  
district judiciaire de Longueuil, J5R 2L1

et

**DENIS HAMEL**, résidant au 675, avenue du Maire  
à La Prairie, district judiciaire de Longueuil,  
J5R 5M3

et

**CHRISTOPHE LECONTE**, résidant au 875, 55<sup>e</sup>  
avenue à Lachine, district judiciaire de Montréal,  
H8T 3B6

### INTIMÉS

---

**Demande de l'Autorité des marchés financiers en vertu des articles 93, 94, 115.9 et 115.12  
de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 et des articles  
265, 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1.**

---

## L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS SOUMET RESPECTUEUSEMENT AU BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION CE QUI SUIT :

### 1- Les parties

#### **Gestion d'actif ratio capital corp.**

1. Gestion d'actif ratio capital corp. (ci-après « Ratio capital ») est une société constituée le 3 juillet 2008, en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.C. 1985, c. C-44;
2. Denis Hamel (ci-après « Hamel »), en plus d'être l'actionnaire majoritaire, occupe les fonctions de président et de secrétaire de cette société;
3. Christophe Leconte (ci-après « Leconte ») et la Fiducie familiale Hamel sont les autres actionnaires de Ratio capital;
4. Ratio capital a déclaré à l'Inspecteur général des institutions financières que ses activités économiques sont la gestion de portefeuilles et l'administration d'un site web financier;
5. De fait, elle administre le site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) sur lequel on retrouve de la sollicitation de résidents québécois pour gérer leurs portefeuilles en contrepartie d'une rémunération forfaitaire ou à pourcentage tel que plus amplement décrit à la section 2 de la présente demande;
6. Pourtant, Ratio capital n'a jamais détenu d'inscription auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité ») pour agir à titre de courtier ou de conseiller en valeurs conformément à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après la « LVM »);

#### **Denis Hamel**

7. Tel que ci-haut allégué, Hamel est l'administrateur, le principal actionnaire et seul dirigeant de Ratio capital;
8. Hamel représente, sur le site Internet de Ratio capital, être titulaire d'un diplôme en finance de l'École des hautes études commerciales de Montréal (HEC) obtenu en 1998;
9. Toutefois, il n'a jamais détenu d'inscription auprès de l'Autorité pour agir à titre de courtier ou de conseiller en valeurs conformément à l'article 5 de la LVM;

### **Christophe Leconte**

10. Leconte a fondé Ratio capital en 2008 avec Hamel;
11. Il représente sur le site Internet de Ratio capital être titulaire d'un diplôme d'ingénieur en microélectronique et informatique industrielle d'une université française en 1998;
12. Il aurait immigré au Québec en 2000;
13. Toujours selon le site de Ratio capital, il a développé en 2008 les stratégies de placements automatisés offertes par cette société à sa clientèle québécoise;
14. Pareillement à Hamel, il n'a jamais détenu d'inscription auprès de l'Autorité pour agir à titre de courtier ou de conseiller en valeurs conformément à l'article 5 de la LVM;

### **2- Les conseils en valeurs mobilières offerts par Ratio capital**

15. Malgré que Ratio capital et ses principaux dirigeants ne détiennent aucune autorisation pour agir à titre de conseiller en valeurs, elle sollicite, par l'entremise de son site Internet, les investisseurs québécois pour gérer à leur place leur compte autogéré de placements;
16. De fait, tel que ci-après démontré, Ratio capital offre de gérer illégalement les portefeuilles de placements de sa clientèle en invitant les futurs investisseurs à suivre 5 étapes prédéterminées sur son site Internet;

#### **1<sup>ère</sup> étape pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : Ouvrir un compte autogéré**

17. Dans un premier temps, les clients de Ratio capital doivent ouvrir un compte chez un courtier à escompte;
18. Le montant minimal requis pour se joindre à Ratio capital est de 5 000,00 \$;
19. Dans un tel cas, Ratio capital recommande l'utilisation d'un compte CELI;
20. Aucun montant maximal n'est prévu, cependant, si la somme est importante, ils recommandent d'ouvrir un compte REER;

#### **2<sup>e</sup> étape pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : Choisir un portefeuille virtuel**

21. Puis, les clients doivent choisir l'un des portefeuilles standardisés offerts par Ratio capital;

22. Le premier portefeuille offert est le Ratio Momentum pour TSX :

**Ratio Momentum pour TSX**

Petites et Moyennes Capitalisations

47,53 % rendement annuel

Période de 1997 à ce jour.

1 288 actions analysées chaque jour

2008: rendement de +25.05 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 827 685 \$

(<http://www.ratiocapital.com/Default.aspx>)

23. Nous pouvons remarquer que depuis 1997, ce portefeuille aurait un rendement de 47,53 %;
24. Pour la seule année 2008, marquée par la crise financière, ce portefeuille aurait même eu un rendement positif de 25,05 %;
25. Plus encore, le montant de 5 000,00 \$ investi en 1997 vaudrait aujourd'hui, selon cette stratégie alléguée, 827 685,00 \$;
26. Les autres portefeuilles informatisés offerts par Ratio capital promettent également des rendements élevés, tel qu'il appert des extraits ci-après reproduits :

**Ratio Momentum pour NYSE**

Petites et Moyennes Capitalisations

38,98 % rendement annuel

Période de 1997 à ce jour.

3 015 actions analysées chaque jour

2008: rendement de – 4,12 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 367 791 \$

**Ratio Momentum pour NASDAQ**

Petites et Moyennes Capitalisations

38,91 % Rendement Annuel

Période de 1997 à ce jour.

7 198 actions analysées chaque jour

2008: rendement de – 12,51 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 367 791 \$

**Ratio Momentum GC pour TSX**  
Moyennes et Grandes Capitalisations

29,49 % Rendement Annuel  
Période de 1997 à ce jour.

1 289 actions analysées chaque jour  
2008: rendement de – 5,34 %

5 000 \$ investis en 1997 valent maintenant 147 907 \$

27. Soulignons que de l'aveu même de Hamel, ce dernier a élaboré cette stratégie fondée à partir de simulations informatiques en 2004 (<http://www.ratiocapital.com/AboutManagement.aspx#1>);
28. Ratio capital n'avait d'ailleurs aucune existence avant juillet 2008 selon les informations détenues par le registraire des entreprises;
29. Ces rendements, établis depuis 1997, pour les divers portefeuilles proposés s'avèrent donc purement hypothétiques puisque cette stratégie alléguée a été développée seulement à partir de l'année 2004;

**3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> étapes pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : « Soyez patient et entrez les commandes dans votre compte »**

30. Par la suite, les clients de Ratio capital doivent être patients;
31. En effet, les investisseurs recrutés par Ratio capital doivent simplement suivre les instructions de vendre ou d'acheter qui leurs sont communiquées quotidiennement par courriel;
32. Ratio capital fait d'ailleurs ces avertissements à ces nouveaux clients :
  - **Vous devez accepter mentalement que les décisions soient prises par un système informatique et que vous ne devrez pas y ajouter de jugement émotionnel extérieur;**
  - Vous devez avoir une vision à long terme. Vous jugerez l'efficacité du système après seulement 2 ou 3 ans;
  - (...)
  - **Vous devez exécuter toutes les transactions.** Il est possible que la majorité des profits d'une année proviennent de seulement une ou deux transactions. Vous ne voulez donc pas les manquer;
  - Vous aurez à vivre des périodes où plusieurs transactions seront perdantes. Il faut alors conserver votre sang-froid et continuer à suivre le

modèle. Ce dernier ajuste automatiquement la taille des positions et quittera complètement le marché si nécessaire;

- Ne regardez pas en arrière. Lorsqu'une transaction est complétée et que nous avons obtenu un profit ou une perte, il faut passer à la suivante. Il n'est pas nécessaire de se morfondre en regardant le prix d'une action que l'on a vendue continuer à s'apprécier;
- **Notre système ne requiert pas de consulter votre ordinateur ou de surveiller les cotes boursières chaque jour.** Si vous recherchez des émotions fortes, ce n'est pas pour vous.

(Notre emphase)

33. Les clients de Ratio capital ne gèrent donc pas leur compte à escompte eux-mêmes;
34. C'est Ratio capital qui gère en réalité ces comptes puisque le rôle du client est limité à effectuer les transactions recommandées;

#### **5<sup>e</sup> étape pour se joindre à la clientèle de Ratio capital : Payer les tarifs demandés**

35. Enfin, la dernière étape que doivent accepter les clients de Ratio capital est de payer le tarif exigé en échange de ces conseils de gestion de leur portefeuille;
36. Il existe deux tarifs;
37. Pour les portefeuilles de 5000 \$ à 25 000 \$, il y a une tarification fixe annuelle de 495 \$ (<http://www.ratiocapital.com/Price.aspx>);
38. Pour les autres portefeuilles, les clients de Ratio capital doivent payer trimestriellement 15 % des profits générés dans les trois mois précédents;
39. Aucune garantie n'est offerte quant aux résultats futurs de ces portefeuilles modèles;
40. Plus encore, toujours selon le site Internet, Ratio Capital, Hamel et Leconte admettent que ces portefeuilles standards qu'ils imposent à leur clientèle peuvent ne pas convenir ou être incomplets puisqu'ils ne font aucune étude individuelle des besoins de leurs clients.

#### **Motif justifiant l'émission des ordonnances recherchées**

41. L'Autorité demande, pour la protection des épargnants et dans l'intérêt public, que le Bureau de décision et de révision (ci-après « le Bureau ») prononce des interdictions d'opération sur valeurs, des interdictions d'exercer l'activité de conseiller en valeurs ainsi qu'une ordonnance en vue d'assurer le respect de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 à l'encontre des intimés;

42. En effet, il y a une sollicitation « massive » qui s'effectue via Internet, et qui peut s'étendre tant au Québec qu'ailleurs dans le monde;
43. Ratio capital effectue la gestion des portefeuilles de leurs clients en les présentant comme des comptes autogérés afin de se soustraire à l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de sa réglementation.
44. Or, pour gérer le portefeuille d'actions d'un particulier au Québec, il faut être inscrit auprès de l'Autorité à titre de conseiller en valeurs conformément aux articles 5 et 148 de la LVM;
45. D'ailleurs, Ratio capital admet, malgré ses activités, qu'elle : « n'est pas une firme de conseil financier... »;
46. Elle ajoute même que : « ... ses employés, dirigeants et partenaires ne peuvent en aucun cas être réputés avoir fourni des conseils financiers par l'entremise de ce site web, par courriel, par fax ou au téléphone. »;
47. Ratio capital, Hamel et Leconte contreviennent ainsi sciemment à la LVM par l'élaboration d'une structure visant à contrecarrer l'application de cette loi d'ordre public de protection;
48. De plus, Ratio capital en affirmant gérer les portefeuilles de sa clientèle suivant une stratégie de placement depuis 1997, alors que cette stratégie n'aurait été développée qu'en 2004 selon les représentations même de son site web et en faisant valoir des rendements élevés et hypothétiques, contrevient à l'article 197 de la LVM, cette affirmation constituant une affirmation fausse et trompeuse de nature à induire en erreur un investisseur raisonnable;
49. Les activités ci-haut décrites se poursuivent toujours sur le site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) qui est toujours en activité;
50. Sans des ordonnances comme celles demandées en les présentes, il est à craindre que Ratio capital poursuive ses activités illégales alors qu'elle, ni ses actionnaires et dirigeants, ne détiennent la formation ni les compétences pour se faire et ce, au détriment des épargnants et de la divulgation de l'information fiable, exacte et complète;
51. Pour ces raisons, il est impérieux que le Bureau prononce une décision sans audition préalable conformément à l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* puisque des placements illégaux sont sollicités au Québec par des personnes ne détenant ni la formation, ni les compétences pour ce faire.

**PAR CONSÉQUENT**, l'Autorité des marchés financiers demande au Bureau de décision et de révision:

1. **Par interdiction d'opérations sur valeurs rendue en vertu de l'article 93 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers et de l'article 265 de la Loi sur les valeurs mobilières :**

**INTERDIRE** à Gestion d'actif ratio capital corp., Denis Hamel et Christophe Leconte toute activité en vue d'effectuer, directement, indirectement ou via Internet, toute opération sur valeurs sur toutes formes d'investissement de la *Loi sur les valeurs mobilières*;

2. **Par interdiction d'exercer l'activité de conseiller en valeurs rendue en vertu de l'article 93 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers et de l'article 266 de la Loi sur les valeurs mobilières :**

**INTERDIRE** à Gestion d'actif ratio capital corp., Denis Hamel et Christophe Leconte d'exercer l'activité réservée de conseiller en valeurs, tel que définie à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières* ou celle de représentant d'un courtier;

3. **En vertu des dispositions de l'article 94 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers :**

**PRENDRE** toute autre mesure propre à assurer le respect des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* notamment :

**ORDONNER** la fermeture du site Internet [www.ratiocapital.com](http://www.ratiocapital.com) administré par Gestion d'actif ratio capital corp., Denis Hamel et Christophe Leconte sur lequel sont offerts des contrats de gestion de portefeuilles;

4. **En vertu de l'article 115.12 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers :**

**DÉPOSER** au bureau du greffier de la Cour supérieure des districts de Montréal et de Longueuil une copie authentique du jugement à être rendu sur les présentes et;

5. **En vertu de l'article 115.9 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers :**

**DÉCLARER** que la décision du Bureau de décision et de révision entre en vigueur sans audition préalable et de donner aux parties l'occasion de se faire entendre dans un délai de 15 jours.

Fait à Québec, le 29 janvier 2010

(S) Girard et al.

**Girard et al**

Procureurs de la demanderesse

## AFFIDAVIT

Je, soussigné, Pablo Klein, exerçant au 800, square Victoria, 22<sup>ième</sup> étage, dans la ville et le district de Montréal, affirme solennellement ce qui suit :

1. Je suis enquêteur à l'Autorité des marchés financiers;
2. Je suis enquêteur dans le dossier visant Denis Hamel, Christophe Leconte et Gestion d'actif Ratio capital corp.;
3. Tous les faits allégués à la présente demande d'interdiction d'opérations sur valeurs, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller en valeurs et d'ordonnance à une personne de se conformer aux obligations de la *Loi sur les valeurs mobilières* sont vrais au meilleur de ma connaissance.

EN FOI DE QUOI, J'AI SIGNÉ À MONTRÉAL,  
ce 29 janvier 2010

---

Pablo Klein, enquêteur

Affirmé solennellement devant moi à  
Montréal, ce 29 janvier 2010

---

Commissaire à l'assermentation.