

# BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2009-002

DÉCISION N° : 2009-002-001

DATE : 30 juillet 2010

---

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

---

**Normand Ricard**

Partie demanderesse

c.

**Autorité des marchés financiers**

Partie intimée

---

**DEMANDE DE RÉVISION D'UNE DÉCISION DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**  
[art. 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V.-1.1) et art. 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2)]

---

Normand Ricard  
Comparaissant personnellement  
Demandeur

M<sup>e</sup> Émilie Robert  
(Girard et al.)  
Procureure de l'Autorité des marchés financiers, intimée

Date d'audience : 3 septembre 2009

---

## DÉCISION

---

[1] Le 12 janvier 2009, Normand Ricard (ci-après « *M. Ricard* »), demandeur en la présente instance, adressait au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* ») une demande de révision d'une décision rendue à son endroit le 19 décembre 2008<sup>1</sup> par l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* »), intimée en l'instance. Cette demande de révision est présentée au Bureau en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup> (ci-après la « *Loi* ») et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup>.

[2] À la suite de cette demande, le Bureau a dûment signifié un avis d'audience aux parties, pour une audience devant se tenir le 3 septembre 2009. Tel que prévu, le Bureau a entendu la demande de révision à cette date.

[3] Le demandeur se pourvoit à l'encontre d'une décision rendue par l'Autorité le 19 décembre 2008. Cette décision a maintenu la décision initiale de cet oragnisme<sup>4</sup> et lui a imposé une sanction administrative pécuniaire de cinq mille dollars (5 000 \$), le tout en vertu de l'article 274.1 de la *Loi* et de l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>5</sup> (ci-après le « *Règlement* »), pour avoir contrevenu à l'article 97 de la *Loi* et 174 du *Règlement* en raison du dépôt tardif d'une déclaration de modification à l'emprise sur les titres d'un émetteur assujetti.

### LES FAITS

[4] Le Bureau expose maintenant les faits au soutien de l'imposition par l'Autorité d'une sanction administrative pécuniaire :

1. Le Système électronique de déclaration des initiés (ci-après « *SEDI* ») indique que Normand Ricard est inscrit comme administrateur de l'émetteur Conporec inc. (ci-après « *Conporec* »), il en est donc l'initié;
2. Le 14 novembre 2006, M. Ricard a acquis 50 000 actions ordinaires de

---

<sup>1</sup> *Autorité des marchés financiers c. Normand Ricard*, Autorité des marchés financiers (Montréal) n° 20070017481-2, L. Morisset, 19 décembre 2008, 3 pages.

<sup>2</sup> L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>3</sup> L.R.Q., c. A-33.2.

<sup>4</sup> *Autorité des marchés financiers c. Normand Ricard*, Autorité des marchés financiers (Montréal) n° 20070017481-1, Service de l'information financière, Surintendance aux marchés des valeurs, 25 juillet 2007, 2 pages.

<sup>5</sup> (1983) 115 G.O. II, 1511 [c. V.1-1, r.1].

l'émetteur;

3. Le 15 mai 2007, une déclaration a été déposée sur SEDI concernant cette acquisition;
4. La déclaration a été déposée après le délai de 10 jours prescrit par l'article 174 du Règlement;
5. Le 25 juillet 2007, l'Autorité a fait parvenir à M. Ricard une lettre l'informant qu'elle lui imposait une sanction de cinq mille dollars (5 000 \$) pour le retard dans le dépôt de sa déclaration d'initié<sup>6</sup>;
6. Dans cette même lettre, l'Autorité avisait également M. Ricard qu'il pouvait transmettre à l'Autorité tout fait nouveau relatif à la sanction imposée à l'aide du formulaire « *Commentaires relatifs à une sanction administrative pécuniaire* »;
7. Le 7 août 2007, M. Ricard faisait parvenir ses observations à l'Autorité :
  - i. M. Ricard a été nommé au conseil d'administration de Conporec, petite société publique, à l'automne 2006;
  - ii. C'était la première fois qu'il siégeait au conseil d'administration d'une société publique et personne ne l'a informé de la réglementation applicable aux administrateurs;
  - iii. Il a acheté une petite quantité d'actions à 0,27 \$ l'unité à l'automne 2006;
  - iv. Ce n'est qu'au moment du rapport annuel en mai 2007 qu'il a été informé qu'il devait s'enregistrer et déclarer ses actions, ce qu'il a fait à ce moment;
  - v. M. Ricard allègue que la pénalité est presque aussi élevée que la valeur des actions qu'il détient;
  - vi. Si personne ne l'avait informé, il ne se serait pas enregistré;
  - vii. Par contre, dès qu'il a été informé de son obligation, il l'a exécutée;
  - viii. Il demande donc la clémence de l'Autorité afin de surseoir à l'imposition de cette pénalité envers un néophyte qui vient de

---

<sup>6</sup> Précitée, note 4.

découvrir ses obligations à titre d'administrateur d'une compagnie publique;

8. Le 19 décembre 2008, après avoir examiné les observations de M. Ricard, l'Autorité a maintenu sa décision et lui a imposé une sanction administrative pécuniaire de cinq mille dollars (5 000 \$)<sup>7</sup>, considérant que l'ignorance de la loi ne constitue pas un motif valable pour l'annulation de la sanction administrative pécuniaire.

[5] Suivant la décision de l'Autorité du 19 décembre 2008, M. Ricard a déposé auprès du Bureau, le 12 janvier 2009, une demande de révision de cette décision en vertu de l'article 322 de la Loi. La demande de révision de M. Ricard porte sur les mêmes faits soulevés dans le cadre des commentaires fournis à l'Autorité suivant la décision initiale, tels que ces commentaires sont énoncés au sous-paragraphe 7 précédent. La demande de révision en date de janvier 2009 ajoute cependant certains faits :

- i. Conporec s'est placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*<sup>8</sup>;
- ii. De ce fait, M. Ricard n'est pas payé comme administrateur et ses actions achetées 15 000 \$ valent maintenant 200 \$;
- iii. M. Ricard n'avait pas d'expérience et il ne croit pas qu'il acceptera de nouveau un poste d'administrateur.

## L'AUDIENCE

[6] Le Bureau a tenu une audience *de novo* au cours de laquelle la procureure de l'Autorité a fait entendre un témoin, soit une analyste de l'Autorité, qui a déposé en preuve les pièces au soutien des procédures, M. Ricard, qui n'était pas représenté, a témoigné afin de présenter sa défense.

[7] La procureure de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'une analyste qui œuvre au sein de l'Autorité en matière de déclaration d'initié. Elle a déposé en preuve la description des opérations d'initié de M. Ricard. Ce document présente l'opération d'initié qui fait l'objet de la sanction administrative pécuniaire imposée par l'Autorité. Il appert de la description des opérations qu'il s'agit de l'acquisition de 50 000 actions ordinaires en date du 14 novembre 2006, dont la déclaration a été déposée le 15 mai 2007. Le retard de M. Ricard dans le dépôt de sa déclaration d'initié a été publié au Bulletin de l'Autorité.

---

<sup>7</sup> Précitée, note 1.

<sup>8</sup> L.R.C. 1985, c. C-36.

[8] L'analyste a expliqué qu'elle avait envoyé à M. Ricard une lettre datée du 25 juillet 2007, l'avisant du retard dans le dépôt de sa déclaration d'initié et lui demandant de payer une sanction de cinq mille dollars (5 000 \$). Cette lettre invitait M. Ricard à faire parvenir à l'Autorité « *tout fait nouveau relatif à la sanction imposée* » à l'aide du formulaire « *Commentaires relatifs à une sanction administrative pécuniaire imposée à un initié* ». La sanction imposée correspond à 100 \$ par jour d'omission de déclarer pour une somme maximale de 5 000 \$. Or, le retard de M. Ricard étant de plus de 50 jours, une sanction administrative pécuniaire de 5 000 \$ lui a été imposée.

[9] Le 7 août 2007, l'Autorité a reçu de M. Ricard ledit formulaire faisant état de ses commentaires afin d'obtenir la révision de la décision de l'Autorité lui imposant une sanction pécuniaire. Le 19 décembre 2008, l'Autorité a rendu sa décision à la suite de la réception des commentaires formulés par M. Ricard. Elle a maintenu la décision initiale en imposant à M. Ricard une sanction administrative pécuniaire de cinq mille dollars (5 000 \$), considérant que l'ignorance des obligations d'initié n'est pas un motif valable pour la révision d'une sanction administrative pécuniaire.

[10] L'analyste de l'Autorité a expliqué les services de soutien offerts aux initiés relativement au dépôt de leurs déclarations. Elle a précisé que lorsqu'il y a un nouvel émetteur assujéti au Québec, l'Autorité lui transmet une lettre expliquant les obligations des émetteurs et celles des initiés.

[11] M. Ricard a souligné qu'en tant que nouvel initié de l'émetteur, il n'avait pas reçu de lettre lui expliquant ses obligations. L'analyste de l'Autorité a toutefois précisé que la lettre est transmise à l'émetteur et non aux initiés directement, puisqu'à ce moment l'Autorité ne connaît pas qui sont les initiés de l'émetteur.

[12] M. Ricard a précisé que dès qu'il a été informé de ses obligations, il a effectué le dépôt de sa déclaration. Il a souligné que s'il n'avait pas effectué sa déclaration l'Autorité n'aurait pas su qu'il était initié. L'analyste de l'Autorité a rétorqué que l'Autorité l'aurait découvert puisque son nom figurait dans la circulaire de l'émetteur.

[13] M. Ricard a spécifié qu'il n'avait jamais siégé au conseil d'administration d'une compagnie publique avant de siéger à celui de Conporec. Il a accepté ce poste suivant la demande d'un de ses amis, mais personne ne lui a expliqué les obligations qui incombent à l'initié d'une compagnie publique. Lors du rapport annuel, il a été mis au courant qu'il devait déclarer ses acquisitions d'actions. Ce qu'il a fait immédiatement.

[14] Par la suite, il a reçu une lettre de l'Autorité lui imposant une sanction administrative pécuniaire de cinq mille dollars. Il ne conteste pas les faits de la demande et il souligne qu'il n'a pas l'intention de siéger au conseil d'administration d'une autre compagnie publique. Il a ajouté qu'avant de siéger au conseil d'administration de Conporec, il avait sa propre entreprise privée. Il ne croyait pas qu'il

avait des obligations additionnelles découlant du fait de siéger au conseil d'administration d'une compagnie publique.

[15] Il a précisé que Conporec s'était placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*<sup>9</sup> et qu'elle a été rachetée par la suite par une autre société. Cela n'a donc pas été une bonne expérience pour lui. Il demande donc la clémence du tribunal.

[16] La procureure de l'Autorité rappelle que toute personne qui devient initié d'un émetteur assujéti est tenue de déclarer son emprise sur les titres de l'émetteur de même que les modifications à son emprise, et ce, dans les 10 jours qui suivent. Pour l'omission de déposer une déclaration d'initié, la sanction administrative pécuniaire applicable est de 100 \$ par jour, jusqu'à concurrence d'une somme de cinq mille dollars (5 000 \$).

[17] La procureure souligne que l'obligation de déclaration des initiés est cruciale pour le développement d'un marché juste et crédible pour les investisseurs.

[18] Elle ajoute que l'omission de déposer une déclaration d'initié est présumée avoir une incidence nuisible sur les autres investisseurs et sur le marché de façon générale, et ce, même en l'absence de toute preuve de ce préjudice<sup>10</sup>. Elle précise de plus que l'ignorance de la loi n'est pas une défense valable tant au niveau pénal qu'au niveau administratif.

[19] Dans un autre ordre d'idées, la procureure de l'Autorité a mentionné que la décision du Bureau dans l'affaire *Dupont*<sup>11</sup> avait été rendue après la décision initiale de l'Autorité imposant à M. Ricard la sanction administrative pécuniaire. Cependant, la décision en révision de l'Autorité a été rendue après la décision *Dupont* et l'Autorité a pris soin de bien examiner les observations faites par M. Ricard et de motiver en conséquence sa décision. Par ailleurs, la procureure de l'Autorité souligne que lors de la présente audience *de novo*, l'Autorité a pu faire la preuve des manquements reprochés et des motifs justifiant l'imposition de la sanction.

## LE DROIT

[20] Voici les articles pertinents au présent dossier, tels qu'en vigueur au moment des faits :

### Loi sur les valeurs mobilières

---

<sup>9</sup> *Ibid.*

<sup>10</sup> *Orr (Re)*, 2001 BCSECCOM 1106, [2001] B.C.S.C.D. No. 1333.

<sup>11</sup> *Luc Dupont c. Autorité des marchés financiers*, 2007 QCBDRVM 43.

**5.** Dans la présente loi, à moins que le contexte n'indique un sens différent, il faut entendre par:

«dirigeant»: le président ou le vice-président du conseil d'administration, le chef de la direction, le chef de l'exploitation, le chef des finances, le président, le vice-président, le secrétaire, le secrétaire adjoint, le trésorier, le trésorier adjoint, le directeur général d'un émetteur ou d'une personne inscrite, ou toute personne physique désignée en tant que tel par l'émetteur ou la personne inscrite ou exerçant des fonctions similaires;

**89.** Est un initié:

1° tout administrateur ou dirigeant d'un émetteur;

2° tout administrateur ou dirigeant d'une filiale d'un émetteur;

3° la personne qui exerce une emprise sur plus de 10% des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres avec droit de vote de l'émetteur qui sont en circulation, à l'exclusion des titres pris ferme pendant la durée du placement;

4° l'émetteur porteur de ses titres;

5° toute personne déterminée par règlement ou désignée à ce titre en vertu de l'article 272.2.

Est également un initié, un administrateur ou un dirigeant d'un initié.

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

**274.1.** L'Autorité peut imposer, dans les cas, aux conditions et conformément aux montants déterminés par règlement, une sanction administrative pécuniaire pour une omission ou un acte fait en contravention à une disposition prévue au titre III de la présente loi, sauf à l'égard de l'information occasionnelle visée à l'article 73 que doit fournir un émetteur assujetti concernant un changement important.

**322.** Une personne directement affectée par une décision rendue par l'Autorité, par une personne visée aux articles 169 à 171 ou par un organisme d'autoréglementation reconnu peut, dans un délai de 30 jours, en demander la révision auprès du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières institué en vertu de l'article 92 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers (chapitre A-33.2).

**Règlement sur les valeurs mobilières**

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

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

## L'ANALYSE

[21] Pour conclure à l'imposition d'une sanction administrative pécuniaire en raison du défaut d'un initié de déposer dans le délai prescrit sa déclaration de modification à l'emprise, l'Autorité doit démontrer les points suivants :

- Il s'agit d'un initié au sens de l'article 89 de la Loi;
- Il s'agit d'un initié à l'égard d'un émetteur assujetti au sens de l'article 68 de la Loi;
- Il y a une modification à l'emprise sur les titres de cet émetteur assujetti;
- Le délai de 10 jours pour déclarer toute modification à l'emprise n'a pas été respecté, tel que prescrit à l'article 174 du Règlement.

[22] M. Ricard est inscrit sur SEDI comme administrateur de Conporec, un émetteur assujetti au sens de l'article 68 de la Loi, il en était donc l'initié en vertu de l'article 89 de la Loi.

[23] Une modification à l'emprise sur les titres de Conporec a eu lieu le 14 novembre 2006, lors de l'acquisition par l'initié de 50 000 actions ordinaires de l'émetteur.

[24] Cette opération a été déclarée le 15 mai 2007. Il appert donc que M. Ricard n'a pas respecté le délai de 10 jours pour le dépôt de sa déclaration et que le dépôt a été effectué avec plusieurs mois de retard, soit plus de 50 jours.

[25] À la lumière de la preuve déposée par l'Autorité, le Bureau constate que M. Ricard n'a pas déposé ses déclarations de modification à l'emprise sur les titres d'un émetteur assujetti, tel que requis par l'article 97 de la Loi, dans le délai prescrit par l'article 174 du Règlement.

[26] D'emblée, il appert que l'Autorité pouvait imposer à M. Ricard une sanction administrative pécuniaire d'un montant de cinq mille dollars (5 000 \$) pour une omission dont la durée a excédé 50 jours puisqu'en vertu de l'article 271.14 du Règlement, l'initié

qui contrevient à l'article 97 de la Loi est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ pour chaque jour où l'omission perdure jusqu'à concurrence d'un montant maximal de cinq mille dollars (5 000 \$).

[27] En défense, M. Ricard a souligné qu'il en était à sa première expérience sur le conseil d'administration d'une société publique et que personne ne l'a informé de la réglementation applicable aux administrateurs. Avant de siéger à ce conseil d'administration, il avait sa propre entreprise privée et il ne croyait pas qu'il existait des obligations additionnelles quand il s'agissait d'une société publique. Ce n'est que lors du rapport annuel en mai 2007 qu'il a eu connaissance de ses obligations de déclaration d'initié et qu'il a déposé sa déclaration.

[28] Le Bureau ne peut retenir cet argument comme motif de révision de la décision de l'Autorité. Il est d'avis que lorsqu'une personne accepte un tel poste d'administrateur au sein d'un émetteur assujéti, il est de sa responsabilité de connaître les obligations qui découlent d'une telle position. L'initié ne peut invoquer l'ignorance de ses obligations pour échapper à l'imposition d'une sanction administrative pécuniaire imposée par l'Autorité.

[29] Permettre une telle défense en l'espèce reviendrait à avaliser la méconnaissance par les administrateurs d'un émetteur assujéti de leurs obligations découlant des fonctions qu'ils ont choisi d'exercer dans un domaine hautement réglementé.

[30] Le Bureau rappelle que la participation aux marchés financiers entraîne de nombreuses obligations qui sont nécessaires au maintien de la confiance et de l'efficacité des marchés financiers, de même qu'à la protection des investisseurs. En tant qu'initié, M. Ricard se devait de se renseigner sur ses obligations et de s'assurer qu'elles soient remplies de manière conforme.

[31] À ce propos et bien que dans un contexte différent, le Bureau souligne le passage suivant de l'honorable juge L'Heureux-Dubé dans l'arrêt *Branch*<sup>12</sup> de la Cour suprême concernant les obligations qui incombent aux intervenants des marchés financiers qui choisissent de s'engager dans une industrie fortement réglementée :

« Deuxièmement, bien que l'activité dans le secteur des valeurs mobilières ait une valeur économique considérable pour l'ensemble de la société, il faut se rappeler que les participants s'y adonnent de leur propre gré et, en fin de compte, dans un but de profit, et que cette activité requiert un permis. La société permet à des personnes de jouir des fruits de leur participation dans ce secteur, mais elle exige en contrepartie que les participants au marché assument également certaines obligations

---

<sup>12</sup> *British Columbia Securities Commission c. Branch*, [1995] 2 R.C.S. 3, par. 77.

correspondantes dans le but d'assurer le bien-être et la confiance du public. Les participants doivent respecter le vaste ensemble de règlements et d'exigences établis par les commissions provinciales des valeurs mobilières. Bon nombre de ces exigences sont essentielles au maintien d'un marché rentable et concurrentiel dans un contexte où l'information incomplète est endémique. Elles sont également essentielles pour prévenir et décourager les abus de telles asymétries sur le plan de l'information et, en conséquence, pour préserver l'intégrité du régime des valeurs mobilières et protéger l'intérêt public. »<sup>13</sup>

[32] L'ignorance par les initiés de leurs obligations de déclarations ne doit pas servir à les disculper; elle doit plutôt être décriée car elle ne saurait leur permettre d'être déchargé des sanctions qui résultent du non-respect de leurs obligations. Il suffit de rappeler que l'ignorance de la loi n'est pas une défense valable<sup>14</sup>.

[33] M. Ricard a souligné que le nombre d'actions achetées était peu élevé, que la société s'est placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*<sup>15</sup> et que suivant le rachat par une autre société, ces actions ont perdu beaucoup de valeur. Il n'en reste pas moins qu'il n'a pas rempli son obligation de déclaration de modification à l'emprise dans les délais prescrits. Ces éléments n'ont pas d'impact sur la sanction administrative pécuniaire imposée par l'Autorité conformément aux articles 274.1 de la Loi et 271.14 du Règlement.

[34] Il est certes regrettable pour M. Ricard d'être contraint de payer une sanction administrative pécuniaire d'un montant de 5 000 \$, eu égard à la perte de valeur de ses actions et au fait qu'il n'était pas rémunéré pour agir à titre d'administrateur. Il s'agit en l'espèce du prix à payer pour l'ignorance dont il a fait montre, face à ses obligations d'initié d'un émetteur assujéti. Sans doute sera-t-il plus prudent désormais et il prendra bien soin de s'informer de ses obligations avant d'accepter un poste au sein d'un conseil d'administration d'un émetteur assujéti.

[35] Par ailleurs, bien qu'il s'agisse comme le prétend M. Ricard d'une petite société ouverte qui s'est placée sous la protection de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, le Bureau rappelle que l'omission de déposer une déclaration d'initié est présumée avoir une incidence sur les investisseurs et le marché, même en l'absence de la preuve d'un préjudice :

---

<sup>13</sup> *Ibid.*, par. 77.

<sup>14</sup> Voir notamment *Lévis (Ville) c. Tétreault*, 2006 CSC 12 (CanLII), [2006] 1 R.C.S. 420; *Molis c. La Reine*, [1980] 2 R.C.S. 356; *Commission des valeurs mobilières du Québec c. Binette*, [1995] R.J.Q. 1566.

<sup>15</sup> Précitée, note 8.

« A failure to file reports when required can be presumed to have some deleterious effects on other investors and the market, even in the absence of evidence of actual harm. »<sup>16</sup>

[36] Le Bureau revient sur le passage suivant d'une de ses décisions en matière de retard dans le dépôt de déclaration d'initié :

« Les dispositions relatives à la divulgation des opérations sur valeurs des initiés ont pour but de renseigner promptement le public sur les agissements des initiés sur les titres d'un émetteur assujetti sur lequel ils peuvent détenir, en fonction de leur situation particulière, une information plus complète que celle détenue par les membres du public investisseur.

Cette divulgation vise à pallier l'asymétrie informationnelle qui existe entre les initiés de l'émetteur assujetti et les membres du public investisseur. La divulgation des opérations des initiés constitue également un élément dissuasif à la commission d'un délit d'initié, puisque l'initié, devant la publicité qu'entraîne la divulgation de son opération, serait moins enclin à s'engager sur la voie d'un tel délit. Le Bureau cite le passage suivant de l'ouvrage *Securities Law and Practice* qui souligne bien les objectifs qui sous-tendent les obligations de déclarations des initiés :

« The requirement that insiders of reporting issuers make public disclosure of their securities transactions is designed to assist in developing "a free and open market with the prices thereon based on the fullest knowledge of all relevant facts among traders" (Kimber Report, para. 2.02 at p. 10). Protection of the public confidence in the Canadian capital markets requires that possible infractions of s. 76 be discovered by mandatory disclosure of trading by those that might be in the best position to profit by insider information. Outsiders are entitled to the comfort of knowing what the insiders are doing or not doing with an issuer's securities. This comfort helps make the capital market, as a source for investment capital, appear to be fair and credible.

Investors are also interested in how officers and directors view the reporting issuer as an investment vehicle. In fact, investors use insider trading reports to help them make investment decisions. [...]

Public disclosure of insider trading provides a significant and practical deterrent against insiders buying or selling securities with

---

<sup>16</sup> Orr (Re), précitée, note 10, par. 20; Prowse (Re), 2002 BCSECCOM 232, par. 33.

knowledge of material information that has not been disclosed generally to the public.<sup>17</sup> »

Du même souffle, ces déclarations d'initié permettent à l'Autorité des marchés financiers d'exercer une surveillance sur les opérations d'un initié sur les titres d'un émetteur.

Le Bureau rappelle l'importance pour le marché de la divulgation prompte des opérations d'initié; à cet égard, il cite le passage suivant de l'affaire *Seven Mile High Group Inc. (Re)*<sup>18</sup> :

« The information provided by insider trading reports is important market information, as it discloses to market participants the trading activities of the persons most closely connected to, and therefore in a position to be most knowledgeable about, a reporting issuer. Timely reporting is particularly important where, as in this case, the insider is an active trader.<sup>19</sup> »

[...]

Pour veiller à l'efficacité des marchés, à la protection des investisseurs et à la confiance du public envers les marchés et leurs intervenants, il faut promouvoir la transparence et la conformité des personnes qui jouent un rôle important dans les marchés financiers. Ce faisant, l'initié d'un émetteur assujéti se doit de se renseigner sur ses obligations et de veiller à leur respect, il ne peut invoquer l'ignorance de la loi ou la délégation à une tierce personne de la tâche de déposer la déclaration d'initié dans les délais prescrits. »<sup>20</sup>

[37] Par ailleurs, le Bureau reconnaît que M. Ricard a agi en l'espèce en toute bonne foi et, dès qu'il a pris connaissance de ses obligations, il a effectué le dépôt de sa déclaration. Toutefois, cela n'excuse pas le retard du dépôt de sa déclaration.

[38] Finalement, quant à la décision du Bureau dans l'affaire *Dupont* précitée, il faut noter que la décision de révision de l'Autorité du 19 décembre 2008 a été rendue après la décision du Bureau dans l'affaire *Dupont* et l'Autorité a donc analysé les observations soumises par M. Ricard avant de rendre sa décision. De plus, tel qu'il fut décidé dans l'affaire *Dupont* les manquements procéduraux, le cas échéant, sont rectifiés par l'audience *de novo* tenue dans le présent dossier. Au surplus, contrairement à la conclusion du Bureau dans l'affaire *Dupont*, il n'y a, dans le présent cas, aucune imprécision quant aux jours de défaut sanctionnés. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer les conclusions de cette affaire à la présente.

---

<sup>17</sup> Borden Ladner Gervais LLP, *Securities Law and Practice*, 3e édition, Thomson Carswell, 2005, § 21.4.1.

<sup>18</sup> 1991 LNBCSC 254, [1991] 47 BSCS Weekly Summary 7.

<sup>19</sup> *Id.*, p. 36.

<sup>20</sup> *Allard c. Autorité des marchés financiers*, 2010 QCBDR 24.

[39] Vu les motifs exposés ci-dessus, le Bureau est prêt à rejeter la demande de révision présentée par M. Ricard. À la lumière de la preuve présentée, le Bureau constate que l'omission de l'initié de déposer sa déclaration est d'une durée de plus de 50 jours. L'Autorité était en droit d'imposer à M. Ricard une sanction administrative pécuniaire pour son omission de déclarer sa modification à l'emprise sur les titres d'un émetteur assujetti et il n'y a pas lieu pour le Bureau d'intervenir quant au montant de la sanction administrative pécuniaire imposée par l'Autorité.

## LA DÉCISION

[40] Après avoir pris connaissance de la demande de révision de Normand Ricard, de la preuve présentée par les parties au cours de l'audience du 3 septembre 2009 et considérant les motifs exposés précédemment, le Bureau de décision et de révision, en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>21</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>22</sup> :

**REJETTE** la demande de révision introduite par Normand Ricard, demandeur en l'instance, et ce faisant, maintient la décision n° 20070017481-2 prononcée le 19 décembre 2008 par l'Autorité des marchés financiers qui impose à Normand Ricard une sanction administrative pécuniaire de cinq mille dollars (5 000 \$) en vertu de l'article 274.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>23</sup> et de l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières*<sup>24</sup>.

Fait à Montréal, le 30 juillet 2010.

*(S) Alain Gélinas*

---

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

*(S) Claude St Pierre*

---

**M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président**

## COPIE CONFORME

---

**Cathy Jalbert, conseillère juridique  
Bureau de décision et de révision**

---

<sup>21</sup> Précitée, note 2.

<sup>22</sup> Précitée, note 3.

<sup>23</sup> Précitée, note 2.

<sup>24</sup> Précité, note 5.