

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2009-034

DÉCISION N° : 2009-034-001

DATE : Le 6 mai 2011

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

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

C.

GESTION D'ACTIFS JOËL RABY INC.

Partie intimée

PÉNALITÉ ADMINISTRATIVE

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

M^e Stéphanie Jolin
(Girard et al.)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers, demanderesse

M^e Jacques Rossignol
(Lapointe Rosenstein Marchand Melançon)
Procureur de Gestion d'actifs Joël Raby inc., intimée

Date d'audience : 6 mai 2010

DÉCISION

[1] Le 23 octobre 2009, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande d'imposition d'une pénalité administrative à l'encontre de Gestion d'actifs Joël Raby inc. (ci-après l'« *intimée* »), en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*². Un avis d'audience a été transmis aux parties et une audience s'est tenue le 6 mai 2010 devant le Bureau.

[2] Au soutien de sa demande d'imposition d'une pénalité administrative, l'Autorité allègue que l'intimée a contrevenu aux articles suivants du *Règlement sur les valeurs mobilières*³ (ci-après le « *Règlement* »), à savoir :

- avoir présenté un déficit de fonds de roulement (art. 209);
- ne pas avoir avisé l'Autorité qu'elle ne possédait plus le fonds de roulement minimal requis (art. 211);
- ne pas avoir avisé l'Autorité de la modification au volume du prêt de monsieur Joël Raby lors de l'émission des actions privilégiées de catégorie C [art. 228 (3^o)]; et
- ne pas avoir tenu dans ses livres les calculs mensuels du fonds de roulement [art. 224 (7^o)].

LA DEMANDE

[3] Les faits au soutien de la demande de l'Autorité sont les suivants :

Les parties

1. L'Autorité est l'organisme chargé de l'administration de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (« LVM »), et exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2.
2. L'intimée est un conseiller en valeurs de plein exercice inscrit auprès de l'Autorité depuis le 6 novembre 2007 par la décision n^o 2007-SENT-0436.

¹ L.R.Q., c. V-1.1.

² L.R.Q., c. A-33.2.

³ 1983 G.O. 2, 1511, tel que modifié, c. V-1.1, r. 1.

3. Monsieur Joël Raby est le dirigeant responsable et l'actionnaire unique de l'intimée.

Les faits

4. Les 29 et 30 janvier 2009, l'Autorité a procédé à l'inspection des assises financières de l'intimée afin de vérifier notamment la suffisance du fonds de roulement au 30 avril et au 31 juillet 2008.
5. Le fonds de roulement requis de l'intimée était de 26 000 \$ en tenant compte d'une franchise de 1 000 \$, le tout tel qu'il appert du document portant sur le renouvellement de la police d'assurance de l'intimée.
6. Cette inspection a permis au personnel de l'Autorité de constater que monsieur Raby a fait des prêts d'argent à l'intimée pour un montant total de 213 761 \$ du 24 juillet 2007 au 31 juillet 2008, tel qu'il appert du document intitulé « Joel Raby Asset Management, Transactions by account », ainsi que des états financiers.
7. Ce montant de 213 761 \$ apparaissait dans la section « passif » des états financiers vérifiés au 31 juillet 2008, mais il n'était pas inclus dans la section « passif » des rapports sur le fonds de roulement, tel qu'il appert des états financiers et des rapports sur le fonds de roulement datés du 30 avril et du 31 juillet 2008.
8. L'intimée présentait un déficit de fonds de roulement de 124 587 \$ au 30 avril 2008 et de 132 095 \$ au 31 juillet 2008.
9. Le 29 octobre 2008, l'intimée a émis à monsieur Raby 200 000 actions privilégiées de catégorie C, rachetables au gré de la société, pour un montant de 200 000 \$, tel qu'il appert du certificat d'action C-2.
10. Ce montant de 200 000 \$ a été comptabilisé en diminution du prêt de monsieur Raby, tel qu'il appert au document intitulé « Joel Raby Asset Management, Loan payable - shareholder » daté du 31 décembre 2008.
11. L'Autorité n'a pas été informée de ce remboursement.
12. L'inspection a aussi permis au personnel de l'Autorité de constater que le calcul mensuel du fonds de roulement n'a pas été fait depuis le 1^{er} août 2008.
13. Le 29 janvier 2009, à la demande de l'Autorité, monsieur Raby a signé une renonciation à concourir avec les autres créanciers pour le montant de 213 761 \$, tel qu'il appert de l'annexe 6 – Renonciation au concours avec les autres créanciers.

Le droit applicable

14. L'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, R.R.Q., c. V-1.1, r.1 (« RVM ») précise que le conseiller de plein exercice doit posséder un fonds de roulement au

moins égal à la somme de 25 000 \$ et de la franchise que comporte l'assurance ou le cautionnement prévu à l'article 213 du RVM :

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

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

15. L'article 211 du RVM prévoit que le conseiller en valeurs doit aviser l'Autorité sans délai dès qu'il ne possède plus le fonds de roulement exigé à l'article 209 du RVM :

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

16. L'article 212 du RVM prévoit que le conseiller peut emprunter des fonds qui seront intégrés à son fonds de roulement à condition qu'il obtienne l'autorisation de l'Autorité et que le prêteur renonce à concourir avec les autres créanciers en remplissant le formulaire approprié :

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

17. L'article 228 du RVM précise que le conseiller en valeurs doit aviser l'Autorité lorsque se produit une modification touchant le volume ou les conditions d'emprunts prévus à l'article 212 du RVM :

228. Le courtier ou le conseiller en valeurs avise l'Autorité des modifications suivantes, lesquelles sont soumises à son approbation dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 159 de la Loi :

[...]

3° une modification touchant le volume ou les conditions des emprunts prévus à l'article 212;

18. L'article 224 du RVM précise que les livres et registres du conseiller de plein exercice doivent comprendre le calcul mensuel du fonds de roulement :

224. Les livres et registres que doit tenir le conseiller de plein exercice comprennent notamment :

[...]

7° une balance de vérification mensuelle et un calcul mensuel du fonds de roulement.

Les manquements

19. Considérant ce qui précède, l'intimée a fait défaut de respecter l'article 209 du RVM en présentant un déficit de fonds de roulement de 124 587 \$ au 30 avril 2008 et de 132 095 \$ au 31 juillet 2008.
20. L'intimée a aussi fait défaut de respecter l'article 211 du RVM en n'avisant pas l'Autorité qu'elle ne possédait plus le fonds de roulement minimal requis en vertu de l'article 209 du RVM à ces dates.
21. L'intimée a également fait défaut à l'article 228 (3^o) du RVM en n'avisant pas l'Autorité de la modification au volume du prêt de monsieur Raby lors de l'émission des actions privilégiées de catégorie C.
22. L'intimée a finalement fait défaut de respecter l'article 224 (7^o) du RVM en ne produisant pas le calcul du fonds de roulement pour les mois d'août 2008 à décembre 2008, inclusivement.

[4] Par conséquent, l'Autorité demande au Bureau d'imposer les pénalités administratives suivantes :

- Une pénalité administrative de 12 834 \$, représentant dix pour cent (10 %) de la moyenne des déficits constatés les 30 avril et 31 juillet 2008 pour le non-respect de l'article 209 du *Règlement* pour la période du 30 avril 2008 au 29 janvier 2009;
- Une pénalité administrative de 4 500 \$, représentant un montant de 500 \$ par mois d'infraction, pour la période du 30 avril 2008 au 29 janvier 2009 pour le non-respect de l'article 211 du *Règlement*;
- Une pénalité administrative de 1 500 \$, représentant un montant de 500 \$ par mois d'infraction, pour la période du 29 octobre 2008 au 29 janvier 2009 pour le non-respect de l'article 228 (3^o) du *Règlement*;
- Une pénalité administrative de 2 500 \$, représentant un montant de 500 \$ par mois d'infraction, pour la période du 1^{er} août 2008 au 31 décembre 2008 pour le non-respect de l'article 224 (7^o) du *Règlement*.

L'AUDIENCE

[5] Lors de l'audience du 6 mai 2010, la procureure de l'Autorité des marchés financiers a fait entendre un témoin qui est l'analyste en conformité financière assigné au dossier de l'intimée; il a relaté les faits de la demande et déposé les documents à son soutien.

[6] Cet analyste a indiqué qu'il avait procédé à une inspection des assises financières de l'intimée, afin de vérifier notamment la suffisance du fonds de roulement aux 30 avril et 31 juillet 2008. Le fonds de roulement requis était de 26 000 \$.

[7] L'inspection a révélé que monsieur Raby en tant qu'actionnaire de l'intimée a fait des prêts d'argent à l'intimée pour un montant total de 213 761 \$ du 24 juillet 2007 au 31 juillet 2008. Ce prêt n'apparaissait pas au fonds de roulement, mais il apparaissait au passif des états financiers vérifiés au 31 juillet 2008.

[8] Lorsque l'analyste a constaté la présence de ce prêt, il a demandé qu'une renonciation à concourir soit signée, ce qu'a fait monsieur Raby, le jour même. L'intimée présentait donc un déficit de fonds de roulement de 124 587 \$ au 30 avril 2008 et de 132 095 \$ au 31 juillet 2008, selon le calcul effectué par l'analyste, en ajoutant au passif le prêt fait par l'actionnaire qui n'avait pas fait l'objet d'une renonciation à concourir.

[9] L'analyste a demandé à monsieur Raby de lui remettre les calculs mensuels de fonds de roulement à partir d'août 2008 jusqu'à décembre 2008, ce qu'il n'a pas pu faire, considérant que les calculs n'avaient pas été faits.

[10] Le 29 octobre 2008, l'intimée a émis à monsieur Raby 200 000 actions privilégiées pour un montant de 200 000 \$. L'émission des actions avait été effectuée en remboursement du prêt à l'actionnaire. L'intimée n'a pas informé l'Autorité de ce remboursement.

[11] L'analyste a reconnu qu'il avait obtenu une bonne collaboration de l'intimée dans le cadre de l'inspection et que la majorité des défauts constatés ont été reconnus et/ou corrigés par l'intimée. La renonciation à concourir a aussitôt été remplie par l'intimée afin de corriger le défaut constaté par l'Autorité.

[12] L'analyste a indiqué que le 7 novembre 2008, l'Autorité a reçu les états financiers vérifiés au 31 juillet 2008, mais il n'en a pas pris personnellement connaissance à ce moment.

[13] Monsieur Raby a fait état de son expérience en matière de valeurs mobilières qui remonte à 1971. Il est le seul employé de Gestion Raby et son unique actionnaire. Ses clients sont uniquement des investisseurs qualifiés. Il est lui-même un client de sa firme. Il a toujours fait affaires avec des professionnels pour s'occuper de l'administration.

[14] Une firme comptable s'occupait de sa comptabilité, des calculs de fonds de roulement et de sa tenue de livres. Il n'avait aucune raison de croire qu'il y avait des inexactitudes dans les calculs de fonds de roulement ni dans les états financiers.

[15] Lorsqu'il a appris les irrégularités alléguées par l'Autorité, cela l'a inquiété et il s'est alors dit que la firme comptable avec laquelle il faisait affaires n'était peut-être pas

complètement compétente pour s'occuper d'un conseiller en valeurs qui doit se rapporter à l'Autorité des marchés financiers. Alors, il a trouvé une autre firme comptable ayant de l'expérience avec des conseillers en valeurs.

[16] Il a indiqué que le prêt qu'il a fait était nécessaire pour opérer la firme, car il voulait démontrer aux autorités que la compagnie était bien capitalisée et qu'elle avait suffisamment de liquidités, particulièrement dans ses premières années. De plus, la firme comptable avec laquelle il faisait affaires avait conseillé cela comme une bonne façon de financer la compagnie. Il ne savait pas qu'il devait aviser l'Autorité de ce changement.

LES PRÉTENTIONS DES PROCUREURS

[17] La procureure de l'Autorité a plaidé qu'on devrait imposer une pénalité plus importante en fonction de l'ampleur du déficit du fonds de roulement. C'est pourquoi l'Autorité demande une pénalité représentant 10 % du déficit du fonds de roulement et non pas 10 % du fonds de roulement requis, comme cela avait été demandé dans d'autres dossiers.

[18] Elle a ajouté que le Bureau devrait prendre en considération les éléments suivants dans la détermination de la pénalité administrative à imposer. L'Autorité a découvert les manquements lors de l'inspection. Ce n'est pas le conseiller qui a avisé l'Autorité de ces manquements. Ces manquements ont duré plusieurs mois. Monsieur Raby, qui est l'unique employé du conseiller intimé, a une grande expérience dans le domaine des valeurs mobilières.

[19] Il était de par la loi au courant de ses obligations. Il devait s'assurer qu'une personne veille au respect des obligations relatives au fonds de roulement et aux avis à donner à l'Autorité. Bien que la société ait été nouvellement constituée, elle avait des actifs importants sous gestion et son unique employé est un homme expérimenté dans le domaine. Par conséquent, l'Autorité demande au Bureau d'imposer les pénalités administratives, telles que demandées dans les conclusions.

[20] Le procureur de l'intimée résume ainsi les manquements allégués : déficit du fonds de roulement d'avril 2008 à juillet 2008, défaut d'avoir avisé l'Autorité de ce déficit, défaut d'avoir avisé l'Autorité du remboursement du prêt, et défaut d'avoir tenu dans ses livres les calculs mensuels de fonds de roulement.

[21] Il soumet ensuite que les états financiers ont été fournis à l'Autorité dans les délais prescrits par la loi et que l'Autorité les a reçus en novembre 2009. Ce n'est pas de la faute de l'intimée si personne à l'Autorité n'a regardé les états financiers plus tôt. À ce moment, l'Autorité était donc en possession d'informations sur l'intimée qui démontraient qu'un prêt avait été accordé par l'actionnaire et que la société avait émis des actions en remboursement du prêt le 29 octobre 2008.

[22] Le procureur de l'intimée reconnaît que cette dernière n'a pas avisé l'Autorité du remboursement du prêt par l'émission d'actions privilégiées. Mais, il souligne qu'on ne peut pénaliser l'intimée à deux reprises pour un défaut qui a été corrigé par le remboursement du prêt.

[23] Il soumet qu'il n'y avait pas déficit de fonds de roulement avant l'émission des actions. Le prêt de l'actionnaire n'était pas exigible avant le 1^{er} août 2009. Si le Bureau en vient à la conclusion qu'il y avait déficit de fonds de roulement, il faudrait arrêter de calculer le délai du manquement en octobre 2008, lors de l'émission des actions qui est venue corriger le problème.

[24] Le procureur de l'intimée soumet que la pénalité demandée par l'Autorité correspondrait à 25 % du chiffre d'affaires de l'intimée, ce qui n'est pas raisonnable. Il faut tenir compte du fait qu'il y a eu entière collaboration. Il ne faut pas reprocher à l'intimée d'avoir rempli seulement en janvier 2009 la renonciation à concourir, parce que cela n'était pas nécessaire étant donné que le prêt avait été remboursé par l'émission d'actions.

[25] Il s'agit d'une firme visant un marché très limité, non ouvert au public en général, mais visant des investisseurs qualifiés, et dont le principal client est l'actionnaire. De plus, c'est l'actionnaire qui a prêté à son entreprise pour la rendre viable et cela doit être pris en considération dans la pénalité imposée.

[26] Le procureur de l'intimée a souligné qu'il était important pour monsieur Raby de venir s'expliquer devant le tribunal, puisqu'il a une réputation à préserver. Par conséquent, le procureur de l'intimée demande au Bureau de ne pas rendre les ordonnances de pénalités administratives telles que demandées par l'Autorité.

LES DISPOSITIONS LÉGISLATIVES ET RÉGLEMENTAIRES

[27] Les dispositions législatives et réglementaires pertinentes au présent dossier sont les suivantes :

« Loi sur les valeurs mobilières »

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

Lorsque le règlement le prévoit, une modification ne peut être effectuée que si l'Autorité donne son accord ou ne s'oppose pas, dans le délai et la forme prévus par règlement. En cas d'opposition, l'Autorité peut prescrire la conduite à tenir.

273.1. Le Bureau de décision et de révision, après l'établissement de faits portés à sa connaissance qui démontrent qu'un émetteur assujéti, un émetteur ayant fait un placement sous le régime d'une dispense de

prospectus visée à l'article 43 ou prévue par règlement ou une personne inscrite en vertu des articles 148 ou 149 a fait défaut de respecter une disposition de la présente loi ou d'un règlement pris en application de celle-ci, peut imposer à cette personne une pénalité administrative et en faire percevoir le paiement par l'Autorité.

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

Le montant de cette pénalité ne peut, en aucun cas, excéder 2 000 000 \$.⁴

Règlement sur les valeurs mobilières

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

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

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

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

224. Les livres et registres que doit tenir le conseiller de plein exercice comprennent notamment :

[...]

7° une balance de vérification mensuelle et un calcul mensuel du fonds de roulement.

228. Le courtier ou le conseiller en valeurs avise l'Autorité des modifications suivantes, lesquelles sont soumises à son approbation dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 159 de la Loi :

[...]

3° une modification touchant le volume ou les conditions des emprunts prévus à l'article 212; »⁵

^{4.} Précitée, note 1.

L'ANALYSE

[28] Dans le présent dossier, l'Autorité reproche à l'intimée quatre manquements, à savoir : 1) avoir eu un déficit dans le fonds de roulement; 2) ne pas avoir avisé l'Autorité de ce fait; 3) ne pas avoir avisé l'Autorité du remboursement du prêt par l'émission d'actions et 4) ne pas avoir tenu dans ses livres les calculs de fonds de roulement. L'article 209 du Règlement établit le fonds de roulement minimum que doit posséder le conseiller de plein exercice. En l'espèce, ce fonds est de 26 000 \$.

[29] L'article 212 du Règlement prévoit qu'un conseiller peut emprunter des fonds qui seront intégrés à son fonds de roulement, en obtenant l'autorisation de l'Autorité et à la condition que le prêteur renonce à concourir avec les créanciers. En l'espèce, le conseiller a intégré dans son fonds de roulement des fonds (soit la somme de 213 761 \$) provenant d'un prêt fait par un actionnaire, sans avoir avisé l'Autorité et sans avoir rempli la renonciation à concourir permettant d'intégrer ces fonds. La renonciation a cependant été remplie par monsieur Raby lors de l'inspection. À ce moment, le prêt avait été remboursé par l'émission d'actions.

[30] Dès que monsieur Raby eût décidé de prêter de l'argent à la société pour maintenir une bonne capitalisation, il aurait dû en aviser l'Autorité, en vertu des articles 211 et 212 du Règlement. Sans ce prêt, le fonds de roulement était déficitaire. Puisque le prêt n'a pas été autorisé par l'Autorité et qu'il n'a pas non plus fait l'objet d'une renonciation à concourir lorsque les fonds ont été intégrés dans le fonds de roulement, l'intimée s'est retrouvée en situation de déficit de fonds de roulement.

[31] C'est en soustrayant le montant du prêt de l'excédent du fonds de roulement que l'on peut constater le déficit du fonds de roulement (soit 132 095 \$ en juillet 2008 et 124 587 \$ en avril 2008).

[32] L'article 228 (3^o) du Règlement prévoit que le conseiller avise l'Autorité d'une modification touchant le volume ou les conditions d'un emprunt prévus à l'article 212 du Règlement. Cet avis de modification est soumis à l'approbation de l'Autorité, selon les conditions prévues à l'article 159 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Or, lorsque l'émission de 200 000 actions privilégiées a été effectuée le 29 octobre 2008 en faveur de monsieur Raby pour valoir à titre de remboursement du prêt, l'Autorité n'a pas été avisée de ce fait par la société.

[33] L'Autorité n'a pris connaissance de ces manquements que lors de l'inspection effectuée dans les locaux de l'intimée. Bien que l'Autorité ait reçu les états financiers en novembre 2009, lesquels mentionnaient le prêt fait par l'actionnaire et l'émission d'actions, cela ne peut pas lui être reproché. Il appartient au conseiller d'aviser l'Autorité de telles situations et non pas l'inverse. C'est pourquoi le législateur a expressément

⁵. Précité, note 3.

prévu des mécanismes d'avis et d'autorisation. Le Bureau rappelle ce qu'il a déjà cité à cet égard :

« Or, le Bureau tient à souligner que l'Autorité n'étant pas en mesure de découvrir par elle-même tous les manquements à la réglementation et tous les faits devant faire l'objet d'une autorisation, elle s'en remet aux personnes inscrites et au respect des différentes procédures d'avis et d'autorisation prévues par la réglementation, et ce, afin d'assurer l'efficacité de l'encadrement des marchés financiers et la protection des investisseurs

Les personnes inscrites étant dans une meilleure position pour déterminer les faits devant faire l'objet d'un avis et d'une autorisation à l'Autorité, il est normal que l'Autorité puisse s'en remettre à leur compétence, qui est d'ailleurs une condition d'inscription prévue à l'article 151 (1^o) de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Tout bien considéré, on ne peut reprocher à l'Autorité de ne pas s'être aperçue des manquements à la loi, puisque cela reviendrait à rejeter sur l'Autorité le fardeau de repérer tous les manquements à la réglementation relative aux valeurs mobilières, alors qu'il appartient à la personne inscrite d'aviser l'Autorité. »⁶

[34] L'article 224 (7^o) du Règlement prévoit la tenue d'un calcul mensuel du fonds de roulement; le conseiller doit non seulement produire annuellement un calcul du fonds de roulement, en vertu de l'*Instruction générale Q-9*⁷ alors en vigueur, mais il doit aussi tenir dans ses livres et registres un calcul du fonds de roulement mensuel. Or, lorsque l'analyste a, dans le cadre de son inspection, demandé à monsieur Raby de lui remettre les calculs mensuels du fonds de roulement, ce dernier n'a pas pu le faire puisque ces calculs n'avaient pas été effectués.

[35] Par conséquent, le Bureau constate à la lumière de la preuve déposée en cours d'audience que tous les manquements allégués par l'Autorité sont avérés. Il convient maintenant de s'attarder à la pénalité administrative qui en découle. L'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* accorde une discrétion au Bureau dans l'imposition d'une pénalité administrative à un conseiller qui fait défaut de respecter les dispositions de la loi et des règlements en valeurs mobilières.

[36] Dans le dossier *Gauthier et Cie, Gestion de Placement inc.*⁸, le Bureau a élaboré une liste non exhaustive des facteurs à considérer quant à la détermination d'une pénalité administrative pour le non-respect des règles de capital :

⁶ *Autorité des marchés financiers c. Conseiller Interinvest Corporation du Canada Limitée*, 2009 QCBDRVM 61, p. 16.

⁷ *Instruction générale Q-9 - Courtier, conseillers en valeurs et représentants*, 1994-10-07, Vol. XXV, n^o 40, BCVMQ.

⁸ *Autorité des marchés financiers c. Gauthier et Cie, Gestion de Placements inc.*, 10 août 2007, Vol. 4, n^o 32, BAMF, 11, 2007 QCBDRVM 29.

- Le maintien de la confiance des investisseurs face aux marchés financiers;
- La protection des investisseurs et le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- La gravité du geste posé;
- La durée du manquement;
- L'ampleur du déficit de fonds de roulement;
- L'expérience et la réputation de la firme;
- L'importance des règles de capital afin d'assurer la solvabilité des firmes dans l'industrie;
- L'importance pour une firme inscrite d'aviser promptement le régulateur des modifications concernant les emprunts assujettis à une renonciation à concourir;
- La coopération de la firme;
- La dissuasion générale; et
- L'ensemble de la preuve.

[37] Le Bureau retient l'ensemble des facteurs suivants pour déterminer la pénalité administrative à imposer :

- L'importance des procédures d'avis et d'autorisation de l'Autorité afin de veiller à ce que les personnes inscrites remplissent toujours les conditions de leur inscription, et ce, dans le but d'assurer un encadrement efficace des marchés financiers et la protection des investisseurs et des clients;
- Le non-respect des règles relatives à la solvabilité des personnes inscrites est une contravention grave. Ces règles ne doivent pas être prises à la légère par les intervenants de l'industrie;
- L'intimée n'a pas avisé elle-même l'Autorité des manquements car ce n'est que lors d'une inspection auprès du conseiller que l'Autorité a fait la découverte de ces manquements;
- L'intimée ne pouvait tenter de se dédouaner en défense en reprochant à l'Autorité de ne pas s'être aperçue de la contravention à la réglementation alors qu'elle avait les renseignements en mains. Ce n'est pas une défense acceptable;

- Le fait que le prêt a été éventuellement remboursé par l'émission d'actions ne vient pas corriger les contraventions reprochées à l'intimée, il ne fait qu'y mettre fin;
- Les sommes intégrées dans le fonds de roulement proviennent de monsieur Raby, unique actionnaire de la société, qui a fait ce prêt afin d'assurer une bonne capitalisation de la société à ses débuts;
- Monsieur Raby n'avait aucunement l'intention de cacher des informations à l'Autorité;
- Monsieur Raby a agi de bonne foi et a un parcours sans taches et une grande expérience au sein des marchés financiers;
- La société Gestion d'actifs Joël Raby a été créée en novembre 2007; il s'agit d'une firme qui en était à ses débuts et qui n'avait qu'un seul employé et actionnaire et qui fait affaires avec une clientèle sophistiquée;
- Monsieur Raby avait confié les tâches d'administration à une firme comptable. Après avoir constaté les irrégularités, il a confié ces tâches à une autre firme comptable dont les conseillers avaient plus d'expérience pour traiter avec l'Autorité;
- Mais on ne peut se cacher derrière les manquements d'un mandataire pour se défendre d'avoir commis une contravention à la réglementation. Ce mandataire était une émanation de l'intimée et ses erreurs étaient celles de cette dernière;
- Il n'avait aucune raison de croire qu'il y avait des erreurs dans le calcul du fonds de roulement;
- Aussitôt que l'Autorité l'a informé qu'il devait remplir une renonciation à concourir, monsieur Raby s'est exécuté afin de corriger la situation;
- Il a fait preuve d'une bonne collaboration avec l'Autorité et il s'est présenté à l'audience pour expliquer la situation;
- L'émission d'actions en octobre 2008 a corrigé la situation puisque le prêt a été ainsi remboursé.

[38] Le Bureau a, à maintes reprises, souligné toute l'importance qu'il accorde aux devoirs dont la loi et les règlements imposent l'exécution aux personnes inscrites. C'est que l'exécution de ces devoirs assure que les marchés financiers et les épargnants sont correctement protégés et qu'ils ont en outre à leur disposition les renseignements qui

les rassurent quant à l'exécution de leurs devoirs par leurs intermédiaires. C'est le prix à payer pour un encadrement efficace.⁹

[39] C'est pourquoi le Bureau doit moduler les amendes qu'il impose en fonction de l'importance des manquements reprochés, des sommes en jeu et des intérêts des investisseurs en général. En même temps, le tribunal est prêt à tenir compte de certains facteurs énumérés plus haut dans la présente décision, comme la bonne collaboration de l'intimée, sa bonne foi, un parcours sans tache, la correction rapide aux manquements et les correctifs apportés pour éviter la reproduction de ces erreurs.

LA DÉCISION

[40] Par conséquent, après avoir pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers et après avoir entendu les témoins et les représentations des procureurs lors de l'audience du 6 mai 2010, le Bureau de décision et de révision impose les pénalités administratives suivantes, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* :

IL IMPOSE à l'intimée une pénalité administrative de 2 500 \$ pour avoir omis de respecter les prescriptions de l'article 209 du *Règlement sur les valeurs mobilières* pour la période du 30 avril 2008 au 29 janvier 2009;

IL IMPOSE à l'intimée une pénalité administrative de 1 800 \$, représentant un montant de 200 \$ par mois d'infraction, pour la période du 30 avril 2008 au 29 janvier 2009, et ce, pour avoir omis de respecter les prescriptions de l'article 211 du *Règlement sur les valeurs mobilières*;

IL IMPOSE une pénalité administrative à l'intimée de 600 \$ représentant un montant de 200 \$ par mois d'infraction, pour la période du 29 octobre 2008 au 29 janvier 2009, et ce, pour avoir omis de respecter les prescriptions de l'article 228 (3^o) du *Règlement sur les valeurs mobilières*;

IL IMPOSE une pénalité administrative à l'intimée de 1 000 \$, représentant un montant de 200 \$ par mois d'infraction, pour la période du 1^{er} août 2008 au 31 décembre 2008, et ce, pour avoir omis de respecter les prescriptions de l'article 224 (7^o) du *Règlement sur les valeurs mobilières*;

⁹. Voir par exemple, *Autorité des marchés financiers c. Gestion de patrimoine Integralis* 2009 QCBDRVM 64; *Autorité des marchés financiers c. Conseiller Interinvest Corporation du Canada Itée* 2009 QCBDRVM 61; *Autorité des marchés financiers c. Gestion Placements Desjardins inc.* 2008 QCBDRVM 46; *Autorité des marchés financiers c. Marché des capitaux Phincorp inc.* 2008 QCBDRVM 44; *Autorité des marchés financiers c. Gauthier et cie, gestion de placements inc.* 2007 QCBDRVM 29; *Autorité des marchés financiers c. ABN Amro Asset Management Canada Ltd.* 2007 QCBDRVM 28.

IL AUTORISE l'Autorité des marchés financiers à percevoir le paiement de ces pénalités, conformément au 1^{er} alinéa de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

Fait à Montréal, le 6 mai 2011.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

COPIE CONFORME

PAR

Bureau de décision et de révision