

VU

LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES, L.N.-B. 2004, ch. S-5.5

ET

DANS L'AFFAIRE DE

Fundy Minerals Ltd.

DÉCISION

Date de l'audience : Le 31 mai 2005

Date de la décision : Le 15 juillet 2005

Formation :	Hugh J. Flemming, c.r.	Président de la formation
	William D. Aust	Membre de la Commission

Procureurs :

Jake van der Laan et Christina C. Taylor	Pour le personnel de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
---	---

John M. Hanson, c.r.	Pour Fundy Minerals Ltd.
----------------------	--------------------------

DÉCISION

Le contexte :

À un certain moment au cours du mois d'avril 2005, le personnel de la Commission a reçu une indication de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario selon laquelle Fundy Minerals Ltd. (« Fundy » ou « l'intimée ») semblait tenir un site Web qui faisait la promotion du commerce ou du placement de valeurs mobilières. Le personnel a ensuite fait une demande d'ordonnance temporaire *ex parte* à la Commission le 16 mai 2005.

Le personnel de la Commission a également demandé une ordonnance d'enquête qui a été délivrée le 16 mai 2005.

Le 16 mai 2005, la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick (« la Commission ») a rendu l'ordonnance temporaire d'interdiction d'opérations ci-dessous dans la présente affaire, sous le régime de l'alinéa 184(1)c) et du paragraphe 184(5) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.N.-B. 2004, ch. S-5.5 (« la *Loi* ») :

LA COMMISSION ORDONNE ce qui suit :

Conformément à l'alinéa 184(1)c) et au paragraphe 184(5) de la *Loi*, toutes les opérations sur les valeurs mobilières de Fundy Minerals Ltd. sont interdites à compter de maintenant;

Le même jour et dans la même affaire, la Commission a également rendu l'ordonnance temporaire suivante, sous le régime du sous-alinéa 184(1)f)ii) de la *Loi* :

LA COMMISSION ORDONNE ce qui suit :

Conformément au sous-alinéa 184(1)f)ii), il est interdit à compter de maintenant à Fundy Minerals Ltd. de publier tout document et tout renseignement dans son site Web (fundyminerals.com) ou par tout autre moyen dans le but :

- a. de solliciter une opération, ou

b. de faire un acte, une annonce publicitaire ou une sollicitation, d'adopter une conduite ou d'effectuer une négociation visant directement ou indirectement la réalisation d'une opération sur les valeurs mobilières de Fundy Minerals Ltd.

Le 16 mai 2005, la Commission a aussi publié un avis pour annoncer la tenue d'une audience le 31 mai 2005 et pour préciser que le personnel de la Commission demanderait que lui soient accordés les recours et les mesures de redressement qui suivent :

a.) une ordonnance sous le régime de l'alinéa 184(1)c) et du paragraphe 184(5) de la *Loi* portant que l'ordonnance temporaire rendue le 16 mai 2005 dans la présente affaire soit prorogée et demeure exécutoire jusqu'à nouvel ordre de la Commission;

b.) une ordonnance sous le régime du sous-alinéa 184(1)f)ii) portant qu'il continue d'être interdit à Fundy de publier tout document et tout renseignement dans son site Web (fundyminerals.com) ou par tout autre moyen dans le but de solliciter une opération ou de faire un acte, une annonce publicitaire ou une sollicitation, d'adopter une conduite ou d'effectuer une négociation visant directement ou indirectement la réalisation d'une opération sur les valeurs mobilières de l'intimée;

c.) une ordonnance sous le régime de l'alinéa 184(1)d) de la *Loi* portant que toute exemption prévue par le droit des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick ne s'applique pas à l'intimée jusqu'à nouvel ordre de la Commission.

Les faits :

Fundy est une personne morale constituée au Nouveau-Brunswick qui a son bureau enregistré au 205, allée Woodlawn, à New Maryland (Nouveau-Brunswick) E3C 1J6, et un bureau à la cour Beaverbrook, à Fredericton (Nouveau-Brunswick). Les administrateurs de l'intimée sont Jeffrey Michel, de Tequesta, en Floride, aux États-Unis, Rob Robertson, de Middle Sackville, au Nouveau-Brunswick, David Vanrenen, de Le Canon, en France, et Ken Whaley, de Fredericton, au Nouveau-Brunswick.

M. Jeffrey Michel, qui a témoigné pour le compte de Fundy à l'audience, est président du conseil d'administration et chef de la direction de l'intimée. Il a déclaré avoir acquis de l'expérience en travaillant dans le secteur des marchés publics. Il est titulaire d'une licence de la National Association of Securities Dealers qui l'autorise à vendre des valeurs mobilières aux États-Unis. M. Michel a indiqué qu'il était membre du groupe Peak Securities, une maison de courtage établie à Largo, en Floride, mais il a ajouté qu'il n'avait aucun compte ouvert chez Peak Securities au moment de l'audience. Il a commencé à participer aux activités de Fundy en septembre 2004.

Dans sa déposition, M. Michel a déclaré que Fundy Minerals avait été constituée par M. Ken Whaley, qui serait un géologue jouissant d'une grande expérience de la prospection partout dans le monde. Celui-ci a cédé à Fundy un certain nombre de claims miniers jalonnés dont il était titulaire au Nouveau-Brunswick, en contrepartie de 6 000 000 d'actions de Fundy. M. Whaley était l'unique actionnaire de Fundy jusqu'à ce qu'il demande l'aide de M. Paul Lemmon, un autre géologue.

M. Michel a déclaré que M. Whaley avait alors cédé 3 000 000 de ses 6 000 000 d'actions à M. Lemmon. D'après M. Michel, au cours de l'année 2004, M. Lemmon a fait don d'un certain nombre de ses actions à des amis et à des membres de sa famille avant que M. Michel ne commence à s'occuper de l'entreprise.

D'après M. Michel, Fundy est une corporation de prospection minérale qui est titulaire de claims jalonnés dans le nord du Nouveau-Brunswick et de deux claims jalonnés dans la moitié sud de la province. L'entreprise a récemment acquis un permis de reconnaissance dans un secteur de 2 000 kilomètres carrés au Liberia, et elle possède un intérêt équivalant à 40 p. 100 d'une société commerciale du Royaume-Uni dont la raison sociale est Orlake Estates Limited (« Orlake ») et qui est titulaire, au Royaume-Uni, du brevet d'invention d'un procédé d'affinage qui permet d'extraire des minéraux du minerai. Fundy a aussi récemment acquis Flatlands Limestone Limited, une société du Nouveau-Brunswick qui possède un gisement calcaire dans la partie nord du Nouveau-Brunswick.

Aux alentours du 22 février 2005, Fundy a autorisé l'accroissement de son capital-actions qui est passé d'un million à 100 millions d'actions sans restriction.

Vers la fin de 2004, Fundy a réuni des capitaux au moyen d'une émission à diffusion restreinte destinée à deux investisseurs agréés, Jocar et RHL. Selon le représentant de Fundy, la seule émission d'actions au public avant le 5 avril 2005 (date de l'inscription de Fundy à la cote OFEX) est celle qui a été réalisée dans le cadre de ce placement privé.

À un certain moment au début de 2005, la décision a été prise de transformer Fundy en une société cotée en bourse. Les mandants ont songé à plusieurs bourses partout dans le monde, y compris en Amérique du Nord, aux Bermudes, en Europe, en Australie et à Londres. Pour un certain nombre de motifs qui ont été exposés par M. Michel à l'audience, Fundy a décidé d'inscrire ses actions à la cote OFEX, une bourse de valeurs mobilières du Royaume-Uni. Le 18 mars 2005, une demande d'inscription en bonne et due forme à la cote OFEX a été produite par l'entremise du conseiller d'entreprise de Fundy au Royaume-Uni, St. Helen's Capital. OFEX a approuvé son inscription à la cote le 30 mars 2005, et les actions de Fundy ont pu être émises dans le public à compter du 5 avril 2005.

Le 17 février 2005, Fundy a fractionné ses actions et a émis à chacun de ses actionnaires existants, à même ses valeurs non émises, deux actions additionnelles par action détenue. M. Michel a affirmé à l'audience que cet exercice avait pour but de faire en sorte que Fundy ressemble davantage aux sociétés analogues qui étaient inscrites à la cote OFEX. D'après lui, les sociétés du Royaume-Uni qui sont inscrites à la cote OFEX ont normalement un nombre plus élevé d'actions en circulation et celles-ci se négocient à un prix moindre, comparativement aux sociétés cotées à la Bourse de Toronto. M. Michel a précisé que le fractionnement des actions n'avait pas fait augmenter le nombre d'actionnaires inscrits au registre des actionnaires de Fundy.

Le 29 avril 2005, le conseil d'administration de Fundy a adopté une résolution autorisant la mise en œuvre d'un programme de financement en mai 2005 ainsi que la préparation de la notice d'offre appropriée. L'entreprise a fait appel aux services de St. Helens Capital plc pour organiser le financement. Dans le cadre de son programme de financement, Fundy devait émettre des actions à leur valeur marchande courante ou aux environs de celle-ci. M. Michel a indiqué à l'audience que le financement devait être réalisé au Royaume-Uni auprès d'investisseurs institutionnels ou avertis. Les administrateurs de Fundy avaient l'intention de réunir 900 000 livres sterling en plaçant 10 000 000 d'actions à 9 pence l'unité.

Dans sa déposition à l'audience, M. Michel a déclaré que St. Helen's avait aidé à montrer le document à moins de dix investisseurs institutionnels du Royaume-Uni, et que ni la corporation, ni l'agent comptable des registres des valeurs mobilières, Computer Share, n'avaient reçu de l'argent par suite de cette offre.

À l'audience, M. Michel a ajouté que la seule opération sur des valeurs non émises depuis l'inscription des actions de Fundy à la cote OFEX, le 5 avril 2005, avait été réalisée dans le cadre de l'acquisition des actions d'Orlake. À cette occasion, Fundy a émis 100 000 actions au propriétaire de cette société, Timothy Evans. Par ailleurs, 150 000 actions ont aussi été émises à Malcom Bradley qui s'est joint au conseil consultatif de Fundy. Les communications écrites entre l'intimée et le personnel de la Commission à ce sujet confirment qu'aucune somme n'a été encaissée à la suite de ces opérations.

M. Ed LeBlanc, enquêteur de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick (« la Commission »), a témoigné au nom du personnel de celle-ci. Après avoir examiné le site Web de Fundy et les registres de la Commission, il a déclaré qu'à la date de l'audience, Fundy n'était pas inscrite à quelque titre que ce soit sous le régime des dispositions de la *Loi*.

M. LeBlanc a déclaré qu'il a vérifié dans la base de données du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») qu'utilisent les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et qu'il n'y a trouvé aucun document déposé au nom de Fundy. Il a également fait une vérification dans les dossiers de la Commission et n'y a trouvé aucun dépôt par Fundy.

Il a produit en preuve deux listes d'actionnaires fournies par Fundy en réponse à une demande de sa part. Selon la première liste, le 1^{er} mars 2005, Fundy comptait 61 actionnaires dont la plupart résidaient au Nouveau-Brunswick. La seconde liste datée du 16 mai 2005 était un imprimé d'ordinateur qui faisait état de l'ajout des actionnaires en Angleterre. Cette liste contenait le nom de 45 résidents du Nouveau-Brunswick, mais elle indiquait que la majorité des actions étaient détenues dans le compte d'un fondé de pouvoir chez TD Waterhouse. Par la suite, M. Michel a soutenu que la liste des actionnaires datée du 1^{er} mars 2005 représentait un « instantané » des actionnaires qui

figuraient dans les registres de Fundy ce jour-là, y compris de leur portefeuille respectif et du pourcentage du capital-actions que chacun d'entre eux détenait. Selon lui, l'imprimé daté du 16 mai 2005 donne la liste des actionnaires inscrits cette date-là.

Ces listes d'actionnaires ont été déposées en preuve pour attester du fait que des actions non émises de Fundy ont fait l'objet de placements.

Selon M. LeBlanc, Fundy a affiché la lettre ci-dessous (ci-après appelée « Information à l'intention des investisseurs ») jusqu'au 17 mai 2005 dans son site Web :

[Traduction]

Chers investisseurs,

Au cours des dernières semaines, on nous a souvent demandé comment acheter des actions de Fundy. Veuillez me permettre de vous éclairer à ce sujet. Tous les courtiers exécutants et à escompte du Canada et des États-Unis peuvent effectuer des opérations sur le marché OFEX. Pour donner un ordre, dites à votre courtier ou votre mandataire de demander au service des opérations internationales de donner un ordre sur le marché OFEX au Royaume-Uni, et fournissez-lui les renseignements suivants :

1. Nom exact : Fundy Minerals Ltd
2. Nom de la bourse : Ofex
3. Symbole : FUN
4. ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières) :
CA3608971022

Cela devrait suffire à lui permettre de trouver Fundy et de donner votre ordre. Comme dans tous les marchés, il y a un cours acheteur et un cours vendeur (demande). Mais la bourse OFEX prévoit aussi un prix médian qui correspond à la dernière opération entre le cours acheteur et le cours vendeur (et qui est affiché à l'adresse www.ofex.com). Vous devez donner votre ordre comme vous le feriez normalement dans tout autre marché, en précisant le nombre d'actions, le prix (ou la meilleure offre) et la durée de validité de votre ordre.

Comme toujours, demandez d'abord conseil à votre spécialiste des placements, en particulier pour évaluer le risque. L'achat d'actions de Fundy n'est pas un placement garanti et vous risquez de perdre tout votre capital.

Si vous éprouvez des difficultés, n'hésitez pas à entrer directement en contact avec Fundy. Nous apprécions l'intérêt que vous portez à Fundy et nous continuerons de travailler sans relâche pour accroître la valeur pour nos actionnaires.

Votre conseil d'administration

En outre, M. LeBlanc a affirmé que le site Web de Fundy contenait un hyperlien vers celui d'OFEX.

En contre-interrogatoire, M. Michel a admis que sa carte d'affaires de Fundy contenait l'adresse URL d'OFEX. Les procureurs de la Commission ont soutenu que ce fait équivalait aussi à solliciter une opération.

Conclusions

Après avoir pris en considération l'avis d'audience, l'exposé des allégations, les observations déposées en vue de l'audience ainsi que la preuve faite à l'audience, et après avoir passé en revue les observations des procureurs de l'intimée et du personnel de la Commission, la Commission statue comme suit :

Conformité à la *Loi sur les valeurs mobilières* :

Le personnel de la Commission a allégué que l'intimée avait contrevenu à l'article 45 de la *Loi* en affichant la documentation que contenait son site Web, car cela équivalait à réaliser une « opération » sur valeurs mobilières sans avoir été exempté de l'obligation de s'inscrire.

Voici le libellé de l'article 45 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

45. Sauf exemption prévue par la présente loi ou les règlements, aucune personne ne peut :

a) effectuer des opérations sur valeurs mobilières ou agir à titre de preneur ferme sans être inscrite comme courtier en valeurs mobilières ou comme représentant de commerce, associé ou dirigeant d'un courtier en valeurs mobilières inscrit et agir pour le compte de celui-ci;

b) agir comme conseiller sans être inscrite comme conseiller ou comme représentant, associé ou dirigeant d'un conseiller inscrit et agir pour le compte de celui-ci.

(C'est nous qui soulignons.)

Voici la définition du mot « opération » au sens de la *Loi* :

a) la vente ou l'aliénation ou une tentative de vente ou d'aliénation d'une valeur mobilière à titre onéreux, que les modalités de paiement prévoient le versement d'une marge ou d'un acompte ou toute autre chose. Sont toutefois exclus de la présente définition l'achat d'une valeur mobilière ou, sous réserve de l'alinéa d), le transfert, le nantissement ou le fait de grever des valeurs mobilières pour garantir une dette contractée de bonne foi;

b) la participation, à titre de négociant, à toute transaction portant sur des valeurs mobilières et effectuée à la bourse ou dans un système de cotation et de déclaration des opérations ou par leur entremise;

c) la réception par une personne inscrite d'un ordre d'achat ou de vente d'une valeur mobilière;

d) le transfert, le nantissement ou le fait de grever des valeurs mobilières d'un émetteur qui font partie des valeurs détenues par une personne participant au contrôle pour garantir une dette contractée de bonne foi;

e) l'acte, l'annonce publicitaire, la sollicitation, la conduite ou la négociation visant directement ou indirectement la réalisation des objets mentionnés aux alinéas a) à d).

(C'est nous qui soulignons.)

Le personnel de la Commission a soutenu que les activités de l'intimée équivalaient à réaliser une « opération » au sens de la *Loi*, notamment en raison de l'information à l'intention des investisseurs que Fundy a fait paraître dans son site Web. M. Michel a rétorqué que l'information à l'intention des investisseurs qui a paru dans le site Web était destinée à renseigner le milieu des courtiers au sujet des démarches élémentaires qu'il fallait faire pour réaliser une opération sur le marché OFEX. Il a assuré qu'elle ne visait pas à solliciter une opération ni à faire une annonce publicitaire visant la réalisation d'une opération.

La Commission est d'avis que le fait pour l'intimée de publier de la documentation de sollicitation dans son site Web équivaut à « faire un acte, une annonce publicitaire ou une sollicitation, à adopter une conduite ou à effectuer une négociation visant directement ou indirectement la réalisation d'une opération » et, à ce titre, constitue une infraction à l'article 45 de la *Loi*. Que l'intimée ait eu ou non l'intention de faire de la sollicitation ou une annonce publicitaire visant la réalisation d'une opération n'est pas pertinent, étant donné que la Commission juge que la publication de l'information à l'intention des investisseurs correspond manifestement à la définition d'une opération.

On pourrait soutenir que le fait d'inclure le symbole de Fundy sur les cartes d'affaires équivaut à de la sollicitation visant la réalisation d'une « opération » et que l'augmentation du capital-actions autorisé d'une corporation entre dans le cadre de la définition d'une « opération », mais nous devons conclure qu'en l'occurrence et dans les circonstances, ces actes ne sont pas en eux-mêmes des « opérations ».

Le personnel de la Commission a également affirmé qu'un certain nombre d'activités de l'intimée dérogeaient à l'article 71 de la *Loi*. Voici ce que prévoit le paragraphe 1 de cette disposition de la *Loi* :

71(1) Nul ne peut, sauf exemption prévue par la présente loi ou les règlements, effectuer une opération sur valeurs mobilières pour son propre compte ou au

nom d'une autre personne si l'opération devait constituer un placement des valeurs mobilières, que si les conditions suivantes sont réunies :

a) un prospectus provisoire et un prospectus en la forme prescrite par règlement sont déposés relativement à ces valeurs mobilières auprès du directeur général;

b) le directeur général a octroyé un visa à leur égard.

(C'est nous qui soulignons.)

Voici le libellé du paragraphe 71(2) de la *Loi* :

71(2) Le prospectus provisoire et le prospectus en la forme prescrite par règlement peuvent être déposés auprès du directeur général pour permettre à l'émetteur de devenir un émetteur assujéti, même si aucun placement n'est envisagé.

Le mot « placement » est défini comme suit dans la *Loi* :

« placement » Dans le contexte des opérations sur valeurs mobilières, s'entend de ce qui suit :

a) l'opération portant sur des valeurs mobilières d'un émetteur qui n'ont pas encore été émises;

b) l'opération effectuée par un émetteur ou en son nom et portant sur des valeurs mobilières qu'il a déjà émises mais qu'il a rachetées ou achetées ou qui lui ont été données;

c) l'opération portant sur des valeurs mobilières qu'un émetteur a déjà émises et qui font partie des valeurs détenues par une personne participant au contrôle;

d) l'opération, effectuée par un preneur ferme ou en son nom, portant sur des valeurs mobilières qu'il a acquises, à titre de preneur ferme, avant

l'entrée en vigueur du présent article, s'il était encore propriétaire de ces valeurs mobilières à cette date, à titre de preneur ferme, ou si quelqu'un d'autre l'était pour le compte du preneur ferme et au même titre;

e) toute opération qui est réputée constituer un placement selon une ordonnance rendue par la Commission aux termes de l'alinéa 184(1)o);

f) toute opération qui constitue un placement en vertu des règlements;

g) toutes transactions ou séries de transactions susceptibles de donner lieu à un achat et à une vente ou à un rachat et à une revente dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement.

En ce qui concerne la question de savoir d'il y a eu une infraction à l'article 71 de la *Loi*, la preuve est moins claire. Il n'y a pas de doute que les actions ont été émises à même les valeurs non émises de Fundy avant d'être cotées sur le marché OFEX, et qu'un certain nombre de transferts ont eu lieu entre des actionnaires existants et de supposés amis, membres de leur famille et associés. Fundy a soutenu que ces actions ont toutes été émises sous le régime d'exemptions, sans mentionner expressément les exemptions qui ont été invoquées.

En ce qui a trait à l'émission d'actions non émises de l'intimée, le témoin de Fundy a déclaré qu'elle n'avait donné lieu à aucune contrepartie. Selon l'intimée, ces transferts ne constituaient pas une opération ni un placement au sens des articles 45 et 71 de la *Loi*. Subsidiairement, l'intimée a plaidé que les actions émises étaient exemptées des exigences de la *Loi*. On pourrait prétendre que certaines des actions décrites à l'audience ont été émises en contrepartie de services ou de l'acquisition de biens, mais la Commission est d'avis que trop peu de registres ou de précisions lui ont été présentés à l'égard de ces émissions pour lui permettre de conclure qu'il y a eu une infraction aux articles 45 et 71. M. Hanson a fait remarquer à l'audience qu'il est possible que Fundy ait omis de déclarer à la Commission des opérations qui auraient dû l'être. L'omission de produire des déclarations de cette nature ne justifie pas l'imposition des pénalités sévères que réclame le personnel de la Commission.

Même si des actionnaires du Nouveau-Brunswick figuraient dans les deux listes des actionnaires, nous sommes déçus que ni le personnel de la Commission, ni les représentants de l'entreprise n'ait été en mesure de nous fournir le nombre exact d'actionnaires du Nouveau-Brunswick. Il n'est pas déraisonnable de notre part de nous attendre à ce que le nombre d'actionnaires du Nouveau-Brunswick soit précisé. L'impossibilité d'obtenir des renseignements exhaustifs nous a forcés à statuer à la lumière d'une preuve incomplète.

Demande a été faite à la Commission de rendre permanente l'ordonnance temporaire d'interdiction d'opérations. Une ordonnance permanente d'interdiction d'opérations a des conséquences très graves et ne devrait être prononcée qu'en présence d'une infraction parmi les plus sérieuses. Les opérations sur les actions de Fundy ont été interrompues à compter de la date de l'ordonnance d'interdiction d'opérations, le 16 mai 2005, jusqu'à aujourd'hui. Nous estimons que cette interdiction d'opérations est une pénalité importante en soi.

La Commission a le mandat de protéger les investisseurs et de favoriser les marchés financiers. Dans son rôle de tribunal administratif, la Commission a pour tâche d'imposer des mesures de redressement proportionnelles aux infractions. La Commission est d'avis qu'une ordonnance permanente d'interdiction d'opérations contre une corporation est une mesure sévère qui a des répercussions importantes sur la capacité qu'a la corporation de réunir des capitaux. La Commission ne souhaite pas causer de difficultés indues à la corporation, étant donné que la preuve d'un préjudice pour le public investisseur ne lui a pas été faite. Elle n'ordonnera donc pas que l'ordonnance d'interdiction d'opérations devienne permanente.

Au cours de l'audience, on a fait allusion à des opérations sur des valeurs mobilières assorties de restrictions qui font l'objet d'une période de conservation avant la revente lorsqu'elles sont acquises sous le régime d'une exemption, mais aucune preuve n'a été faite à ce sujet et la question ne faisait pas l'objet de la demande d'ordonnance. Si le personnel parvient à recueillir la preuve de telles activités ou d'autres infractions à la *Loi* ou d'autres éléments de preuve concluants qui se rapportent à la présente audience, la Commission s'attend à ce qu'il se présente à nouveau devant elle pour qu'elle statue.

Même si nous avons conclu qu'il existait une preuve suffisante d'une infraction à l'article 45 de la *Loi*, nous avons pris acte des mesures que l'entreprise a mises en œuvre sur-le-champ pour retirer l'information à l'intention des investisseurs de son site Web. Par conséquent, étant donné que Fundy s'est conformée, nous ne prononcerons pas une ordonnance permanente sous le régime du sous-alinéa 184(1)*f*(ii).

Nous ne sommes pas disposés à accorder la mesure de redressement prévue à l'alinéa 184(1)*d* de la *Loi* portant que toute exemption prévue par le droit des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick ne s'applique pas à l'intimée. Une telle pénalité serait disproportionnée par rapport à l'omission de déposer les avis exigés par la Règle locale 45-501 sur les exemptions en matière de prospectus et d'inscription. L'intimée devrait être en mesure de se prévaloir des exemptions prévues par le droit des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick.

Mais compte tenu de son infraction, il est justifié de lui imposer une pénalité sous la forme d'une amende.

ORDONNANCE

ATTENDU QUE la Commission est d'avis qu'il est dans l'intérêt public de rendre la présente ordonnance;

LA COMMISSION ORDONNE ce qui suit :

1. Conformément à l'alinéa 186(1)*a*) de la *Loi*, l'intimée devra payer une pénalité administrative de 5 000 \$ pour avoir omis de se conformer à l'article 45 de la *Loi*;

2. Conformément au paragraphe 185(2), l'intimée devra payer les dépenses, honoraires, indemnités, débours et autres frais prescrits pour les frais, directs ou indirects, de l'audience que la Commission a engagés ou qui ont été engagés en son nom et qui, conformément à la Règle locale 11-501 sur les droits exigibles, s'établissent comme suit :

En vertu de l'alinéa 25a) : 2 000 \$;

En vertu de l'alinéa 25b) : 750 \$;

3. L'ordonnance temporaire d'interdiction d'opérations sera annulée dès réception du paiement de la pénalité administrative et des dépenses, honoraires, indemnités, débours et autres frais prévus aux points 1 et 2 ci-dessus.

FAIT dans la municipalité de Saint John

le 15 juillet 2005.

Hugh J. Flemming, c.r., membre, CVMNB

William D. Aust, membre, CVMNB