

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2009-008

DÉCISION N° : 2009-008-001

DATE : 28 février 2011

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS

GASTON LAVALLÉE

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)]

M^e Alain Falardeau
(Noveko International inc.)
Procureur de Gaston Lavallée, demandeur

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

Réception des dernières notes et autorités : 29 janvier 2010

DÉCISION

[1] Le 14 avril 2009, Gaston Lavallée, demandeur en la présente instance, adressait au Bureau de décision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») une demande de révision d'une décision rendue à son endroit le 11 mars 2009¹ 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*² (ci-après la « *Loi* ») et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*³.

[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 17 novembre 2009. 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 11 mars 2009. Cette décision a maintenu la décision initiale de l'Autorité⁴ et lui a imposé une sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$, en vertu de l'article 274.1 de la *Loi* et de l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières*⁵ (ci-après le « *Règlement* »), pour avoir contrevenu à l'article 97 de la *Loi* et 174 du *Règlement* en raison du dépôt tardif de deux déclarations de modification à l'emprise sur les titres d'un émetteur assujetti.

LES FAITS

[4] Le Bureau expose maintenant les faits soulevés par l'Autorité pour l'imposition de la sanction administrative pécuniaire :

1. Noveko International inc. (ci-après « *Noveko* ») est un émetteur assujetti au sens de l'article 68 de la *Loi*;
2. Gaston Lavallée est un dirigeant de Noveko depuis le 2 avril 2007, il en est donc l'initié au sens de l'article 89 de la *Loi*;
3. Le Système électronique de déclaration des initiés (ci-après « *SEDI* »)

¹ *Autorité des marchés financiers c. Gaston Lavallée*, Autorité des marchés financiers (Montréal) n° 20090005050-1, J. Deslauriers, 11 mars 2009, 3 pages.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ L.R.Q., c. A-33.2.

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Gaston Lavallée*, Autorité des marchés financiers (Montréal) n° 2008I00172, L. Alionte, Service de l'information financière, 4 juin 2008, 3 pages.

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

indique que Gaston Lavallée a acquis 2 500 actions ordinaires de Noveko le 3 août 2007 et il en a acquis 2 700 le 27 septembre 2007;

4. Le 9 avril 2008, les deux déclarations d'initié portant sur ces transactions ont été déposées sur SEDI avec un retard de plus de 50 jours;
5. Les déclarations ont été déposées après le délai de 10 jours prescrit par l'article 174 du Règlement;
6. Le 4 juin 2008, l'Autorité a fait parvenir à monsieur Lavallée une lettre l'informant qu'elle entendait lui imposer une sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$ pour le retard dans le dépôt de deux déclarations d'initié;
7. Dans cette même lettre, l'Autorité avisait également monsieur Lavallée qu'il disposait de 15 jours de la réception de la lettre pour transmettre à l'Autorité ses observations écrites et les documents pertinents, le cas échéant;
8. Le 20 juin 2008, monsieur Lavallée faisait parvenir ses observations à l'Autorité :
 - i. Monsieur Lavallée est un initié de Noveko depuis le 2 avril 2007 et avant cette date, il n'a jamais été initié d'un émetteur assujéti et il n'est pas l'initié d'aucun autre émetteur assujéti;
 - ii. Lors des transactions il n'avait ce statut que depuis 4 mois dans un cas et 5 mois dans l'autre;
 - iii. Avant les transactions, monsieur Lavallée n'avait accédé à SEDI que de manière limitée, soit pour s'inscrire à titre d'initié, pour déclarer ses soldes d'ouverture, une attribution d'options en date du 2 avril 2007 et pour déclarer une acquisition sur le marché en juin 2007;
 - iv. Le système de déclaration SEDI n'était pas facile d'approche et simple à utiliser pour monsieur Lavallée et chaque déclaration était longue et ardue à compléter;
 - v. Jusqu'au 18 mars 2008, monsieur Lavallée déclarait ces transactions comme étant faites en propriété directe, alors que ce n'était pas nécessairement le cas;
 - vi. Dès le départ, la signification des termes utilisés sur SEDI et les

étapes à suivre lors des déclarations n'étaient pas claires pour monsieur Lavallée;

- vii. Le 14 mars 2008, suivant le retour d'un congé de maternité de M^e Leroux, vice-présidente, affaires corporatives, monsieur Lavallée lui a demandé si elle pouvait dorénavant effectuer pour lui les déclarations d'initié puisqu'elle agissait à titre d'agente pour d'autres initiés de Noveko;
- viii. Monsieur Lavallée lui a donc demandé de déposer une déclaration pour acquisition sur le marché de 10 000 actions en date du 10 mars 2008;
- ix. Suivant cette déclaration, M^e Leroux a reçu un appel de madame Labadie de l'Autorité des marchés financiers lui demandant ce qu'elle voulait dire par prix moyen;
- x. À ce moment, M^e Leroux a réalisé que monsieur Lavallée détenait des titres de Noveko en propriété directe et d'autres en propriété indirecte (REER), même si tout était déclaré en propriété directe;
- xi. M^e Leroux a donc contacté madame Labadie pour remédier à la situation et pour l'assister dans le dépôt des déclarations modificatives;
- xii. À ce moment, monsieur Lavallée a constaté que ses soldes sur SEDI ne correspondaient pas à ceux de ses comptes de placement;
- xiii. Monsieur Lavallée croit sincèrement avoir toujours déclaré ses transactions et il ne peut expliquer l'absence des déclarations des transactions du 9 avril 2007 et du 27 septembre 2007 que par une erreur de manipulation informatique avec comme résultat le non-enregistrement de ses déclarations;
- xiv. Dès qu'il a réalisé que ses soldes SEDI n'étaient pas conformes à la réalité, il a aussitôt communiqué avec madame Labadie pour lui demander conseil;
- xv. Cette dernière lui a conseillé, suivant son retour de vacances, de déposer ses déclarations en inscrivant une remarque à cet effet, ce qu'il a fait;
- xvi. Monsieur Lavallée a agi en toute bonne foi et a en toute honnêteté

rectifié la situation en déposant ses déclarations en retard;

- xvii. Il n'a retiré aucun bénéfice du fait que les transactions n'aient pas été déclarées à l'époque prescrite et n'a vendu aucune des actions ordinaires de Noveko acquises au fil des mois;
- xviii. Monsieur Lavallée a été conscientisé au fait de déclarer à temps et correctement ses transactions;
- xix. Un suivi serré est dorénavant instauré; des mesures correctives ont été mises en place par monsieur Lavallée afin d'éviter que de telles situations ne se produisent dans le futur.

9. Le 11 mars 2009, après avoir examiné les observations de monsieur Lavallée, l'Autorité a maintenu sa décision et lui a imposé une sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$⁶.

[5] Suivant la décision de l'Autorité, Gaston Lavallée a déposé auprès du Bureau, le 14 avril 2009, une demande de révision de cette décision en vertu de l'article 322 de la Loi. La demande de révision 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 4 précédent. La demande de révision ajoute cependant certaines précisions :

1. Gaston Lavallée n'a pas omis de déclarer dans le délai prescrit la modification à son emprise sur les actions de Noveko. Il a dans les faits accédé au site SEDI et y a inscrit les modifications à son emprise. Malheureusement, en raison des difficultés d'utilisation du site SEDI et de son inexpérience à l'égard de ce site, il a, selon toute vraisemblance, omis d'attester ces déclarations ce qui a entraîné leur non-enregistrement :
 - a. Monsieur Lavallée n'a jamais eu l'intention de ne pas déclarer la modification de son emprise; au contraire, il a effectivement déclaré la modification de son emprise; malheureusement, il a commis, en toute bonne foi, selon toute vraisemblance, une erreur au niveau de la manipulation du site qui s'est traduite par le non-enregistrement de ces deux déclarations;
 - b. À cet égard, madame Josée Deslauriers, Directrice des fonds d'investissement et de l'information continue de l'Autorité, réitère dans la

⁶ Précitée, note 1.

décision du 11 mars 2009, sans commentaires, certaines observations présentées à l'Autorité le 20 juin 2008 par M^e Leroux, au nom de Gaston Lavallée, dont celle-ci :

« 3. vous pensiez avoir déposé les déclarations d'initié concernant les acquisitions des actions dans le délai prévu par l'article 174 du RVM (le « délai de rigueur »); »

et ce, sans mettre en doute la véracité de cette compréhension des faits par Gaston Lavallée et comme si cela n'avait aucune pertinence au niveau de la commission de l'infraction ou de la pénalité devant s'y rattacher;

- c. Autrement dit, selon le demandeur, un initié qui, volontairement et sciemment, décide de ne pas déposer de déclaration d'initié à l'égard d'une modification à son emprise et qui de fait, ne la dépose pas est ainsi mis sur le même pied et subira les mêmes sanctions qu'un initié qui n'avait aucune intention illicite et qui a posé les gestes nécessaires à la déclaration de modification de cette emprise (mais qui a commis en raison des difficultés d'utilisation du site SEDI et de son inexpérience, une erreur de bonne foi au niveau de l'enregistrement de sa déclaration);
- d. La situation décrite au paragraphe qui précède, apparaît tout à fait contraire, selon monsieur Lavallée, à tout principe de justice et ce, d'autant plus que, dans le cas présent, c'est le demandeur lui-même qui, ayant constaté que les soldes de son compte SEDI ne balançaient pas avec ses comptes de placement, s'est empressé de contacter l'Autorité pour connaître comment rectifier la situation, rectification qui fût faite dans les meilleurs délais; sa conduite exemplaire a été ici récompensée, aux dires du demandeur, par une pénalité de 10 000 \$;
- e. À noter que selon le site web des autorités canadiennes en valeurs mobilières, la première des erreurs les plus courantes dans les dépôts SEDI est que ces déclarations ne sont pas attestées. Il s'agit là, selon le demandeur, d'un indice probant des difficultés d'utilisation du site SEDI;
- f. Le fait de ne pas tenir compte des faits entourant cette affaire et des observations écrites fournies par monsieur Lavallée à l'Autorité revient à dire à monsieur Lavallée (ou à tout autre initié placé dans les mêmes circonstances) qu'il aurait mieux valu pour lui de se taire, de ne pas corriger la situation, puisqu'à supposer même qu'une telle situation vienne à être connu de l'Autorité (ce qui est loin d'être certain), il aurait encouru

de toute façon la même pénalité de 5 000 \$ par transaction; là encore, cela paraît tout à fait contraire, selon le demandeur, à tout principe de justice et à l'objectif recherché par l'obligation de déposer de telles déclarations d'initiés, à savoir, permettre au marché en général de disposer, à l'intérieur des délais prescrits, de l'information relative aux transactions d'initiés; de fait, cela revient indirectement à encourager tout initié se trouvant dans la même situation, à ne pas rectifier une erreur;

2. Monsieur Lavallée souligne que la sanction imposée est tout à fait disproportionnée aux circonstances entourant ces transactions (absence d'intention illicite, déclaration faite dans le délai prescrit mais non enregistrée en raison d'une erreur de manipulation, correction effectuée par monsieur Lavallée sans délai dès qu'il connaît la situation et même consultation avec l'Autorité à cet égard) et à l'absence de conséquences sur le marché:
 - a. Le montant total des transactions visées est de 30 068 \$; la pénalité est de 10 000 \$;
 - b. Le nombre d'actions transigées dans ces transactions est minime;
 - c. Monsieur Lavallée est toujours propriétaire de ces actions, qui se transigent aujourd'hui à environ 1,00 \$ l'action; il n'a aucunement profité de ces transactions et s'il avait voulu profiter de leur non-enregistrement sur SEDI, il aurait vendu lesdites actions depuis fort longtemps;
 - d. Il n'y a eu aucune conséquence sur la confiance des investisseurs dans le marché découlant de l'erreur de Gaston Lavallée;
 - e. Compte tenu du nombre d'actions impliquées et des corrections apportées dès que possible, la protection des investisseurs n'a jamais été en cause;
 - f. Par ailleurs, le fait que monsieur Lavallée ait consulté l'Autorité pour corriger l'erreur et qu'il ait désormais confié le dépôt de ses déclarations sur SEDI à M^e Leroux démontre selon lui *i)* sa complète bonne foi et, *ii)* son désir qu'une telle erreur ne se reproduise plus;
 - g. Pour le demandeur, l'imposition d'une amende disproportionnée par rapport aux circonstances entourant cette affaire aura un effet tout à fait contraire à l'objectif voulu par le législateur, à savoir, fournir au marché en général un portrait exact des transactions d'initiés; en effet, quel initié voudra corriger une erreur s'il sait que cette correction comportera des conséquences pécuniaires si importantes?

3. La décision de l'Autorité devrait être annulée par le Bureau selon le demandeur, car même si elle relate certaines observations présentées à l'Autorité par Gaston Lavallée, ces observations ne sont commentées d'aucune manière (ni confirmées, ni infirmées) et madame Deslauriers n'en tient nullement compte aux fins de la décision; dans les circonstances, la décision paraît tout à fait non motivée et non conforme aux dispositions de l'article 319 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[6] Pour toutes ces raisons, monsieur Lavallée demande au Bureau d'annuler la décision de l'Autorité en déclarant qu'il n'a pas contrevenu aux obligations prévues aux articles 97 de la Loi et 174 du Règlement et subsidiairement si le Bureau déclarait qu'il avait contrevenu à ces obligations, le Bureau devrait réduire la sanction administrative pécuniaire à un montant symbolique.

L'AUDIENCE

[7] L'audience devant le Bureau s'est déroulée sous la forme d'une audience *de novo* au cours de laquelle la procureure de l'Autorité a déposé en preuve les pièces au soutien des procédures et a fait entendre un témoin, soit une analyste de l'Autorité. Le procureur de Gaston Lavallée a déposé des pièces en défense et a fait entendre monsieur Lavallée.

Témoignage de l'analyste de l'Autorité

[8] La description des opérations d'initié de Gaston Lavallée fut déposée en preuve. Ce document présente les opérations d'initié qui font l'objet de la sanction administrative pécuniaire imposée par l'Autorité. Il appert de la description des opérations qu'il s'agit de deux acquisitions d'actions de Noveko : une acquisition de 2 500 actions le 3 août 2007 et une acquisition de 2 700 actions le 27 septembre 2007. Les déclarations ont été déposées le 9 avril 2008.

[9] L'analyste a expliqué qu'elle avait envoyé à monsieur Lavallée une lettre datée du 4 juin 2008, l'avisant du retard dans le dépôt de deux déclarations d'initié pour des acquisitions d'actions et l'informant que l'Autorité entendait lui imposer une sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$. Cette lettre l'invitait à faire parvenir à l'Autorité dans les 15 jours ses observations et tout document pertinent.

[10] La sanction imposée correspond à 100 \$ par jour d'omission de déclarer pour une somme maximale de 5 000 \$ pour chaque omission. Or, le retard de Gaston Lavallée étant de plus de 50 jours pour les deux transactions, une sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$ lui a été imposée.

[11] Le 19 juin 2008, l'Autorité a reçu les observations de monsieur Lavallée. Le 11 mars 2009, l'Autorité, après avoir analysé les motifs invoqués par monsieur Lavallée, a rendu sa décision qui maintient la décision initiale imposant à ce dernier une sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$. L'Autorité a retenu les observations en lien avec les deux opérations dont les déclarations ont été déposées en retard.

[12] L'analyste de l'Autorité a mentionné qu'une recherche dans le système SEDI avait été effectuée pour trouver si un essai de Gaston Lavallée d'accéder au système apparaissait. Or, le système SEDI n'enregistre pas l'accès au système lorsque la personne ne complète pas l'attestation. L'analyste a communiqué avec l'administrateur de SEDI à Toronto qui a indiqué qu'il n'était pas possible de savoir si une personne avait accédé au système, lorsque l'attestation n'est pas remplie à la fin de sa déclaration.

[13] L'analyste de l'Autorité a précisé que monsieur Lavallée n'avait pas imprimé les pages apparaissant à l'écran lorsqu'il a accédé à SEDI, alors que d'autres initiés plus prudents impriment chaque page et alors on peut voir la date à laquelle ils ont accédé au système. L'analyste a indiqué que l'imposition de sanction administrative pécuniaire pour le retard dans le dépôt de déclaration d'initié n'est pas un processus automatique, l'Autorité fait une analyse au cas par cas.

[14] L'Autorité offre un service pour aider les initiés à remplir leur déclaration et sur le système SEDI il y a une aide en ligne. Mme Labadie qui a constaté qu'il y avait une opération déposée avec un prix moyen a contacté monsieur Lavallée afin de savoir ce que signifiait le prix moyen. En corrigeant cela monsieur Lavallée s'est alors rendu compte qu'il n'avait pas déposé les deux autres déclarations.

Témoignage de Gaston Lavallée

[15] Gaston Lavallée a témoigné à l'effet qu'il avait fait lui-même la déclaration initiale. Il a appris ces obligations en tant qu'initié lorsqu'il a joint Noveko, en lisant un manuel sur le TSX-Venture disponible dans le bureau d'une avocate de Noveko. Il n'a pas été initié d'une autre société que Noveko.

[16] Lorsqu'il a fait sa déclaration initiale lui-même, il a eu beaucoup de difficultés et il a appelé l'Autorité pour obtenir de l'aide. Il a passé au moins une heure et demie pour réussir à s'inscrire de la bonne façon.

[17] Madame Labadie l'a aidé à faire la déclaration initiale point par point. Il a ensuite accédé une autre fois à SEDI pour déclarer une acquisition d'actions. Il n'a pas réussi à le faire par lui-même, alors il a contacté l'Autorité. Donc, avec l'aide de l'Autorité, il a réussi à déclarer cette acquisition d'actions. Il n'a pas pu obtenir de l'aide de l'avocate

chez Noveko, car celle-ci était en congé de maternité. Il a donc fait appel au système d'aide prévu par l'Autorité pour les initiés.

[18] Pour la déclaration du mois d'août 2007, le témoin affirme avoir fait sa déclaration dans un délai de trois jours de l'acquisition d'actions. Il a accédé à SEDI selon ce qu'on lui avait dit à l'Autorité avec l'aide qu'on lui avait fournie auparavant. Il a donc suivi point par point la méthode, jusqu'au moment de dire qu'il considérait avoir terminé et fait sa déclaration.

[19] Il se rappelle très bien avoir tenté de faire sa déclaration sur SEDI dans les délais prescrits. Ensuite, en septembre 2007, il a aussi déclaré une autre transaction sur SEDI. Il a de lui-même accédé à SEDI de la même façon qu'il avait fait en août 2007. Il se souvient avoir inscrit le nombre d'actions, le prix par actions et la date d'acquisition.

[20] Ensuite une autre déclaration a été faite en mars 2008. Dans cette déclaration un prix moyen par action avait été indiqué. Ce n'est pas lui qui a déposé cette déclaration, c'est M^e Leroux, elle était alors revenue de son congé de maternité et elle avait plus de connaissance que lui sur le système SEDI.

[21] M^e Leroux a fait la déclaration et l'Autorité a rappelé pour dire qu'elle ne pouvait pas inscrire un prix moyen pour les actions. Pour permettre à M^e Leroux de faire la déclaration correctement, monsieur Lavallée a regardé les relevés de son compte de courtage. Il avait un compte personnel et un compte REER dans lesquels il détenait des actions de Noveko. Il devait déclarer cela séparément.

[22] Il a donc dû regarder depuis le premier achat d'actions, lesquelles étaient détenues dans son compte personnel ou dans son REER. Il s'est alors aperçu que les soldes ne correspondaient pas à ce qui était déclaré sur SEDI. Cela ne balançait pas de 5 200 actions et avec M^e Leroux ils ont identifié les achats d'août 2007 et de septembre 2007.

[23] Il a donc appelé madame Labadie pour lui expliquer la situation. Elle lui a dit d'envoyer par écrit les détails des deux transactions et que la situation sera corrigée. Elle lui a demandé d'expliquer par écrit pourquoi les déclarations n'avaient pas été inscrites. Alors M^e Leroux a répondu pour lui à l'Autorité afin de régulariser la situation.

[24] Les déclarations ont donc été déposées. Madame Labadie ne s'est pas aperçue que les deux transactions n'apparaissaient pas, elle avait plutôt contacté M^e Leroux quant au prix moyen déclaré. Monsieur Lavallée croyait que le tout était une affaire réglée, après que M^e Leroux ait répondu à madame Labadie. Il fut alors surpris de recevoir la lettre l'avisant de la pénalité. C'est maintenant M^e Leroux qui produit pour lui ses déclarations d'initié.

[25] Après être entré sur SEDI pour faire ses déclarations en août et septembre 2007, il n'a pas vérifié par la suite si le tout avait été effectué correctement.

Représentations des procureurs

[26] Le procureur de monsieur Lavallée a déposé en preuve un extrait du site Internet des Autorités canadiennes en valeurs mobilières concernant les déclarations d'initié. Il y est mentionné les dix erreurs les plus courantes dans les dépôts SEDI dont voici l'une d'entre elles :

« Les déclarations ne sont pas déposées parce qu'elles n'ont pas été attestées. Lorsque le dépôt a été effectué, le système SEDI affiche les renseignements déclarés sur la page « Déposer une déclaration d'initié – Terminé » à la fin du processus de dépôt. »

[27] Il a déposé un sondage d'opinion des utilisateurs SEDI en date de juin 2006 et il a souligné les passages suivants :

« Les initiés n'ont pas d'expérience avec SEDI. Ils ne comprennent pas ou ont peu de tolérance envers ce qu'ils considèrent comme une complexité excessive. [...] Les initiés ne comprennent pas la logique de fonctionnement des processus d'inscription, des profils [...]. Les initiés considèrent que le système de déclaration SEDI est beaucoup trop complexe. »

[28] 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 une telle omission de déclaration d'un initié, la sanction administrative pécuniaire applicable est de 100 \$ par jour d'omission, jusqu'à concurrence d'une somme de 5 000 \$.

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

[30] 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 préjudice⁷. De plus, elle souligne qu'il appartient aux initiés de s'assurer que leur déclaration soit correctement déposée et que la bonne foi alléguée par l'initié ne l'excuse pas de son retard.

[31] Le procureur du demandeur souligne que monsieur Lavallée connaissait ses obligations de déclaration d'initié et d'ailleurs les deux premières fois qu'il a effectué des déclarations il a eu recours à l'aide de l'Autorité. C'est le cas de quelqu'un qui a posé

⁷ Orr (Re), 2001 BCSECCOM 1106, [2001] B.C.S.C.D. No. 1333.

les gestes pour faire sa déclaration. La preuve démontre que Gaston Lavallée a accédé au système, a entré les informations et il croyait que c'était terminé. Malheureusement, cela ne l'était pas.

[32] Le procureur du demandeur prétend que le fait de ne pas attester la déclaration n'est pas un défaut qui se retrouve dans la Loi ni dans la *Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)*⁸ (ci-après la « Norme 55-102 »). Il souligne que l'effet dissuasif de l'imposition de la pénalité pour le dépôt tardif de déclaration d'initié produit en l'espèce l'effet inverse puisqu'en voulant être le plus transparent possible monsieur Lavallée, lorsqu'il s'est rendu compte que ses déclarations n'avaient pas été correctement déposées, a aussitôt communiqué avec l'Autorité pour corriger le problème. Or, même s'il a fait preuve de transparence et qu'il a lui-même contacté l'Autorité pour régler le problème, il se voit imposer la même pénalité que s'il n'avait pas été transparent et avait plutôt décidé de ne pas régler la situation.

[33] Le procureur soutient que la décision de l'Autorité n'est pas motivée conformément à l'article 319 de la Loi et 8 de la *Loi sur la justice administrative*⁹. La décision mentionne « vous pensez avoir déclaré » alors que c'est différent de ce que le demandeur invoque. C'est monsieur Lavallée en faisant des corrections pour la propriété directe ou indirecte qui s'est rendu compte que cela ne balançait pas, alors que dans la décision de l'Autorité il est indiqué que c'est après l'appel de l'Autorité qu'il s'est rendu compte d'un problème dans ses déclarations.

[34] Il n'y a aucun motif dans la décision. On n'explique pas en quoi les observations sont rejetées. Selon le procureur, l'audience *de novo* n'a pas permis de corriger le problème, on ne connaît pas plus les motifs de la décision.

[35] La procureure de l'Autorité a répliqué que l'Autorité a motivé sa décision, les observations ont été résumées et interprétées, elles ont tout simplement été rejetées. Cela se comprend de la décision finale. Elle ajoute que la Norme 55-102 fait partie de la réglementation et que la Loi prévoit que la déclaration doit être faite dans les modalités prévues par réglementation et l'attestation en fait partie. Et elle souligne que les participants qui souhaitent entrer dans l'industrie très réglementée des valeurs mobilières doivent connaître leurs obligations qui sont importantes pour la protection du public.

⁸ Bulletin hebdomadaire : 2001-07-20, Vol. XXXII n° 29, Bulletin hebdomadaire : 2003-05-02, Vol. XXXIV n° 17 et Bulletin hebdomadaire : 2001-09-14, Vol. XXXII n° 37.

⁹ L.R.Q., c. J-3.

LE DROIT

[36] Voici les articles pertinents au présent dossier en vigueur au moment des faits :

Loi sur les valeurs mobilières

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 \$.

Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)

2.2 Dépôt de la déclaration d'initié en format SEDI

1) L'initié à l'égard d'un émetteur SEDI qui est tenu, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de déposer une déclaration d'initié à ce titre doit déposer sa déclaration en format SEDI par l'entremise d'un utilisateur de SEDI.

2) Pour plus de certitude, l'utilisateur de SEDI visé au paragraphe 1) comprend l'initié si celui-ci s'inscrit à titre d'utilisateur de SEDI au plus tard à l'échéance du délai prévu pour le dépôt de sa déclaration d'initié.

3) La déclaration d'initié déposée en format SEDI contient l'information à fournir selon le formulaire 55-102F2.

FORMULAIRE 55-102F2

Déclaration d'initié

[...]

Attestation

Avant de déposer une déclaration, l'initié ou l'agent de dépôt doit attester que l'information est vraie et complète à tous égards. L'agent de dépôt donne l'attestation au mieux de sa connaissance, mais l'initié est quand même tenu de s'assurer que l'information déposée par l'agent de dépôt est vraie et complète. Commet une infraction quiconque présente de l'information fausse ou trompeuse à un égard important au moment du dépôt, compte tenu des circonstances dans lesquelles elle est présentée.

L'ANALYSE

[37] Gaston Lavallée a invoqué les éléments suivants au soutien de sa demande de révision :

- La Norme canadienne 55-102 n'est pas un règlement et donc la contravention alléguée, ses modalités et sa forme ne sont pas prévues par règlement;
- L'Autorité n'a pas rempli son obligation de motivation de sa décision;
- Les conséquences sont de nature pénale, la sanction est disproportionnée par rapport à la faute alléguée et l'Autorité n'est pas tenue d'imposer un montant de 100 \$ par jour;
- L'Autorité a le fardeau de prouver que l'initié a omis de déclarer la modification à son emprise et monsieur Lavallée affirme avoir accédé à SEDI pour remplir ses déclarations, il a donc posé les gestes nécessaires pour effectuer le dépôt de ses déclarations.

La nature réglementaire de la Norme canadienne 55-102

[38] Le procureur de Gaston Lavallée s'est interrogé à l'audience sur la nature réglementaire de la Norme canadienne 55-102. En réponse, le Bureau note que la *Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* est considérée comme un règlement, puisqu'elle a été adoptée par la Commission des valeurs mobilières du Québec en vertu de l'article 100 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*¹⁰, lequel est entré en vigueur le 27 juin 2003 :

100. Les instructions générales sont réputées constituer des règlements dans la mesure où elles portent sur un sujet pour lequel la loi nouvelle prévoit une habilitation réglementaire et qu'elles sont compatibles avec cette loi et les règlements pris pour son application.

[39] Dans un supplément du Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec on notait ceci quant à la Norme canadienne 55-102 :

Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)

De façon préparatoire et corollaire à l'entrée en vigueur de l'article 100 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières* (L.Q. 2001, c. 38) la Commission, en vertu de l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1), adopte telle que modifiée la norme canadienne intitulée Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés en la version française ainsi que la version anglaise qui sont annexées à la présente décision.

¹⁰ L.Q. 2001, c. 38.

La présente décision prend effet à la date d'entrée en vigueur de l'article 100 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*, (L.Q. 2001, c. 38).¹¹

[40] Il ne fait donc pas de doute que la Norme 55-102 est un règlement. De plus, dans cette norme il est clairement mentionné que l'initié dépose sa déclaration selon le formulaire 55-102F2, lequel contient les informations à fournir et une section concernant l'attestation : « Avant de déposer une déclaration, l'initié ou l'agent de dépôt doit attester que l'information est vraie et complète à tous égards ». L'exigence d'attestation fait donc partie de la forme et des modalités prévues par la réglementation¹². Le Bureau rejette donc l'argument du procureur de monsieur Lavallée à cet égard.

Motivation de la décision de l'Autorité

[41] Le procureur de monsieur Lavallée a plaidé que la décision de l'Autorité n'a pas été motivée comme le requiert l'article 319 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et l'article 8 de la *Loi sur la justice administrative*.

[42] Dans sa lettre du 11 mars 2009, l'Autorité a décidé d'imposer la sanction administrative pécuniaire de 10 000 \$ après avoir reçu les observations de monsieur Lavallée :

« Vu les observations que vous avez présentées à l'Autorité le 20 juin 2008 :

1. vous êtes initié de l'émetteur depuis le 2 avril 2007;
2. vous avez acquis 5 200 actions ordinaires de l'émetteur le 3 août 2007 et le 27 septembre 2007 (les « acquisitions des actions »);
3. vous pensiez avoir déposé les déclarations d'initié concernant les acquisitions des actions dans le délai prévu par l'article 174 du RVM (« le délai de rigueur »);
4. vous auriez réalisé que vos déclarations n'étaient pas déposées que lorsque l'Autorité vous a demandé des informations concernant d'autres déclarations d'initié en format SEDI;
5. vous avez fait part de la situation à l'Autorité et vous avez produit les déclarations d'initié concernant les acquisitions des actions le 9 avril 2008;
6. vous auriez été un néophyte en matière de déclarations d'initiés lorsque vous avez procédé aux acquisitions des actions;

¹¹ Supplément au Bulletin, 2003-04-11, Vol. XXXIV, n° 14.

¹² Art. 97, *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 2.

7. vous jugiez que votre manquement à l'article 97 de la LVM n'a pas causé de préjudice au marché;

vu l'article 274.1 de la LVM et l'article 271.14 du RVM; et

considérant qu'en vertu de l'article 97 de la LVM, en tant qu'initié de l'émetteur, vous étiez tenu de déclarer toute modification à votre emprise sur les titres de l'émetteur dans le délai de rigueur;

considérant qu'en tant que dirigeant de l'émetteur, le respect de vos obligations d'initié vous incombe;

considérant que tout initié qui contrevient à l'article 97 de la LVM est tenu en vertu de l'article 271.14 du RVM au paiement d'une sanction administrative pécuniaire notamment parce que le marché n'a pas reçu une information que l'initié était tenu de déclarer dans le délai de rigueur.

En conséquence, l'Autorité vous impose la sanction administrative pécuniaire qui suit, et ce, relativement au retard indiqué ci-après. [...] »

[43] Il appert de cette décision que l'Autorité a jugé que les observations données par monsieur Lavallée ne pouvaient être retenues et ne lui permettaient pas de se disculper quant à son retard dans le dépôt de ses déclarations d'initié. Bien que cette décision soit succinctement motivée, cela ne l'empêche pas de répondre à l'obligation de motivation :

« Cette motivation peut être exprimée en termes généraux conformément à la nature administrative des décisions et à l'ampleur du pouvoir discrétionnaire conféré au décideur¹³. Elle peut être brève sans être incomplète ou arbitraire¹⁴; la décision peut être « laconique et technique »... sans être « dépourvue de motifs ». »¹⁵

[44] L'Autorité rend une décision de nature administrative lorsqu'elle impose une sanction pécuniaire, elle n'agit pas en vertu d'un pouvoir judiciaire ni quasi-judiciaire. Cette décision est rendue suivant les pouvoirs discrétionnaires accordés à l'Autorité dans l'accomplissement de ses missions et fonctions¹⁶. Par conséquent, le tribunal ne retient pas l'argument à l'effet que la décision n'a pas été motivée.

¹³ *Université de Montréal c. Charles*, J.E. 92-1256 (C.A.); *Nutbey c. Commission scolaire Western Québec*, J.E. 2001-1383 (C.Q.).

¹⁴ *Amesse c. Commission des services juridiques*, J.E. 99-1493 (C.S.).

¹⁵ Patrice GARANT, *Droit administratif*, 5^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2004, p. 829.

¹⁶ Art. 4 et 8, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, précitée, note 3 et art. 276 et 316, *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 2.

[45] Par ailleurs, dans le cadre de la présente audience, monsieur Lavallée a eu l'opportunité de présenter sa défense et de témoigner pour expliquer sa version des faits.

L'imposition par l'Autorité de la sanction administrative pécuniaire

[46] Le procureur de Gaston Lavallée souligne que la différence n'est que sémantique entre la sanction administrative pécuniaire imposée par l'Autorité et une amende en matière pénale, considérant que la sanction imposée se calcule par jour et par omission et qu'elle peut atteindre un montant considérable qui peut être plus élevé qu'une amende pour une infraction pénale.

[47] Il soutient donc que la sanction pécuniaire est disproportionnée par rapport à la faute alléguée et que lorsque l'Autorité impose une telle sanction, elle a le pouvoir d'en réduire le montant selon les circonstances du dossier. De plus, le procureur souligne que la sanction est si élevée qu'elle entraîne les conséquences inverses de celles recherchées puisqu'un initié pourrait décider de ne pas déposer sa déclaration s'il est en retard en espérant que l'Autorité ne s'en rende pas compte. Ainsi, il souligne que cela crée un résultat absurde qui n'est pas voulu par le législateur.

[48] Pour ce dernier argument, le Bureau estime qu'il n'est pas justifié de dire que puisque la sanction peut être élevée pour un initié qui dépose sa déclaration en retard, un tel initié serait plus enclin à ne pas la déposer en souhaitant que l'Autorité ne découvre pas ce fait. Le Bureau croit que le fait qu'un initié sache qu'il peut faire l'objet d'une sanction pécuniaire pouvant atteindre 5 000 \$ par omission de déclaration devrait avoir pour effet d'inciter l'initié à respecter les délais de dépôt requis par la loi. Il ne faut pas oublier que l'Autorité dispose d'autres mesures pour agir contre un initié qui fait défaut de déposer ses déclarations.

[49] Quant au fait que la sanction est élevée et qu'elle le serait plus qu'une amende, le Bureau note les propos de l'honorable juge Wilson dans l'arrêt *Wigglesworth*¹⁷ quant à la conséquence pénale :

« À mon avis, une véritable conséquence pénale qui entraînerait l'application de l'art. 11 est l'emprisonnement ou une amende qui par son importance semblerait imposée dans le but de réparer le tort causé à la société en général plutôt que pour maintenir la discipline à l'intérieur d'une sphère d'activité limitée. » [Nos soulignements]

[50] Il faut donc déterminer si la sanction est, par son importance, imposée dans le but de réparer le tort causé à la société en général ou dans le but de maintenir la discipline à l'intérieur d'une sphère d'activité.

¹⁷ R. c. *Wigglesworth*, [1987] 2 R.C.S. 541.

[51] Une distinction doit être faite entre les affaires « de nature publique [qui] vise à promouvoir l'ordre et le bien-être publics dans une sphère d'activité publique » et les « affaires privées, internes ou disciplinaires qui sont de nature réglementaire, protectrice ou corrective et qui sont principalement destinées à maintenir la discipline, l'intégrité professionnelle ainsi que certaines normes professionnelles, ou à réglementer la conduite dans une sphère d'activité privée et limitée »¹⁸.

[52] Les affaires entendues devant le Bureau répondent au deuxième type d'affaires, soit celles de nature privée, interne ou disciplinaire qui sont de nature réglementaire, préventive et prospective et qui visent à maintenir ici l'intégrité et l'efficacité des marchés financiers, la protection du public et la confiance du public envers les marchés financiers¹⁹. À cet effet, le Bureau cite le passage suivant de la décision de la Cour suprême dans l'affaire *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*²⁰ :

« Il importe tout d'abord de faire remarquer que la Loi est une loi de nature réglementaire. En fait, elle s'inscrit dans le cadre d'un régime de réglementation beaucoup plus vaste de l'industrie des valeurs mobilières au Canada. Elle vise avant tout à protéger l'investisseur, mais aussi à assurer le rendement du marché des capitaux et la confiance du public dans le système: David L. Johnston, *Canadian Securities Regulation (1977)*, à la p. 1.

[...]

Comme je l'ai déjà mentionné, les lois sur les valeurs mobilières visent avant tout à protéger le public investisseur. Dans l'arrêt *Brosseau c. Alberta Securities Commission*, 1989 CanLII 121 (C.S.C.), [1989] 1 R.C.S. 301 (*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 CanLII 75 (S.C.C.), [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.

¹⁸ *Id.*, 559.

¹⁹ *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132, 2001 CSC 37, par. 45; *Cartaway Resources Corp. (Re)*, [2004] 1 R.C.S. 672.

²⁰ [1994] 2 R.C.S. 557.

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. »²¹ [Nos soulignements]

[53] Le Bureau s'était prononcé dans l'affaire *Steven Demers*²² quant à la nature des affaires entendues par le Bureau :

« Les ordonnances rendues par le Bureau sont de nature réglementaire et en ce sens elles ne sont ni réparatrices, ni punitives; elles visent avant tout la protection et la prévention des risques pouvant porter préjudice au marché financier québécois. Ces ordonnances peuvent malgré tout avoir un caractère dissuasif afin d'envoyer un message clair aux intervenants du marché à l'effet que certaines conduites ne seront pas tolérées. »²³

[54] Il ne s'agit pas en l'espèce d'une ordonnance comme telle imposée par le Bureau, mais il s'agit de l'imposition par l'Autorité d'une sanction pécuniaire pour le défaut d'un initié de se conformer à ses obligations légales. Cette procédure entreprise par l'Autorité est une procédure de nature administrative et dont le calcul de la sanction s'effectue d'une façon mathématiquement simple sans égard à des principes de détermination de la sanction selon les circonstances.

[55] À cet égard, dans l'affaire *Martineau c. Ministère du Revenu national*²⁴, le demandeur invoquait que la somme de 315 458 \$ réclamée par un agent des douanes en vertu de l'article 124 de la *Loi sur les douanes*²⁵, était de nature pénale et entraînait de véritables conséquences pénales, notamment dû à la sévérité de la sanction et au fait que s'il avait été poursuivi par voie sommaire l'amende aurait été inférieure à ce montant. La Cour suprême du Canada a conclu qu'il fallait regarder l'objectif de la loi et la nature des procédures elles-mêmes pour en déterminer son caractère administratif ou pénal. Et que si la procédure n'était pas qualifiée de pénale, il fallait ensuite s'attarder à savoir si de véritables conséquences pénales en résultaient.

[56] Or, la Cour suprême décida que la *Loi sur les douanes* avait pour objet de « régir, d'encadrer et de contrôler la circulation transfrontalière des personnes et des marchandises »²⁶ et que « la réalisation de ces objectifs dépend de l'efficacité du système d'autodéclaration ou de déclaration volontaire prévue par la *LD*. Pour assurer

²¹ *Ibid.*

²² *Autorité des marchés financiers c. Steven Demers*, 10 mars 2006, Vol. 3, n° 10, BAMF - Section Information générale, 9.

²³ *Id.*, 31.

²⁴ *Martineau c. Ministère du Revenu national*, [2004] 3 R.C.S. 737.

²⁵ L.R.C. 1985, ch. 1 (2^e suppl.).

²⁶ Précitée, note 24, par. 25.

le respect de la *LD*, le législateur a mis en place des mécanismes civils et pénaux »²⁷. La Cour suprême a aussi déterminé que la confiscation compensatoire n'avait pas pour objet de réparer un tort à la société et que l'article 124 de la *Loi sur les douanes* ne tenait « aucunement compte des principes de responsabilité pénale et des principes de détermination de la peine »²⁸.

[57] La Cour suprême a donc conclu ainsi sur la différence entre l'amende et la sanction administrative :

« Qui plus est, dans un cas comme dans l'autre, l'amende ne remplace pas la confiscation compensatoire : il s'agit de deux conséquences distinctes dont l'une ne dépend aucunement de l'autre. L'une, l'amende, est manifestement pénale et tient compte des facteurs et des principes pertinents en matière de détermination de la peine; l'autre, de nature civile et purement économique, est plutôt déterminée par un simple calcul mathématique. »²⁹

[58] On peut donc faire le parallèle avec la sanction pécuniaire imposée par l'Autorité qui se calcule par jour d'omission et qui ne prend aucunement en considération des principes de responsabilité pénale ou de détermination de la peine, mais qui dépend plutôt d'un calcul mathématique fort simple. La réalisation par l'Autorité de son objectif de favoriser un accès équitable à de l'information fiable et complète sur les titres des émetteurs dépend de l'efficacité du système de déclarations des initiés qui sont des acteurs importants pour les marchés. Le législateur a donc mis en place divers mécanismes administratifs et pénaux pour voir au respect de la loi.

[59] Par ailleurs, la façon dont un organisme dispose des sommes perçues à titre de pénalité est un indice de la nature de la pénalité imposée³⁰. Il est à noter que la moitié des sommes perçues par l'Autorité à titre de pénalité administrative sont versées dans le Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance³¹.

[60] Ainsi, l'imposition par l'Autorité d'une sanction pécuniaire pour le retard dans le dépôt d'une déclaration d'initié ne vise pas à réparer un tort causé à la société, mais a plutôt pour objet de maintenir la discipline et le respect des obligations des initiés dans les marchés financiers. Ces obligations sont importantes pour les marchés en ce qu'elles permettent aux épargnants d'être à l'affut des gestes posés par les initiés qui sont les personnes bien placées pour juger de la valeur des titres de l'émetteur. Le Bureau cite le passage suivant d'une de ses décisions portant sur les obligations des initiés :

²⁷ *Id.*, par. 26.

²⁸ *Id.*, par. 39.

²⁹ *Id.*, par. 62.

³⁰ *Wigglesworth*, précitée, note 17, par. 24.

³¹ Art. 38.1 et 38.2, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, précitée, note 3.

« Le Bureau tient à souligner 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. Aubé se devait de se renseigner sur ses obligations et de s'assurer qu'elles soient remplies de manière conforme.

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 assujéti. Cette divulgation vise à pallier l'asymétrie informationnelle qui existe entre les initiés de l'émetteur assujéti 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 knowledge of material information that has not been disclosed generally to the public. »³²

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

³² Borden Ladner Gervais LLP, *Securities Law and Practice*, 3^e édition, Thomson Carswell, 2005, § 21.4.1.

d'initié; à cet égard, il cite le passage suivant de l'affaire *Seven Mile High Group Inc. (Re)*³³ :

« 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. »³⁴

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 veiller à la conformité des personnes qui jouent un rôle important dans les marchés financiers. Ce faisant, dans le cadre d'un marché hautement réglementé, l'initié d'un émetteur assujéti se doit de se renseigner sur ses obligations et de veiller à leur respect; il ne peut se cacher derrière l'ignorance de la loi. Ainsi, l'initié est responsable de son omission d'effectuer sa déclaration dans les délais prescrits.

[...]

Il appartient à l'initié de veiller à ce que sa déclaration soit déposée à temps et qu'il ait en sa possession tous les renseignements utiles pour pouvoir procéder à une déclaration qui soit exacte et conforme à la réglementation. »³⁵

[61] Le Bureau note le passage suivant d'une décision de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après la « CVMO ») quant à l'importance des obligations de déclaration des initiés :

« **78** The requirement to file insider reports set out in section 107 of the Act serves two purposes:

- (a)

a deterrent purpose: insiders are less likely to engage in improper trading if such trading is subject to public scrutiny. Insider reporting allows the market and securities regulatory authorities to monitor insider transactions and take action if improper trading is identified; and

- (b)

a signalling purpose: investors are provided with information concerning the trading activities of insiders, and, by inference, the insiders' views concerning the prospects of the issuer, thereby enhancing market efficiency.

³³ 1991 LNBCSC 254, [1991] 47 BSCS Weekly Summary 7.

³⁴ *Id.*, p. 36.

³⁵ *Aubé c. Autorité des marchés financiers*, 2009 QCBDRVM 46.

(See, for example, *Report of the Attorney General's Committee on Securities Legislation in Ontario* (the "Kimber Report"), Toronto: Queen's Printer, 1965), paras. 2.02 - 2.05)

79 It is well established that "timely, accurate and efficient disclosure of information" is one of the primary means for achieving the purposes of the Act.

80 The importance of timely and accurate insider reporting was emphasized in the *Hinke* decision, where the Commission stated:

- ... the filing of insider reports serves a very important purpose in our securities regulatory regime. They are designed to foster fair and efficient capital markets and to protect public confidence in our markets.
- The filing of insider reports is underscored by principles of disclosure and transparency with respect to trading by insiders.
- (*Re Hinke* (2006), 29 O.S.C.B. 4171 at paras. 16 and 17.)

81 In *Re Robinson*, the Commission, discussing the purpose of insider reporting requirements, quoted directly from the Commission's 1994 Notice and Request for Comments regarding proposed legislative changes, including changes to insider reporting requirements:

- These requirements are intended to discourage trading with knowledge of material undisclosed information, and enhance investor confidence in the securities market. Additionally, the reports have been of use to market participants as an indicator of perceptions that insiders have about issuers and their prospects.
- (*Notice and Request for Comments on Proposed Refinement of the Early Warning Regime and the Rules Regarding Insider Reporting, Takeover Bids and Control Block distributions as they Apply to Investors in General, Including Portfolio Managers and Portfolio Clients* (1994), 17 O.S.C.B. 4438, quoted in *Re Robinson* (1996), 19 O.S.C.B. 2643 at para. 252.) »³⁶

[62] Dans l'atteinte de ses objectifs visant à promouvoir l'accès à une information fiable et complète et de ce fait l'efficacité des marchés, l'Autorité compte sur la compétence, la transparence et la promptitude des initiés pour divulguer leurs opérations sur les titres d'un émetteur assujéti, et ce, dans les délais prescrits par la loi.

[63] Par conséquent, puisque les obligations des initiés sont cruciales pour les marchés financiers, il appert que le législateur a choisi d'introduire un mécanisme d'imposition de sanctions administratives pécuniaires pouvant atteindre une somme importante pour un initié, cette sanction ne devant pas être simplement « *another cost of doing business* »³⁷.

³⁶ *Rowan (Re)*, 2008 LNONOSC 473, (2008), 31 OSCB 6515.

³⁷ *Alberta Securities Commission v. Brost*, 2008 ABCA 326.

[64] La Cour d'appel de l'Alberta dans l'affaire *Brost* a signalé que l'augmentation du maximum de pénalité administrative à 1 million de dollars que peut imposer la commission albertaine reflète l'intention du législateur que ces pénalités ne soient pas à un niveau si bas qu'elles ne correspondent à rien de plus qu'à un autre frais pour faire des affaires :

« The Legislature has conferred on the Commission jurisdiction for administrative penalties up to \$1,000,000.00. This increase in the maximum amount of administrative penalty reflects a legislative intent that these penalties ought not to be so low that they amount to nothing more than another cost of doing business. It also signals the Legislature's intent that the Commission should fit the sanction to the circumstances, including the magnitude of the illegality and the need to encourage lawful conduct by those involved with securities. »³⁸

[65] De plus, le Bureau rappelle que la dissuasion générale est un élément important dans la réglementation des marchés financiers. Dans l'arrêt *Cartaway*³⁹, la Cour suprême note ainsi l'importance de la dissuasion générale pour l'encadrement du secteur des valeurs mobilières :

« 55. En l'espèce, on nous demande s'il est raisonnable de conclure que la dissuasion générale a un rôle à jouer dans la réglementation des marchés de capitaux. Selon l'opinion courante, les participants aux marchés de capitaux demeurent des acteurs rationnels. Cette théorie vaut probablement davantage pour les systèmes de marchés que pour les comportements sociaux. Il est donc raisonnable de présumer, surtout du fait de l'expertise de la Commission dans la réglementation des marchés de capitaux, que la dissuasion générale conserve un rôle légitime dans la décision de prononcer ou non des ordonnances dans l'intérêt public et, le cas échéant, quant à la sévérité de ces ordonnances.

56. Cette approche s'accorde avec la jurisprudence américaine en matière de valeurs mobilières. Cette dernière accepte que la dissuasion générale puisse être un facteur pertinent dans l'imposition des pénalités pour sanctionner une conduite frauduleuse. En effet, l'intérêt public commande l'application de sanctions appropriées pour assurer l'observation des règles, des règlements et des politiques de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») : voir p. ex. *United States c. Matthews*, 787 F.2d 38 (2d Cir. 1986), p. 47. L'importance des peines civiles ne cesse de croître pour la SEC et ce, pour des motifs divers, dont la nécessité de la dissuasion générale : voir R. G. Ryan, « Securities Enforcement : Civil Penalties in SEC Enforcement Cases : A Rising Tide » (2003), 17 *Insights* 17. »⁴⁰

[66] Il faut donc croire que si le législateur québécois a prévu le paiement d'une telle sanction en cas de défaut d'un initié de déposer sa déclaration dans les délais prescrits,

³⁸ *Ibid.*

³⁹ *Cartaway Resources Corp. (Re)*, précitée, note 19.

⁴⁰ *Ibid.*

c'est qu'il considère que ce montant est justifié pour maintenir la discipline et l'efficacité des marchés, pour dissuader les initiés qui pourraient être tentés de profiter de leur position privilégiée et pour permettre l'atteinte par l'Autorité de ses objectifs de protection du public et des marchés financiers.

[67] Dans les affaires *Johnson v. British Columbia (Securities Commission)*⁴¹, *Lavallee v. Alberta (Securities Commission)*⁴² et *Rowan (Re)*⁴³, les commissions de valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta et de l'Ontario ont statué que les pénalités administratives imposées par ces commissions n'entraînent pas de conséquences pénales et sont de nature administrative et servent à maintenir la discipline à l'intérieur des marchés de capitaux :

« 43 [...] We therefore conclude that the administrative penalty in question, notwithstanding its quantum, has for its primary purpose, the protection of investors as well as specific deterrence to the Respondents to prevent them from engaging in similar conduct in the future.

[...]

45 The protective and deterrent functions served by the administrative penalty in our capital markets have been acknowledged and emphasized by this Commission:

- The purpose of an administrative penalty is to deter the particular respondents from engaging in the same or similar conduct in the future and to send a clear deterrent message to other market participants that the conduct in question will not be tolerated in Ontario capital markets.
- (*Re Limelight Entertainment Inc.* (2008), 31 O.S.C.B. 12030 at para. 67) »⁴⁴

[68] De plus, le Bureau note que la sanction ne prend pas une dimension pénale du fait qu'elle peut être plus importante que le montant d'une amende qui pourrait être imposée⁴⁵. Le fait que le législateur ait prévu une sanction pouvant atteindre 5 000 \$ par omission de déposer dénote de l'importance qu'il accorde à ces obligations.

[69] Rappelons que l'Autorité des marchés financiers dans l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières* a pour mission de « favoriser le bon fonctionnement »⁴⁶ des marchés et de « régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par

⁴¹ 1999 LNBCSC 35.

⁴² [2010] A.J. no. 144, 2010 ABCA 48.

⁴³ 2008 LNONOSC 473 et 2009 LNONOSC 941, (2010), 33 OSCB 91.

⁴⁴ *Rowan (Re)*, 2009 LNONOSC 941, (2010), 33 OSCB 91, par. 43 et 45.

⁴⁵ *Martineau*, précitée, note 24.

⁴⁶ Art. 276 (1), *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 2.

celles-ci »⁴⁷. De plus, dans l'accomplissement de ses fonctions l'Autorité doit veiller notamment :

« à favoriser la confiance des personnes et des entreprises à l'égard des institutions financières et autres intervenants du secteur financier »⁴⁸;

« à promouvoir une offre de produits et services financiers de haute qualité et à un prix concurrentiel pour l'ensemble des personnes et des entreprises dans toutes les régions du Québec »⁴⁹;

« à donner aux personnes et aux entreprises un accès à une information fiable, exacte et complète sur les institutions financières et autres intervenants du secteur financier et sur les produits et services financiers offerts. »⁵⁰

[70] Par conséquent, le tribunal estime que l'Autorité dispose d'un tel pouvoir d'imposer des sanctions pécuniaires administratives aux initiés afin de favoriser le respect par les initiés de leurs obligations qui ont une importance capitale pour le marché des valeurs mobilières. Le fait que la sanction pécuniaire puisse représenter un montant important pour un initié n'a pas pour effet de dénaturer la sanction administrative, mais démontre toute l'importance que le législateur accorde au respect des obligations des initiés.

Discrétion de l'Autorité dans le montant de la sanction imposée

[71] Au surplus, le procureur de Gaston Lavallée invoque le fait que la sanction pécuniaire imposée par l'Autorité est disproportionnée par rapport aux faits de la présente cause et que si le Bureau confirmait que monsieur Lavallée a fait défaut de déposer sa déclaration dans le délai prescrit, il pourrait à tout le moins imposer comme sanction un montant symbolique. Il considère que l'Autorité dispose d'une discrétion quant au montant à être imposé.

[72] Pour les motifs qui suivent, le Bureau estime qu'il a le pouvoir lorsqu'il entend *de novo* le dossier de réduire le nombre de jour pour le calcul de la pénalité, mais ne pas avoir la discrétion pour réduire le montant de 100 \$ par jour pour chaque omission de déclarer imposé par l'Autorité en vertu des articles 274.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières*.

[73] L'article 274.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que l'Autorité peut imposer selon les conditions déterminées par règlement une sanction administrative pécuniaire pour une omission ou un acte fait en contravention à une disposition du titre

⁴⁷ Art. 276 (3), *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 2.

⁴⁸ Art. 8 (1), *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, précitée, note 3.

⁴⁹ *Id.*, art. 8 (2).

⁵⁰ *Id.*, art. 8 (4)

III de la loi. Le titre III réfère aux articles 68 à 109 de la Loi. Cela comprend donc les dispositions sur les déclarations des initiés prévues au chapitre IV, articles 89 à 103.

[74] Les conditions d'imposition de la sanction pécuniaire pour le défaut de déposer une déclaration d'initié dans le délai prescrit sont prévues à l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières* :

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 \$.

[75] La sanction pécuniaire est donc de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel l'initié est en défaut, pour un montant maximum de 5 000 \$. Ce montant est un minimum fixé par la loi et si l'Autorité décide d'imposer une telle sanction, elle n'a pas la discrétion pour réduire ce montant. Si l'Autorité ne dispose pas d'une discrétion pour réduire le montant de 100 \$ par jour, le Bureau n'a pas non plus la discrétion de réduire selon les circonstances du dossier la sanction pécuniaire imposée en vertu de cette disposition. La discrétion de l'Autorité en cette matière repose sur le fait d'imposer ou non une sanction et sur la détermination du nombre de jour d'omission.

[76] On peut faire la comparaison de cette disposition avec l'article 60 de la *Loi sur le ministère du Revenu*⁵¹, pour lequel la jurisprudence⁵² a abondamment reconnu qu'un tribunal n'avait aucune discrétion d'imposer un montant moindre que celui prévu à cet article dont voici le dispositif :

60. Quiconque omet de faire une déclaration ou un rapport en la manière et à l'époque prescrites par une loi fiscale, par un règlement édicté en vertu d'une telle loi ou par une ordonnance du ministre, commet une infraction et, outre toute autre pénalité prévue par une telle loi, est passible d'une amende d'au moins 100 \$ par jour que dure l'omission.

De plus, chaque telle omission suite à une demande ou à une nouvelle demande faite en vertu de l'article 39 constitue une nouvelle infraction passible d'une amende d'au moins 100 \$ par jour que dure l'omission.

[77] L'analyste de l'Autorité a indiqué qu'il ne s'agissait pas d'une sanction imposée automatiquement par l'Autorité, mais qu'il y a plutôt une analyse faite au cas par cas.

⁵¹ L.R.Q., c. M-31.

⁵² *Québec (Sous-ministre du Revenu) c. Leblanc*, [1987] J.Q. 1870 (QCCA), *Québec (Sous-ministre du revenu) c. Laliberté*, [1993] R.D.F.Q. 223, *Québec (Sous-ministre du revenu) c. Gagnon*, [1998] R.D.F.Q. 109 (C.S.), *Québec (Sous-ministre du revenu) c. Pilote*, [2003] R.D.F.Q. 107 (C.S.).

L'Autorité a donc une discrétion en vertu de l'article 274.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* d'imposer ou non une sanction pécuniaire selon les faits soumis à son attention dans un dossier. Mais lorsqu'elle décide d'exercer sa discrétion dans le but d'imposer une sanction à un initié, l'Autorité est restreinte à imposer le montant prévu à l'article 271.14 du Règlement.

[78] Le Bureau reconnaît que ce montant n'est pas sans conséquence pour un initié puisque dans la majorité des cas le montant maximal de 5 000 \$ est atteint, puisque souvent le nombre de jours atteint le maximum soit 50 jours. Au surplus, le montant maximal est interprété par l'Autorité comme s'appliquant à chaque omission de déclaration. Le Bureau a souligné plus haut dans la présente décision que le montant de la sanction fixé par le règlement reflète l'intention du législateur d'accorder une importance aux obligations des initiés afin d'assurer la transparence et la confiance des investisseurs dans les marchés financiers.

[79] Le Bureau souligne cependant que dans les autres provinces, le montant de frais exigibles pour une telle omission est bien en deçà de ce qui est imposé par l'Autorité en vertu de l'article 274.1 du Règlement. Le Bureau reprend ici un tableau préparé par SEDI afin d'informer les initiés du montant des frais de retard qu'ils peuvent se voir imposer, cependant le Bureau a apporté une correction quant au montant imposé par la British Columbia Securities Commission, puisqu'il y avait une erreur dans la version française :

Alberta	L'ASC n'exige aucuns frais pour les dépôts tardifs; cependant, les noms des initiés qui ont déposé leurs déclarations d'initié en retard sont publiés dans la liste hebdomadaire des déposants tardifs du SEDI, affichée sur le site Web de l'organisme.
Colombie-Britannique	50 \$ pour chaque opération déclarée en retard, par initié, par émetteur, imposés par la British Columbia Securities Commission.
Manitoba	<ul style="list-style-type: none"> • 50 \$ par jour, par initié et par émetteur, imposés par la Commission des valeurs mobilières du Manitoba. • Sous réserve d'un maximum de 1 000 \$ par initié, par émetteur et par exercice financier. La date de fin d'exercice étant le 31 mars. <p>Référence : Section 1(2)(ee) de l'Annexe A du <i>Règlement sur les valeurs mobilières</i>.</p>
Québec	<ul style="list-style-type: none"> • 100 \$ par jour, par opération, par initié et par émetteur, imposés par l'Autorité des marchés financiers. • Sous réserve d'un maximum de 5 000 \$ par opération. • De plus, les noms des initiés qui ont déposé leurs déclarations d'initié en retard sont publiés hebdomadairement dans le Bulletin de l'Autorité des marchés financiers à la section 6.11 sous Annexe 3

	Liste des déclarations d'initiés déposées hors délais. Référence : l'article 274.1 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> et les articles 271.14 et 271.15 du <i>Règlement sur les valeurs mobilières</i> .
Ontario	<ul style="list-style-type: none"> • 50 \$ par jour, par initié et par émetteur, imposés par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. • Sous réserve d'un maximum de 1 000 \$ par période d'un an commençant le 1^{er} avril et finissant le 31 mars. <p>Référence : paragraphe B de l'annexe D de la <i>Règle 13-502</i> de la <i>CVMO</i>.</p>

[80] Il ressort donc que l'Autorité avec un montant de 100 \$ par jour pour chaque opération, avec un maximum de 5 000 \$ par opération est de loin la plus exigeante, puisque certaines provinces ont un maximum de 1 000 \$ par initié par exercice financier. L'Autorité pourrait imposer pour un même initié une sanction de 5 000 \$ pour chaque opération déclarée en retard et cela sans limite quant au total. En l'espèce, la sanction imposée est de 10 000 \$ pour deux opérations déclarées en retard, soit après plus de 50 jours.

[81] Il s'agit d'une sanction pécuniaire importante et le législateur n'a pas accordé à l'Autorité de discrétion quant au montant à imposer.

[82] Cela diffère de ce qui est imposé dans les autres provinces, puisque les frais de retard sont de moindre importance, mais il demeure possible pour les différentes commissions de valeurs mobilières d'entreprendre des procédures administratives à l'encontre d'un initié.

[83] Il arrive effectivement que les autres commissions, en plus des frais de retard susmentionnés, imposent, suite à une audience, des pénalités administratives pour les retards dans les déclarations d'initié. Elles peuvent aussi rendre d'autres ordonnances dans l'intérêt public à l'encontre d'un initié ayant fait défaut de déclarer ses opérations dans les délais prescrits, telle une ordonnance d'interdiction d'opérations sur les titres de l'émetteur ou une interdiction d'agir à titre d'administrateur d'un émetteur assujetti⁵³.

[84] À titre d'exemple, lorsque la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique doit déterminer les sanctions à imposer à l'encontre d'un initié ayant produit ses déclarations en retard, elle prend en considération divers facteurs :

⁵³ Voir à cet effet les affaires suivantes : *Rowan (Re)*, précitée, note 44, *Hinke (Re)* (2006), 29 O.S.C.B. 4171, *Skimming (Re)*, 1996 LNBCSC 13, *Seven Mile High Group Inc. (Re)*, précitée, note 33, *Follgard (Re)*, 2000 LNABASC 1.

- « the volume of shares in the unreported trades compared to total trading in the stock;
- the number of unreported trades;
- the duration of the non-compliance;
- whether the respondent disclosed and rectified the deficiencies voluntarily;
- the respondent's previous disciplinary history;
- the respondent's cooperation with the Commission staff investigation, and
- the presence of any aggravating factors. »⁵⁴

[85] Ainsi, dans les autres provinces les frais exigibles pour le dépôt tardif d'une déclaration d'initié sont moins importants et lorsqu'une pénalité administrative est demandée celle-ci est modulée en fonction des facteurs ci-dessus et des faits du dossier.

[86] L'Autorité ne prend pas en considération ces facteurs lorsqu'elle décide d'imposer la sanction pécuniaire puisqu'elle ne peut pas moduler selon les faits du dossier le montant fixé par le législateur. Il n'appartient pas au Bureau de questionner la décision du législateur de fixer la sanction administrative pécuniaire à 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour.

[87] Toutefois, si l'Autorité demandait au Bureau en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* d'imposer une pénalité administrative à un initié, le Bureau aurait la discrétion d'imposer un montant selon les faits du dossier et il pourrait se baser sur les facteurs développés dans des dossiers similaires.

[88] Il ne s'agit pas d'un tel cas en l'espèce et la seule chose à réviser est de savoir si l'Autorité doit ou non imposer la sanction pécuniaire à l'égard de Gaston Lavallée considérant les faits du dossier. Il faut donc déterminer si monsieur Lavallée a effectivement commis l'acte reproché, soit d'avoir déposé en retard ses déclarations d'initié.

Éléments de défense soulevés par monsieur Lavallée

[89] Le Bureau estime que considérant les conséquences pécuniaires qui peuvent être importantes pour un initié et vu qu'aucune distinction n'est faite selon les circonstances entre les initiés relativement au montant imposé par l'Autorité, l'initié qui fait face à l'imposition d'une telle sanction doit pouvoir faire valoir une défense et c'est

⁵⁴ *Orr (Re)*, précitée, note 7, *Prowse (Re)*, 2002 LNBCSC 217, *McLean (Re)*, 2003 LNBCSC 271.

dans cette optique que l'initié est invité à formuler ses observations à l'Autorité et qu'il peut demander la révision de la décision de l'Autorité devant le Bureau.

[90] Il s'agit cependant d'évaluer la portée de la défense qui peut être invoquée par l'initié et retenue par l'Autorité en premier lieu, et le Bureau en second lieu.

[91] Notons d'emblée que le fait que monsieur Lavallée n'avait aucune intention de cacher des informations en déposant ses déclarations en retard n'a aucun impact sur l'imposition de la sanction administrative pécuniaire en l'espèce. Le procureur du demandeur souligne qu'un initié qui sciemment déciderait de ne pas déclarer sa modification à l'emprise est placé sur le même pied que l'initié qui n'aurait aucune telle intention et qui a posé les gestes nécessaires pour effectuer le dépôt de sa déclaration.

[92] Il est vrai que l'intention n'est pas prise en considération par l'Autorité lorsqu'elle impose une sanction administrative pécuniaire à un initié et cela est tout à fait conforme à l'intention du législateur de s'assurer que tous les initiés respectent leurs obligations de déclaration afin de maintenir l'accès à une information fiable, exacte et complète et pour favoriser la confiance des investisseurs et la protection du public. Cependant, l'Autorité pourrait décider d'entreprendre d'autres mesures administratives ou pénales contre un initié qui aurait sciemment décidé de ne pas déclarer ses opérations afin de cacher des informations.

[93] Le procureur du demandeur soutient aussi que l'Autorité doit démontrer que les déclarations n'ont effectivement pas été déposées dans le délai requis, alors que monsieur Lavallée affirme les avoir déposées.

[94] 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.

[95] Gaston Lavallée est inscrit sur SEDI comme dirigeant de Noveko, 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.

[96] Une modification à l'emprise sur les titres de Noveko a eu lieu à deux reprises les 3 août 2007 et 27 septembre 2007, lors de l'acquisition par l'initié de 2 500 et 2 700 actions ordinaires de l'émetteur.

[97] Monsieur Lavallée allègue avoir inscrit ses déclarations sur le système SEDI, mais qu'elles n'auraient pas été enregistrées sur le système probablement dû au fait qu'il n'aurait pas rempli l'attestation nécessaire à la fin du processus.

[98] Selon le relevé SEDI produit par l'Autorité, ces opérations ont été déclarées le 9 avril 2008. Le Bureau retient que l'Autorité a déposé le relevé de SEDI concernant monsieur Lavallée, lequel fait état de la date enregistrée par le système pour le dépôt des déclarations et il appert de ce relevé que lesdites opérations ont été déposées en dehors du délai requis et avec plus de 50 jours de retard. Il revient donc à l'initié de contrer cette preuve.

[99] Le procureur de Gaston Lavallée soutient que pour contrer cette preuve, l'initié peut démontrer qu'il a posé les gestes nécessaires pour remplir ses obligations.

[100] Les procureurs des parties ont été requis à l'audience de produire des notes et autorités notamment quant à l'application d'une défense de diligence raisonnable face à une sanction pécuniaire imposée par l'Autorité.

[101] Le procureur de monsieur Lavallée soulève que ce dernier a posé les gestes nécessaires pour remplir ses obligations de déclaration d'initié et que par conséquent, il ne devrait pas faire l'objet de l'imposition de la sanction pécuniaire. Gaston Lavallée affirme avoir pris toutes les précautions raisonnables pour effectuer le dépôt de sa déclaration dans le délai prescrit, mais que vraisemblablement ce dépôt n'a pas été enregistré dans le système. Il affirme avoir lui-même accédé au système SEDI et avoir entré les informations nécessaires pour les deux transactions visées.

[102] La procureure de l'Autorité soumet que le Bureau s'est déjà prononcé dans l'affaire *F.D. de Leeuw* sur l'importation de la classification des infractions de *Sault-Ste-Marie* aux affaires entendues devant le Bureau et qu'il avait alors rejeté l'application de cette défense. De toute façon, la procureure de l'Autorité souligne que le comportement de Gaston Lavallée ne rencontre pas le standard de la diligence raisonnable en pareilles circonstances.

Intégration de la défense de diligence raisonnable

[103] L'intégration en matière de droit administratif de la notion de diligence raisonnable ne fait pas consensus au sein des différentes instances à travers le Canada.

[104] D'abord, la Cour divisionnaire de l'Ontario dans l'affaire *Gordon Capital corp. c. Ontario (Securities Commission)*⁵⁵ a refusé d'introduire la défense de diligence raisonnable dans le cadre de procédures administratives régies par la loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario. Les procédures concernaient l'imposition de restrictions et de conditions à l'inscription d'un courtier en valeurs mobilières pour son défaut d'avoir respecté des règles relatives aux offres publiques d'achat.

[105] L'intimée Gordon Capital plaidait qu'elle faisait face à une infraction de responsabilité stricte et qu'une défense de diligence raisonnable était donc possible. La CVMO a conclu qu'il y avait un manquement quant à la connaissance des dispositions réglementaires applicables et qu'aucune procédure n'avait été mise en place pour assurer la conformité des représentants. Dans sa décision, la CVMO a statué ainsi :

« In our consideration of the respondents' conduct in this matter, and the appropriate sanctions respecting that conduct, we have declined Mr. Sexton's invitation to study and draw upon the authorities and the decisions of the courts on the varying degrees of negligence addressed in the law of torts. We consider ourselves on better ground if we base our decision, as we do, on our sense of the standards that the investing community is entitled to expect of Exchange members in the context of and consistent with previous decisions of the Commission and the courts.

[...] In this rapidly changing regulatory environment, registrants have a continuing obligation to keep themselves aware of new developments and to determine their application to each registrant's particular business and operations. Further, they are under a continuing obligation to take appropriate steps -- appropriate each to its own particular business and operations -- to ensure due compliance. »⁵⁶

[106] En appel de cette décision, la Cour divisionnaire s'est dite d'accord avec la position de la CVMO et s'est exprimée ainsi quant à l'objet de la loi :

« The general legislative purpose of the Act and the OSC's role thereunder is to preserve the integrity of the capital markets of Ontario and protect the investing public. In this context, the proceedings against Gordon and Bond under subsection 26(1) of the Act are properly characterized as regulatory, protective or corrective. The primary purpose of the proceedings is to maintain standards of behaviour and regulate the conduct of those who are licensed to carry on business in the securities industry. The proceedings are not criminal or quasi-criminal in their design or punitive in their object. This distinction has been made in a number of cases involving proceedings of a regulatory or public protective nature such as that under Subsection 26(1) of the Act. Re Barry et

⁵⁵ [1991] O.J. No. 934 (Ont. Div. Ct.) (ci-après « *Gordon Capital* »).

⁵⁶ *Gordon Capital Corp. (Re)* (1990), 13 OSCB 2035, p. 42-43.

al., and Alberta Securities Commission (1986), 25 D.L.R. (4th) 730 (Alta. C.A.) at pp. 735-736; affirmed sub. nom *Brosseau v. The Alberta Securities Commission*, [1989] 1 S.C.R. 301 at pp. 314 and 320-321; *R. v. Wigglesworth*, [1987] 2 S.C.R. 541 at p. 560; and *Harmatiuk v. Pasqua Hospital* (1987), 25 Admin. L.R. 157 (Sask. C.A.) at pp. 174-175. »⁵⁷

[107] La Cour divisionnaire de l'Ontario n'a pas permis le recours à la défense de diligence raisonnable dans un contexte de procédures administratives introduites devant la CVMO :

[TRADUCTION]

« Bien sûr, si Gordon avait été inculpée d'infractions prévues à l'article 118 de la Loi, elle aurait pu invoquer la défense de diligence raisonnable. De telles accusations donnent lieu à des procédures criminelles ou quasi criminelles entraînant des conséquences pénales; une déclaration de culpabilité pour infraction prévue à l'article 118 peut entraîner une amende, une peine d'emprisonnement ou les deux.

Dans les dernières affaires mentionnées, les décisions appuient l'assertion selon laquelle la classification des infractions criminelles et quasi criminelles en infractions de « responsabilité absolue », de « responsabilité stricte » et en infractions dénotant la « mens rea » complète, suivant les définitions données à ces catégories dans l'arrêt *La Reine c. Sault-Ste-Marie*, n'est pas pertinente pour les procédures prévues au paragraphe 26(1). Le fait que Gordon a peut-être agi sans malveillance et par inadvertance n'est pas un facteur décisif pour statuer sur le droit de la CVMO d'exercer ses pouvoirs réglementaires et discrétionnaires de lui infliger une sanction. »⁵⁸

[108] Par la suite, dans l'affaire *CTC Crown Technologies Corp. (Re)*⁵⁹, la commission albertaine des valeurs mobilières a suivi le principe établi dans *Gordon Capital* et a refusé d'introduire la défense de diligence raisonnable, au motif qu'il ne s'agit pas de procédures quasi criminelles qui entraînent des conséquences pénales et qu'il s'agit de mesures destinées à préserver l'intérêt public :

« (i) whether due diligence can be a defence in this type of proceeding

- If this were a prosecution of an alleged offence under the Act, then due diligence could be a complete defence. That is because offences under the Act are "strict liability" offences according to the categories described by the

⁵⁷ *Gordon Capital*, précitée, note 55.

⁵⁸ *Id.*, p. 8.

⁵⁹ 1998 LNABASC 567.

Supreme Court of Canada in *R. v. Sault Ste. Marie* (1978), 85 D.L.R. (3d) 161. Dickson J. described this category as follows, at pp. 181-2:

- Offences in which there is no necessity for the prosecution to prove the existence of mens rea; the doing of the prohibited act prima facie imports the offence, leaving it open to the accused to avoid liability by proving that he took all reasonable care. This involves consideration of what a reasonable man would have done in the circumstances. The defence will be available if the accused reasonably believed in a mistaken set of facts which, if true, would render the act or omission innocent, or if he took all reasonable steps to avoid the particular event. These offences may properly be called offences of strict liability.
- Because these proceedings are not a prosecution of an alleged offence under the Act, the defence of due diligence is not available to the Respondents (*Gordon Capital Corporation v. Ontario Securities Commission* (1991), 14 OSCB 2713). These proceedings are regulatory and any sanctions we impose are intended to protect the public. This is distinct from the quasi-criminal proceedings of a prosecution under the Act and the penal consequences that may flow from such a prosecution. So, even if the Respondents were able to establish due diligence sufficient to provide a defence to a prosecution under the Act, that would not necessarily prevent the Commission from exercising its regulatory and discretionary powers to impose sanctions upon the Respondents.
- Notwithstanding that due diligence is not a defence in this type of proceeding, it may properly be considered by the Commission as a relevant factor in determining what sanctions are appropriate. Even if the Respondents' actions fall short of due diligence, they may still be relevant in determining what sanctions are appropriate. »⁶⁰

[109] La commission albertaine a terminé en soulignant que la notion de diligence raisonnable peut être pertinente au niveau de la sanction applicable⁶¹.

[110] Le Bureau avait retenu la position prise par ces deux commissions pour décider dans l'affaire *F. D. De Leeuw*⁶² qu'il n'était pas nécessaire de se pencher sur l'élément de diligence raisonnable soulevé par l'intimé afin de déterminer si ce dernier avait contrevenu aux dispositions législatives notamment en effectuant des activités de courtage au Québec sans l'inscription requise et si des mesures prises dans l'intérêt public étaient appropriées.

[111] La conclusion du Bureau dans l'affaire *F. D. De Leeuw* est à l'effet que la diligence raisonnable n'est pas pertinente pour déterminer si une personne a effectué des activités de courtage au Québec sans inscription et si des mesures doivent être

⁶⁰ *Id.*, Par. c)(i).

⁶¹ *Ibid.*

⁶² *Autorité des marchés financiers c. F.D. De Leeuw & Associés Inc.*, 2009 QCBDRVM 65.

prises à l'égard de cette personne afin d'assurer la protection des investisseurs et des marchés financiers. Les éléments relatifs notamment à la motivation, à l'intention, à la connaissance ou la croyance de la personne intimée pourront être pertinents lors de la détermination de la sanction à appliquer, puisque le tribunal analysera les circonstances particulières et les faits du dossier.

[112] Cette position du Bureau est d'ailleurs similaire à celle prise par la CVMO dans l'affaire *Sabourin (Re)*, qui a réitéré sa position selon laquelle la diligence raisonnable n'est pas pertinente pour déterminer si une personne a fait des opérations sur valeurs sans inscription. Cependant, la commission a souligné que la sanction sera modulée en fonction des circonstances du dossier :

« **66** In affirming the Commission's decision, the Ontario Divisional Court indicated that the classification of offences into categories of "absolute liability", "strict liability" and full "*mens rea*" is only relevant to criminal and quasi-criminal proceedings and that the due diligence defence is not applicable to proceedings that are regulatory, protective or corrective in nature. The court emphasized the distinction between charging a respondent with a criminal or quasi-criminal offence and alleging that a respondent breached a regulatory statute: while the former may result in punitive consequences, regulatory proceedings are protective of the public in regulating certain activities. The primary purpose of proceedings under the Act is "to maintain standards of behaviour and regulate the conduct of those who are licensed to carry on business in the securities industry." The court, therefore, concluded that the Commission did not commit any error in law by rejecting the due diligence defence (*Gordon Capital, supra* at 2723-26 (Ont. Div. Ct.).)

67 Counsel for Smith, Lloyd and Delahaye submits that the Commission accepted a due diligence defence to an allegation under section 127 of the Act in *YBM Magnex International Inc.* (2003), 26 O.S.C.B. 5285. YBM Magnex, however, was a prospectus disclosure case. The Commission in that case also noted that *Gordon Capital* was not a prospectus disclosure case, and concluded that a due diligence defence is not available in all section 127 proceedings.

68 In our view, there is no need for us to determine a respondent's motive or what a respondent knew, intended or believed in order to determine whether that respondent traded in breach of the Act or to exercise our public interest jurisdiction under section 127 of the Act.

69 Further, we do not accept that a respondent's diligence or reasonable mistaken belief is a defence to an allegation that the respondent contravened section 25 or section 53 of the Act. In our view, Staff is required to demonstrate only that the relevant sections of the Act were breached by the Respondents or that the Respondents acted contrary to the public interest.

70 If we conclude that there has been a breach of sections 25 or 53 or that the Respondents acted contrary to the public interest, there is no question that any sanctions we impose in this matter will depend in part on our findings as to the motives, intention,

knowledge or beliefs of the various Respondents and any diligence that may have been exercised by the Respondents. There is a range of less serious to more serious breaches of the Act. All else being equal, a respondent who inadvertently breaches the Act or who is "an unwitting tool" of another or who conducted reasonable diligence to assess the legitimacy of an investment before recommending it or selling it to investors, will generally face less significant sanctions than a respondent who knew or ought to have known that a scheme was a sham or that it breached the Act, and nonetheless participated in it with the intention of profiting from it.

71 In our view, fairness requires us, in imposing sanctions, to consider all of the relevant circumstances. Those circumstances will include what the various Respondents knew or ought to have known, what they intended or believed, what steps they took to determine the legitimacy of the investment schemes, and what their role was in offering and selling those schemes to investors. We discuss whether the Respondents conducted appropriate diligence under "Diligence by Individual Respondents" below. »⁶³ [Nos soulignements]

[113] Là où la jurisprudence diffère quant à l'application de la diligence raisonnable en matière de procédures administratives est dans le contexte des pénalités administratives imposées en vertu des lois fiscales. Un courant jurisprudentiel s'est développé dans les instances fédérales dans le domaine fiscal à l'effet que la diligence raisonnable peut être invoquée à l'encontre d'une pénalité administrative imposée en vertu des lois fiscales.

[114] Dans l'affaire *Pillar Oilfield Projects Ltd.*⁶⁴, la Cour canadienne de l'impôt a statué que les pénalités administratives imposées en application des lois fiscales peuvent être contestées par le contribuable en prouvant la diligence raisonnable⁶⁵, ce qui exige la « preuve positive que toutes les précautions raisonnables ont été prises pour qu'aucune erreur ne soit commise »⁶⁶. La Cour canadienne de l'impôt a estimé qu'il était « révoltant qu'une personne puisse être pénalisée administrativement par un fonctionnaire sans avoir l'occasion de se disculper en établissant la diligence raisonnable »⁶⁷.

[115] La Cour canadienne de l'impôt a décidé qu'il n'y avait pas de raison de ne pas appliquer l'analyse de la Cour suprême dans l'arrêt *Sault-Ste-Marie* à des pénalités imposées administrativement, alors que « ni le bien-être ni la sécurité du public ne sont en jeu »⁶⁸ et :

⁶³ 2009 LNONOSC 203, (2009) 32 OSCB 2707.

⁶⁴ *Pillar Oilfield Projects Ltd. c. Canada*, [1993] A.C.J., no 764; [1993] T.C.J. No. 764.

⁶⁵ *Id.*, par. 27.

⁶⁶ *Id.*, par. 28.

⁶⁷ *Id.*, par. 17.

⁶⁸ *Id.*, par. 23.

« [...] il est contraire aux principes ordinaires de la justice de pénaliser un contribuable pour l'inobservation d'une disposition législative ou le défaut de calculer une taxe correctement si celui-ci démontre que, même en faisant preuve de diligence raisonnable, l'erreur était inévitable. »⁶⁹

[116] Par la suite, la Cour d'appel fédérale dans l'arrêt *Consolidated Canadian Contractors inc.*⁷⁰, portant sur une pénalité administrative imposée pour le défaut de payer le montant exact de TPS, a conclu que les pénalités administratives peuvent impliquer une responsabilité stricte ou absolue et que pour déterminer à quel type de responsabilité appartient une pénalité, il faut appliquer le cadre d'analyse formulé par le juge Dickson dans l'arrêt *Sault-Ste-Marie*, à savoir qu'il faut prendre en considération : 1) la précision des termes employés dans le texte, 2) la gravité de la peine, 3) l'objet de la législation et 4) l'économie générale de la réglementation adoptée par le législateur⁷¹. La Cour d'appel fédérale a refusé de considérer « l'iniquité flagrante » soulevée par le juge Bowman dans *Pillar Oilfield* comme un motif suffisant pour induire le moyen de défense de diligence raisonnable. Elle a plutôt trouvé préférable de se rattacher au cadre d'analyse développé par le juge Dickson pour déterminer si une infraction appartient à la catégorie de responsabilité absolue ou stricte.

[117] Il est bien intéressant de constater que ces instances ont introduit la notion de défense de diligence raisonnable pour des pénalités administratives imposées en vertu de lois fiscales. Le Bureau estime qu'il n'est pas nécessaire d'intégrer comme tel le principe de la diligence raisonnable, mais que cela n'empêche pas qu'une défense puisse être invoquée par l'initié pour contester une telle sanction imposée par l'Autorité.

[118] Le Bureau préfère se référer à des décisions des autres commissions de valeurs mobilières pour décider des principes à appliquer en semblables matières. C'est donc dire qu'il applique le principe énoncé dans l'affaire *Gordon Capital* et repris dans *CTC Crown Technologies* et dans *Sabourin* voulant qu'il n'est pas nécessaire de s'inspirer du principe de la responsabilité stricte ou absolue pour évaluer la conduite d'un inscrit, d'un initié ou d'un autre intervenant des marchés financiers en regard de ce qui est attendu de la part d'une personne qui choisi d'œuvrer dans une industrie hautement réglementée, où l'on aspire à la transparence de la part des administrateurs et dirigeants des sociétés ouvertes et à fournir une offre de produits et de services de haute qualité et à donner accès à une information fiable, exacte et complète⁷².

[119] Le Bureau est d'avis qu'en semblable matière, il est requis de se demander si les gestes posés par l'initié correspondent au standard de conduite auquel on peut

⁶⁹ *Id.*, par. 11.

⁷⁰ [1999] 1 C.F. 209; 1998 CanLII 9092 (C.A.F.); 165 D.L.R. (4th) 433.

⁷¹ *Ibid.*

⁷² Art. 8, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, précitée, note 3.

s'attendre d'un initié et dirigeant d'un émetteur assujetti, le tout en prenant en considération la confiance des investisseurs qui doit être maintenue envers les marchés financiers et l'efficacité des marchés. Les investisseurs sont en droit de s'attendre à ce que les initiés d'un émetteur assujetti soient transparents, qu'ils connaissent leurs obligations et qu'ils agissent d'une manière propre à en assurer leur respect.

[120] Le Bureau s'est attardé à des décisions d'une autre commission de valeurs mobilières pour voir quel type de standard est appliqué aux initiés pour des défauts de déposer leurs déclarations dans les délais prescrits. Lorsque la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique doit déterminer si un initié a fait défaut de déposer ses déclarations dans le délai requis, elle analyse les éléments de défense soulevés par l'initié en fonction du standard de conduite attendu d'un initié et dirigeant d'un émetteur assujetti⁷³.

[121] À cet égard, dans l'affaire *Skimming*, la BCSC après avoir considéré les explications de l'initié quant au fait qu'il ne savait pas au départ que ses déclarations n'avaient pas été remplies, puisqu'il en avait délégué le dépôt en signant des formulaires en blanc, et qu'il avait ensuite été trop occupé à voyager pour effectuer les dépôts et qu'il avait vécu une période de stress, la BCSC a conclu que ces explications n'étaient pas convaincantes et ne lui permettaient pas de se dégager de ses obligations :

« We find neither of these reasons compelling. With respect to the first, it is the responsibility of the insider to ensure that insider reports are properly filed. Providing another person with blank, signed forms and relying upon that person to make the necessary filings is an entirely unacceptable delegation of the insider's responsibilities. With respect to the second reason, that the insider has been under stress or too busy does not relieve him or her of the obligation to file insider reports.

We consider Skimming's conduct to have fallen considerably below the standard expected of an insider and director of a reporting issuer. »⁷⁴ [Nos soulèvements]

[122] Dans un autre dossier, la BCSC a conclu qu'un initié, qui avait délégué le dépôt de ses rapports à une autre personne qui n'avait pas pu déposer les déclarations car elle n'avait pas reçu les confirmations de la firme de courtage et parce que l'initié ne lui avait pas non plus donné les documents nécessaires, n'avait pas pris les démarches nécessaires pour s'assurer de respecter ses obligations :

⁷³ Voir à cet effet : *Skimming (Re)*, précitée, note 53, *Prowse (Re)*, précitée, note 54, *Stevenson (Re)*, 2002 LNBCSC 927, 2002 BCSECCOM 802.

⁷⁴ *Skimming*, précitée, note 53.

« Hamelin said he understood the requirements relating to the filing of insider reports in a timely manner and had previously been cease traded for failure to file insider reports on time. He said that he had delegated this function to Harrison.

Harrison told us that he had been unable to file Hamelin's insider trading reports on time because the account statements from the brokerage houses required to complete these reports were only mailed out on the 15th of the month and were not available to him before the deadline date each month. He said that the requirement by the Commission that the reports be signed personally by Hamelin caused further delays when he was overseas and not available to sign them. He told us that Hamelin had not given him any confirmation slips for individual transactions which would have enabled him to prepare the reports on time.

[...]

We find that Hamelin breached the provisions of section 70 of the Act by failing to file insider reports within the required time.

Hamelin was aware of his insider reporting obligations but simply did not take steps to ensure that he complied with them. »⁷⁵ [Nos soulignements]

[123] En l'espèce, la preuve déposée à l'audience démontre que les opérations par monsieur Lavallée sur les titres de Noveko ont eu lieu les 3 août 2007 et 27 septembre 2007. Il s'agit de l'acquisition de 2 500 et 2 700 actions ordinaires de Noveko. Selon le rapport SEDI les deux déclarations ont été déposées le 9 avril 2008, soit avec plus de 50 jours de retard. Monsieur Lavallée a expliqué qu'il connaissait ses obligations d'initié et qu'il avait bel et bien accédé à SEDI à l'intérieur du délai de 10 jours requis pour déposer les déclarations. Son procureur explique le non-enregistrement dans SEDI par le fait que monsieur Lavallée n'aurait pas attesté les déclarations à la fin du processus d'inscription. Cette erreur semble être fréquente parmi les initiés qui déposent sur SEDI.

[124] Lorsque monsieur Lavallée a accédé à SEDI pour faire ses déclarations, il n'a pas imprimé les pages démontrant qu'il avait accédé au système de déclarations et il n'a pas vérifié par la suite si le tout avait été fait correctement, alors qu'il n'était pas très à l'aise avec ce système. Il a reconnu avoir eu recours à l'aide aux initiés offerte par l'Autorité pour déposer des déclarations antérieures. Toutefois, pour les déclarations en litige, il a suivi la méthode que lui avait expliquée une personne à l'Autorité, en pensant cette fois être capable de le faire par lui-même.

[125] Monsieur Lavallée est devenu initié d'un émetteur assujetti pour la première fois chez Noveko le 2 avril 2007. Cela faisait donc 4 et 5 mois qu'il était initié lorsqu'il a tenté d'accéder à SEDI pour déposer lui-même ses déclarations. Il n'était pas très à l'aise avec le système de déclarations, mais il a décidé de déposer par lui-même ses déclarations, sans l'assistance de l'Autorité ni de la conseillère juridique de Noveko qui

⁷⁵ *Seven Mile High Group*, précitée, note 33.

était alors en congé de maternité ni d'une autre personne chez Noveko. Le résultat est que les deux fois où il a tenté de déposer par lui-même ses déclarations, sans l'aide de personne, cela n'a pas été enregistré dans le système. Aussitôt que la conseillère juridique de Noveko est revenue de son congé de maternité, il lui a demandé de déposer pour lui ses déclarations et c'est maintenant elle qui est en charge de le faire.

[126] Le Bureau considère que les gestes de monsieur Lavallée ne correspondent pas au standard de conduite auquel on peut s'attendre d'un dirigeant et initié d'un émetteur assujetti. Une personne nouvellement initié d'un émetteur assujetti qui sait qu'elle a des difficultés avec le système de déclarations, mais qui décide tout de même de faire ses déclarations par elle-même sans l'assistance de personne (il devait bien y avoir quelqu'un chez Noveko capable de l'aider à déposer ses déclarations) et qui ne prend pas soin d'imprimer les pages démontrant qu'elle a accédé au système et qui par la suite ne vérifie pas non plus si les déclarations ont été correctement déposées, ne rencontre pas le standard de conduite attendu d'un initié placé dans de telles circonstances.

[127] L'Autorité était justifiée d'imposer à Gaston Lavallée une sanction administrative pécuniaire d'un montant de dix mille dollars (10 000 \$) pour deux omissions 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 chaque omission perdure jusqu'à concurrence d'un montant maximal de cinq mille dollars (5 000 \$).

[128] Par ailleurs, le Bureau reconnaît que Gaston Lavallée a agi en l'espèce en toute bonne foi et dès qu'il a constaté que le solde inscrit dans SEDI ne correspondait pas au solde dans ses comptes, il a aussitôt contacté l'Autorité pour corriger la situation.

[129] Vu les motifs exposés ci-dessus, le Bureau rejette la demande de révision présentée par monsieur Lavallée. À la lumière de la preuve présentée, le Bureau constate que les deux omissions de l'initié de déposer ses déclarations sont chacune d'une durée de plus de 50 jours. Après avoir pris connaissance des observations de monsieur Lavallée, l'Autorité était en droit de lui imposer une sanction administrative pécuniaire 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

[130] Après avoir pris connaissance de la demande de révision de Gaston Lavallée et de la preuve présentée par les parties au cours de l'audience et après avoir analysé les notes et autorités 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*⁷⁶ et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁷⁷ :

MAINTIENT la décision rendue par l'Autorité des marchés financiers le 11 mars 2009, n° 20090005050-1, qui impose à Gaston Lavallée une sanction administrative pécuniaire de dix mille dollars (10 000 \$) en vertu de l'article 274.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁷⁸ et de l'article 271.14 du *Règlement sur les valeurs mobilières*⁷⁹.

Fait à Montréal, le 28 février 2011.

(S) *Alain Gélinas*

M^e Alain Gélinas, président

⁷⁶ Précitée, note 2.

⁷⁷ Précitée, note 3.

⁷⁸ Précitée, note 2.

⁷⁹ Précité, note 5.