

**BULLETIN DE L'AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS**

16 décembre 2005, Vol. 2, n° 50

Section Information générale



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

Section Information générale

Table des matières

1. Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (BDRVM)
 - Rôle d'audiences du BDRVM
2. Décision n° 2005-BDRVM-0041 – *Claude Garcia et Autorité des marchés financiers et Bourse de Montréal Inc.* (Demande de révision d'une décision de l'Autorité des marchés financiers)
(numéro attribué par l'Autorité des marchés financiers pour les fins de sa mise à jour de ses bases documentaires);
3. Décision n° 2005-BDRVM-0042 – *Jean Robillard, C.A., Raymond Chabot Grant Thornton & Cie c. Corporation Mount Real / Mount Real Capital Corporation et als* (Levée partielle de l'ordonnance de blocage du 9 novembre 2005)
(numéro attribué par l'Autorité des marchés financiers pour les fins de sa mise à jour de ses bases documentaires);
4. Entente relative au dépôt du rapport annuel de plaintes entre l'Autorité des marchés financiers et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières;
5. Consultation en cours - Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (« CDS ») – Modifications aux règles d'établissement du plafond de la contrepartie centrale;
6. Consultation en cours – Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – Modification à l'article 12 du Règlement 100 – Utilisation facultative de modèles de valeur à risque (VaR) pour déterminer le capital prescrit à l'égard des positions sur titres des sociétés membres;
7. Consultation en cours – Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – Modifications à l'article 1(h) du Règlement 200 – Avis d'exécution d'opérations effectuées dans des comptes gérés à l'externe;
8. Décision n° 2005-SMV-0145 – Bourse de Montréal Inc. - Approbation des modifications aux Règles Sept, Onze et Quatorze;
9. Décision n° 2005-SMV-0147 – Bourse de Montréal Inc. – Approbation des caractéristiques et des règles de négociation des options sur devises – Modifications aux articles 6602, 6624, 6637, 6651, 6654, 6674 et 6676 - Ajout des articles 6790 à 6795;
10. Décision n° 2005-SMV-0148 – Bourse de Montréal Inc. – Approbation des exigences de marge et de capital applicables aux options sur devises – Ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656;
11. Décision n° 2005-SMV-0149 – Corporation canadienne de compensation de produits dérivés – Approbation des caractéristiques et modalités de levée des options sur devises – Modifications à l'article B-307 – Ajout de la Règle B-16;

12. Décision n° 2005-SMV-0153 – Bourse de Montréal Inc. – Approbation de modifications aux articles 7455, 11155 et 14154 des Règles de la Bourse.

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
1°	<i>Autorité des marchés financiers (Proulx et al.) (Demanderesse) c. Norbourg Gestion d'actifs Inc., Vincent Lacroix, Norbourg International Inc., Norbourg Groupe Financier Inc. et Fonds Norbourg Placements Équilibrés et als. et Caisse Populaire de LaPrairie et Caisse Populaire Desjardins du Lac-Memphrémagog et Banque de Montréal, Group Financial (BMO) et Banque Royale du Canada et Banque Nationale du Canada (Lapointe Rosenstein) (Intimés) et Richard Messier C.A., Ernst & Young, administrateur provisoire de Norbourg Gestion d'Actifs et als. (Borden Ladner Gervais) et Jean Solinas et als. (B.C.F., avocats) et Me Yves Lauzon (Fournier et Ass.) et RSM Richter Inc., syndic dans les faillites des sociétés Norbourg (Gowling Lafleur Henderson) (INTERVENANTS)</i>	2005-014	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	19 décembre 2005, 9 h 30	Blocage de fonds, interdiction d'opération sur valeurs et suspension de l'inscription de personnes inscrites [LVM-152, 249 & 265] Audition suite à l'ordonnance de réouverture d'enquête du Bureau du 6 décembre 2005.	À la suite de la décision du Bureau du 24 août 2005, de l'audience <i>pro forma</i> du 9 septembre 2005 ainsi que des audiences des 20, 21 et 29 septembre 2005, des 12, 13 et 14 octobre 2005 et du 16 novembre 2005

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
2°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Proulx et al.) c. <i>Corporation de gestion et de recherche @rgentum</i> et <i>Les Conseillers en valeurs Chabotpage Inc.</i> et <i>Portefeuille d'actions Canadiennes @rgentum</i> et <i>Portefeuille Canadien de Performance @rgentum</i> et <i>Portefeuille de revenu @rgentum</i> et <i>Portefeuille International Élite @rgentum</i> et <i>Portefeuille d'actifs à court terme @rgentum</i> et <i>Portefeuille Américain Élite @rgentum</i> et <i>Portefeuille découvertes @rgentum</i> et <i>Portefeuille marché neutre U.S. @rgentum</i> et <i>Portefeuille A/V Actions Canadiennes @rgentum</i> (Harvey & Associés)	2005-019	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	12 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs [LVM-249 & 265] Conférence préparatoire	À la suite de la décision <i>ex parte</i> du Bureau du 19 septembre 2005, de la conférence préparatoire du 20 octobre 2005 et à la suite de la remise du 18 novembre 2005 Salle de conférence du Bureau

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
3°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Heenan Blaikie Aubut) c. <i>Corporation Mount Real / Mount Real Corporation</i> et <i>Gestion MRACS Ltée / MRACS Management Ltd</i> et <i>Investissements Real Vest Ltée / Real Vest Investment Ltd</i> et <i>Corporation Real Assurance Acceptation / Real Assurance Acceptance Corporation</i> et <i>Valeurs Mobilières IForum Inc. / IForum Securities Inc.</i> et <i>Services Financiers IForum Inc. / IForum Financial Services Inc.</i> et <i>Lino P. Matteo</i> et <i>Laurence Henry</i> et <i>Joseph Pettinicchio</i> (Braman Barbacki Moreau) et <i>Andris E. Spura</i> et <i>Paul D'Andrea</i> et <i>Lowell Holden</i> et <i>Laraine Lyttle</i> (Défendeurs) et <i>B2B Trust</i> et <i>Services Financiers Penson Canada Inc.</i> et <i>Banque Royale du Canada</i> (Pl Ville-Marie) et <i>Banque de Montréal</i> et <i>TD Canada Trust</i> et <i>Corporation de Valeurs Mobilières Dundee</i> et <i>Valeurs Mobilières Desjardins Inc</i> et <i>Corporation Canaccord Capital</i> , (Mises en cause).	2005-022	Jean-Pierre Major Alain Gélinas Gerald La Haye	16 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs du Bureau du 9 novembre 2005 [LVM-249 & 265] Audition suite aux demandes d'audience des intimés	Remis du 18 novembre 2005 et à la suite de l'audience du 24 novembre 2005 et des 2 et 12 décembre 2005 et de la conférence préparatoire des 2 et 12 décembre 2005

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
4°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Heenan Blaikie Aubut) c. <i>Corporation Mount Real / Mount Real Corporation</i> et <i>Gestion MRACS Ltée / MRACS Management Ltd</i> et <i>Investissements Real Vest Ltée / Real Vest Investment Ltd</i> et <i>Corporation Real Assurance Acceptation / Real Assurance Acceptance Corporation</i> et <i>Valeurs Mobilières IForum Inc. / IForum Securities Inc.</i> et <i>Services Financiers IForum Inc. / IForum Financial Services Inc.</i> et <i>Lino P. Matteo</i> et <i>Laurence Henry</i> et <i>Joseph Pettinicchio</i> (Braman Barbacki Moreau) et <i>Andris E. Spura</i> et <i>Paul D'Andrea</i> et <i>Lowell Holden</i> et <i>Laraine Lyttle</i> (Défendeurs) et <i>B2B Trust</i> et <i>Services Financiers Penson Canada Inc.</i> et <i>Banque Royale du Canada</i> (Pl Ville-Marie) et <i>Banque de Montréal</i> et <i>TD Canada Trust</i> et <i>Corporation de Valeurs Mobilières Dundee</i> et <i>Valeurs Mobilières Desjardins Inc</i> et <i>Corporation Canaccord Capital</i> , (Mises en cause).	2005-022	Jean-Pierre Major Alain Gélinas Gerald La Haye	17 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs du Bureau du 9 novembre 2005 [LVM-249 & 265] Audition suite aux demandes d'audience des intimés	Remis du 18 novembre 2005 et à la suite de l'audience du 24 novembre 2005, des 2 et 12 décembre 2005, de la conférence préparatoire des 2 et 12 décembre 2005 et de l'audience du 16 janvier 2006 L'audience se termine à 15 h 00.

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
5°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Heenan Blaikie Aubut) c. <i>Corporation Mount Real / Mount Real Corporation</i> et <i>Gestion MRACS Ltée / MRACS Management Ltd</i> et <i>Investissements Real Vest Ltée / Real Vest Investment Ltd</i> et <i>Corporation Real Assurance Acceptation / Real Assurance Acceptance Corporation</i> et <i>Valeurs Mobilières IForum Inc. / IForum Securities Inc.</i> et <i>Services Financiers IForum Inc. / IForum Financial Services Inc.</i> et <i>Lino P. Matteo</i> et <i>Laurence Henry</i> et <i>Joseph Pettinicchio</i> (Braman Barbacki Moreau) et <i>Andris E. Spura</i> et <i>Paul D'Andrea</i> et <i>Lowell Holden</i> et <i>Laraine Lyttle</i> (Défendeurs) et <i>B2B Trust</i> et <i>Services Financiers Penson Canada Inc.</i> et <i>Banque Royale du Canada</i> (Pl Ville-Marie) et <i>Banque de Montréal</i> et <i>TD Canada Trust</i> et <i>Corporation de Valeurs Mobilières Dundee</i> et <i>Valeurs Mobilières Desjardins Inc</i> et <i>Corporation Canaccord Capital</i> , (Mises en cause).	2005-022	Jean-Pierre Major Alain Gélinas Gerald La Haye	19 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs du Bureau du 9 novembre 2005 [LVM-249 & 265] Audition suite aux demandes d'audience des intimés	Remis du 18 novembre 2005 et à la suite de l'audience du 24 novembre 2005, des 2 et 12 décembre 2005, de la conférence préparatoire des 2 et 12 décembre 2005 et de l'audience des 16 et 17 janvier 2006

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
6°	<i>Autorité des marchés financiers (Proulx et al.) (Demanderesse) c. Norbourg Gestion d'actifs Inc., Vincent Lacroix, Norbourg International Inc., Norbourg Groupe Financier Inc. et Fonds Norbourg Placements Équilibrés et als. et Caisse Populaire de LaPrairie et Caisse Populaire Desjardins du Lac-Memphrémagog et Banque de Montréal, Group Financial (BMO) et Banque Royale du Canada et Banque Nationale du Canada (Lapointe Rosenstein) (Intimés) et Richard Messier C.A., Ernst & Young, administrateur provisoire de Norbourg Gestion d'Actifs et als. (Borden Ladner Gervais) et Jean Solinas et als. (B.C.F., avocats) et Me Yves Lauzon (Fournier et Ass.) et RSM Richter Inc., syndic dans les faillites des sociétés Norbourg (Gowling Lafleur Henderson) (INTERVENANTS)</i>	2005-014	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	25 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds, interdiction d'opération sur valeurs et suspension de l'inscription de personnes inscrites [LVM-152, 249 & 265] Audition de la demande d'intervention d'Yves Lauzon et suite de l'audition de la demande d'intervention de Jean Solinas & als.	À la suite de la décision du Bureau du 24 août 2005, de l'audience <i>pro forma</i> du 9 septembre 2005 ainsi que des audiences des 20, 21 et 29 septembre 2005, des 12, 13 et 14 octobre 2005 et du 16 novembre 2005 <i>Audience pro forma</i>
7°	<i>Autorité des marchés financiers (Proulx et al.) (Demanderesse) c. Norbourg Gestion d'actifs Inc. et Norbourg International Inc. et Norbourg Groupe Financier Inc. et Fonds Norbourg Placements Équilibrés et als. (Lapointe, Rosenstein) (Intimés)</i>	2005-015	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	25 janvier 2006, 9 h 30	Décision du Bureau à l'effet de recommander la nomination d'un administrateur provisoire (LVM-257 & 258) Audience sur la requête des intimés	À la suite de la décision du Bureau du 24 août 2005, de l'audience <i>pro forma</i> du 9 septembre 2005 ainsi que des audiences des 20, 21 et 29 septembre 2005, des 12, 13 et 14 octobre 2005 et du 16 novembre 2005 <i>Audience pro forma</i>

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
8°	<i>Autorité des marchés financiers (Proulx et al.) c. Norbourg Gestion d'actifs Inc. et Ascensia Capital Inc. (anciennement Norbourg International Inc.) et Norbourg Groupe financier Inc. et Groupe de Fonds Évolution et Groupe de Fonds Norbourg et Richard Messier C.A., Ernst & Young, administrateur provisoire de Norbourg Gestion d'Actifs et als. (Borden Ladner Gervais) RSM Richter Inc., syndic dans les faillites des sociétés Norbourg (Gowling Lafleur Henderson) (INTERVENANTS)</i>	2005-020	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	25 janvier 2006, 9 h 30	Demande de recommandation au ministre de liquider les biens, de liquider les sociétés et de nommer un liquidateur pour le tout [LVM-261 (3°) & (4°)] Audience sur la demande de liquidation des sociétés Norbourg	Audience suite à l'avis d'audience du 30 septembre 2005 et des audiences du 14 octobre 2005, du 19 octobre 2005 et du 16 novembre 2005 Audience <i>pro forma</i>

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
9°	<i>Autorité des marchés financiers (Proulx et al.) (Demanderesse) c. Norbourg Gestion d'actifs Inc., Vincent Lacroix, Norbourg International Inc., Norbourg Groupe Financier Inc. et Fonds Norbourg Placements Équilibrés et als. et Caisse Populaire de LaPrairie et Caisse Populaire Desjardins du Lac-Memphrémagog et Banque de Montréal, Group Financial (BMO) et Banque Royale du Canada et Banque Nationale du Canada (Lapointe Rosenstein) (Intimés) et Richard Messier C.A., Ernst & Young, administrateur provisoire de Norbourg Gestion d'Actifs et als. (Borden Ladner Gervais) et Jean Solinas et als. (B.C.F., avocats) et Me Yves Lauzon (Fournier et Ass.) et RSM Richter Inc., syndic dans les faillites des sociétés Norbourg (Gowling Lafleur Henderson) (INTERVENANTS)</i>	2005-014	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	25 janvier 2006, 9 h 30	Demande de prolongation du blocage de fonds du 17 novembre 2005 [LVM-250, 2e al.]	Le blocage arrive à échéance le 30 janvier 2006
10°	<i>Autorité des marchés financiers (Proulx et al.) c. Vincent Lacroix et MCA Valeurs Mobilières Inc. et Ressources Dianor Inc.</i>	2005-016	Jean-Pierre Major Alain Gélinas	25 janvier 2006, 9 h 30	Demande de prolongation du blocage de fonds du 17 novembre 2005 [LVM-250, 2e al.]	Le blocage arrive à échéance le 30 janvier 2006

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
11°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Heenan Blaikie Aubut) c. <i>Corporation Mount Real / Mount Real Corporation</i> et <i>Gestion MRACS Ltée / MRACS Management Ltd</i> et <i>Investissements Real Vest Ltée / Real Vest Investment Ltd</i> et <i>Corporation Real Assurance Acceptation / Real Assurance Acceptance Corporation</i> et <i>Valeurs Mobilières IForum Inc. / IForum Securities Inc.</i> et <i>Services Financiers IForum Inc. / IForum Financial Services Inc.</i> et <i>Lino P. Matteo</i> et <i>Laurence Henry</i> et <i>Joseph Pettinicchio</i> (Braman Barbacki Moreau) et <i>Andris E. Spura</i> et <i>Paul D'Andrea</i> et <i>Lowell Holden</i> et <i>Laraine Lyttle</i> (Défendeurs) et <i>B2B Trust</i> et <i>Services Financiers Penson Canada Inc.</i> et <i>Banque Royale du Canada</i> (Pl Ville-Marie) et <i>Banque de Montréal</i> et <i>TD Canada Trust</i> et <i>Corporation de Valeurs Mobilières Dundee</i> et <i>Valeurs Mobilières Desjardins Inc</i> et <i>Corporation Canaccord Capital</i> , (Mises en cause).	2005-022	Jean-Pierre Major Alain Gélinas Gerald La Haye	30 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs du Bureau du 9 novembre 2005 [LVM-249 & 265] Audition suite aux demandes d'audience des intimés	Remis du 18 novembre 2005 et à la suite de l'audience du 24 novembre 2005, des 2 et 12 décembre 2005, de la conférence préparatoire des 2 et 12 décembre 2005 et de l'audience des 16, 17 et 19 janvier 2006

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
12°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Heenan Blaikie Aubut) c. <i>Corporation Mount Real / Mount Real Corporation</i> et <i>Gestion MRACS Ltée / MRACS Management Ltd</i> et <i>Investissements Real Vest Ltée / Real Vest Investment Ltd</i> et <i>Corporation Real Assurance Acceptation / Real Assurance Acceptance Corporation</i> et <i>Valeurs Mobilières IForum Inc. / IForum Securities Inc.</i> et <i>Services Financiers IForum Inc. / IForum Financial Services Inc.</i> et <i>Lino P. Matteo</i> et <i>Laurence Henry</i> et <i>Joseph Pettinicchio</i> (Braman Barbacki Moreau) et <i>Andris E. Spura</i> et <i>Paul D'Andrea</i> et <i>Lowell Holden</i> et <i>Laraine Lyttle</i> (Défendeurs) et <i>B2B Trust</i> et <i>Services Financiers Penson Canada Inc.</i> et <i>Banque Royale du Canada</i> (Pl Ville-Marie) et <i>Banque de Montréal</i> et <i>TD Canada Trust</i> et <i>Corporation de Valeurs Mobilières Dundee</i> et <i>Valeurs Mobilières Desjardins Inc</i> et <i>Corporation Canaccord Capital</i> , (Mises en cause).	2005-022	Jean-Pierre Major Alain Gélinas Gerald La Haye	31 janvier 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs du Bureau du 9 novembre 2005 [LVM-249 & 265] Audition suite aux demandes d'audience des intimés	Remis du 18 novembre 2005 et à la suite de l'audience du 24 novembre 2005, des 2 et 12 décembre 2005, de la conférence préparatoire des 2 et 12 décembre 2005 et de l'audience des 16, 17, 19 et 30 janvier 2006 L'audience se termine à 15 h 00.

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
13°	<i>Autorité des marchés financiers</i> (Heenan Blaikie Aubut) c. <i>Corporation Mount Real / Mount Real Corporation</i> et <i>Gestion MRACS Ltée / MRACS Management Ltd</i> et <i>Investissements Real Vest Ltée / Real Vest Investment Ltd</i> et <i>Corporation Real Assurance Acceptation / Real Assurance Acceptance Corporation</i> et <i>Valeurs Mobilières IForum Inc. / IForum Securities Inc.</i> et <i>Services Financiers IForum Inc. / IForum Financial Services Inc.</i> et <i>Lino P. Matteo</i> et <i>Laurence Henry</i> et <i>Joseph Pettinicchio</i> (Braman Barbacki Moreau) et <i>Andris E. Spura</i> et <i>Paul D'Andrea</i> et <i>Lowell Holden</i> et <i>Laraine Lyttle</i> (Défendeurs) et <i>B2B Trust</i> et <i>Services Financiers Penson Canada Inc.</i> et <i>Banque Royale du Canada</i> (Pl Ville-Marie) et <i>Banque de Montréal</i> et <i>TD Canada Trust</i> et <i>Corporation de Valeurs Mobilières Dundee</i> et <i>Valeurs Mobilières Desjardins Inc</i> et <i>Corporation Canaccord Capital</i> , (Mises en cause).	2005-022	Jean-Pierre Major Alain Gélinas Gerald La Haye	2 février 2006, 9 h 30	Blocage de fonds et interdiction d'opération sur valeurs du Bureau du 9 novembre 2005 [LVM-249 & 265] Audition suite aux demandes d'audience des intimés	Remis du 18 novembre 2005 et à la suite de l'audience du 24 novembre 2005, des 2 et 12 décembre 2005, de la conférence préparatoire des 2 et 12 décembre 2005 et de l'audience des 16, 17, 19, 30 et 31 janvier 2006 L'audience se termine à 15 h 00.
14°	<i>Claude Garcia</i> c. <i>Autorité des marchés financiers</i> (Proulx et al.) et <i>Bourse de Montréal Inc.</i> (Ogilvy Renault)	2005-010	Guy Lemoine Alain Gélinas Jean-Pierre Major	9 février 2006, 9 h 30	Conférence préparatoire Salle de conférence du Bureau	À la suite de la décision du 6 décembre du Bureau et de l'audience pro forma du 12 décembre 2005

Salle d'audience : 500, boulevard René-Lévesque Ouest
Bureau 16.40, Montréal (Québec) H2Z 1W7

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec M^c Claude St Pierre, Secrétaire général à l'adresse suivante :
500, boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau 16.40, Montréal (Québec) H2Z 1W7 Tél. : (514) 873-2211 Courriel : secretariat@bdrvm.com
www.bdrvm.com

**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION
EN VALEURS MOBILIÈRES**

PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2005-010

DATE : le 6 décembre 2005

EN PRÉSENCE DE : M^e GUY LEMOINE
M^e ALAIN GELINAS
M^e JEAN-PIERRE MAJOR

CLAUDE GARCIA

DEMANDEUR

-et-

**AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

INTIMÉE

-et-

BOURSE DE MONTRÉAL INC.

MISE EN CAUSE

**DEMANDE DE RÉVISION D'UNE DÉCISION DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS
FINANCIERS**

[arts. 322, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1) & art. 93
(avt.-dern. al.), *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chap. A-
33.2)]

M. Claude Garcia

M^e Jacques Breton
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M^e William Hesler & M^e Christine Dubé
Procureurs de la Bourse de Montréal Inc.

Date d'audience : 14 juillet 2005

DÉCISION

LE DROIT À L'AVOCAT

Au début de l'audience, le tribunal a rappelé à M. Garcia qu'il avait le droit d'être représenté par avocat. Celui-ci a néanmoins préféré se représenter lui-même.

LE RECOURS DE M. GARCIA

M. Garcia, en tant qu'actionnaire de la Bourse de Montréal Inc. (ci-après la « *Bourse* »), a demandé à l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' « *Autorité* ») de revoir la décision par laquelle elle avait dispensé la Bourse d'établir un prospectus avant d'émettre 200 000 actions ordinaires aux employés de la Bourse, à un prix de 13,74 \$ l'action. Sa demande s'appuyait sur le fait que, selon lui, le prix fixé pour ces titres était largement inférieur à la valeur des actions de la Bourse. L'Autorité lui a signifié son refus de revoir sa décision initiale dans une lettre datée du 6 juin 2005.

M. Garcia demande au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « *Bureau* »), en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ (ci-après la « *Loi* »), de revoir cette « décision ». Il appuie à nouveau sa demande sur la base que, selon lui, le prix de vente des actions émises aux employés est largement inférieur à la valeur des actions ordinaires de la Bourse.

LES QUESTIONS EN LITIGE

Le Bureau est saisi, par la Bourse, d'une demande préliminaire de rejet à l'égard du recours intenté par M. Garcia.

La demande de rejet de la Bourse soulève les questions suivantes :

1. le refus de l'Autorité constitue-t-il, au sens de l'article 322 de la Loi, une décision rendue par l'Autorité et susceptible de révision par le Bureau?
2. M. Garcia est-il, au sens de l'article 322 de la Loi, une personne directement affectée par ce refus de l'Autorité?

LES FAITS

Les faits retenus aux fins de l'analyse de la requête préliminaire sont les suivants :

La Bourse est une société ouverte dont les titres ne sont pas inscrits sur un marché organisé. Elle a un régime d'options d'achat d'actions en vigueur. En

1. L.R.Q., chapitre V-1.1

vertu de celui-ci, 847 000 options ont été octroyées donnant droit d'acquérir 847 000 actions ordinaires. La totalité des 847 000 actions demeure réservée car aucune option n'a été exercée.

La Bourse a également adopté un régime d'actionnariat des employés qui est entré en vigueur le 27 mars 2001. À l'époque, la Commission des valeurs mobilières du Québec avait exigé que le prix d'offre soit fixé en fonction d'une méthode reconnue. La méthode des flux monétaires actualisés avait alors été approuvée et fut appliquée par la Bourse depuis ce temps.

Au 31 décembre 2004, la Bourse comptait 8 285 100 actions ordinaires émises et en circulation.

Le 8 mars 2005, la Bourse a modifié le régime d'actionnariat des employés :

« ... pour prévoir une augmentation du nombre maximal d'actions ordinaires pouvant être émises aux termes du Régime, passant de 400 000 actions ordinaires à 600 000 actions ordinaires. En conséquence, un maximum de 200 000 actions ordinaires seront disponibles pour une nouvelle période de souscription prévue du 6 mai au 6 juin 2005. »

La Bourse ne fit toutefois pas connaître immédiatement son projet de modifier ce régime publiquement bien que, le 18 mars 2005, elle transmettait à ses actionnaires des documents en vue de son assemblée annuelle.

Le 24 mars 2005, la Bourse présentait à l'Autorité une demande de dispense en vertu de l'article 263 de la Loi :

« (i) [l']obligation de préparer un prospectus prévue à l'article 11 de la Loi et de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévue à l'article 148 de la Loi et (ii) de l'application des paragraphes 3°, 4° et 6° de l'article 2.1 de l'Instruction générale Q-3 (« Q-3 ») pour le placement de 200 000 nouvelles actions ordinaires de la Bourse conformément à son Régime d'actionnariat des employés (le « Régime »). »

Il y a lieu de souligner que le paragraphe 5° de l'article 52 de la *Loi* prévoit d'ailleurs, sujet aux dispositions de l'article 53, une dispense de l'obligation prévue à l'article 11 d'établir un prospectus pour l'émetteur qui effectue le placement de ses propres titres auprès de ses salariés et dirigeants, sous réserve que l'acquisition des titres ne soit pas une condition d'embauche ou de maintien dans l'emploi.

L'addition du nombre d'actions réservées au terme du régime d'options d'achat d'actions de la Bourse aux 200 000 actions ordinaires qui pourraient être émises dans le cadre du régime d'actionnariat des employés, fait en sorte que 1 047 000 actions devraient être réservées, ce qui correspond à approximativement 12,6 % du nombre total d'actions émises et en circulation de la Bourse. Cependant, le

paragraphe 3° de l'article 2.1 de l'*Instruction générale Q-3*² (ci-après l'« *instruction Q-3* »), reproduite plus bas, prévoit que les actions réservées à ces fins ne doivent pas représenter plus de 10 % des actions émises.

Dans sa demande de dispense à l'égard des paragraphes 4 et 6 de l'article 2.1 de l'*Instruction Q-3*, la Bourse mentionne :

« ... De plus, le prix d'achat par action ordinaire tel qu'expliqué au paragraphe suivant sera basé sur la juste valeur marchande des actions ordinaires de la Bourse. Vous noterez que par le passé un escompte de 10% avait été accordé quant au prix d'achat des actions ordinaires aux termes du Régime. Aucun escompte ne sera attribué aux fins de la période de souscription proposée.

2. Le prix d'achat par actions ordinaires sera de 13,74 \$ et correspond à la juste valeur marchande estimée par action en date du 8 mars 2005. Cette valeur a été établie par la Bourse selon la méthode d'actualisation des flux monétaires et ce, à partir des états financiers vérifiés de la Bourse en date du 31 décembre 2004. Dans la mesure où les actions ordinaires de la Bourse ne sont pas inscrites à la cote d'une bourse, le prix d'émission des actions ordinaires de la Bourse ne peut être calculé selon les dispositions du paragraphe 4 de l'article 2.1 de Q-3, tel qu'exigé par le paragraphe 6° de l'article 2.1 de Q-3. Malgré ceci, nous vous soumettons que la méthode utilisée par la Bourse pour déterminer la juste valeur de ses actions est fiable et est basée sur des données financières récentes. En conséquence, il serait opportun d'accorder à la Bourse une dispense desdites obligations prévues dans Q-3. » [Les soulignés sont de nous.]

Il y a toutefois lieu de noter immédiatement que, sur la base de la proposition de la Bourse, selon laquelle il n'y avait pas d'escompte ou de décote à l'égard des titres émis dans le cadre du régime d'actionnariat et compte tenu du fait que les actions de la Bourse n'étaient pas négociées sur un marché public, l'application littérale des dispositions des paragraphes 4 et 6 de l'*Instruction Q-3* pouvait devenir problématique.

Le 5 avril 2005, à l'occasion de l'assemblée annuelle de la Bourse ni le président du Conseil ni le chef de la direction de cette dernière, qui ont tous deux pris la parole, n'ont communiqué l'information relative aux modifications du régime d'actionnariat aux actionnaires présents.

Le 18 avril 2005, l'Autorité rendait dans deux décisions les dispenses demandées par la Bourse. Par sa décision n° 2005-MC-1329 elle dispense la Bourse :

« ...de l'obligation d'établir un prospectus et de l'inscription à titre de courtier pour le placement, auprès des salariés et dirigeants de la société et de ceux des sociétés du même groupe, de 200 000 actions ordinaires additionnelles pour un total de 600 000 actions ordinaires de la société, le

2. *Instruction générale Q-3 – Les options*, 1983-04-08, Vol. XIV, no. 14, BCVMQ, telle que modifiée.

tout dans le cadre du régime intitulé « Régime d'actionnariat des employés de Bourse de Montréal Inc. » (le « régime ») conformément à la notice d'offre du 8 avril 2005 et aux informations déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers. »³

Le même jour l'Autorité, par sa décision n° 2005-MC-1315 dispensait la Bourse :

« ... de l'application des dispositions prévues aux paragraphes n° 3°, 4° et 6° de l'article 2.1 de l'Instruction générale Q-3 pour le placement d'actions ordinaires auprès de ses salariés, dirigeants et de ceux de société du même groupe, dans le cadre de son régime intitulé « Régime d'actionnariat des employés de Bourse de Montréal Inc. », conformément aux informations déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers. »⁴

Les décisions précitées de l'Autorité ont été publiées dans le Bulletin de celle-ci, en date du 22 avril 2005. De son côté, le 2 mai 2005, à l'occasion de la publication de son rapport trimestriel, la Bourse a informé ses actionnaires des modifications apportées à son régime d'actionnariat.

Le 20 mai 2005, soit dix-huit jours après avoir été informé de la modification du régime d'actionnariat destiné aux employés de la Bourse, le demandeur envoie une communication électronique au président-directeur général de l'Autorité au sujet de la décision 2005-MC-1329. Dans sa demande, il déclare qu'« *[en] tant qu'actionnaire de la Bourse, j'en appelle de la décision de l'Autorité et je vous demande de la revoir avant la fermeture de la période de souscription, le 6 juin 2005, car le prix fixé est largement inférieur, selon moi, à la valeur des actions ordinaires de la Bourse de Montréal* ». Les motifs du demandeur sont tous reliés à la question de la valeur des actions et se rapportent donc à la demande de dispense à l'égard de l'Instruction générale Q-3, bien que sa demande écrite réfère en fait à la dispense de prospectus et de courtier.

M. Garcia déclare avoir reçu par la suite un appel du président de l'Autorité lui faisant part que ce dernier pouvait transmettre sa demande au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières ou qu'il pouvait organiser une séance de conciliation avec la Bourse. M. Garcia déclare avoir accepté la proposition d'une séance de conciliation. Toutefois, cette séance n'a pas eu lieu.

Dans sa lettre, datée du 6 juin 2005 et adressée à M. Garcia, le président-directeur général de l'Autorité répond à la demande de M. Garcia et mentionne notamment :

« Par suite de la réception de votre lettre, j'ai demandé au personnel de l'Autorité des marchés financiers d'examiner les arguments que vous avez fait valoir en ce qui concerne la décision rendue le 16 avril 2005 à l'égard de Bourse de Montréal inc. (« Bourse »). Cette décision dispense la Bourse de l'obligation d'établir un prospectus et de s'inscrire à titre de

3. Bourse de Montréal Inc., 2005-04-22, Vol. 2, no. 16, BAMF, 2.

4. Bourse de Montréal Inc., 2005-04-22, Vol. 2, no. 16, BAMF.

courtier pour le placement auprès de ses salariés et dirigeants et de ceux de sociétés du même groupe, de 200 000 actions ordinaires additionnelles, pour un total de 600 000 actions ordinaires dans le cadre du régime d'actionnariat destiné à ces personnes.

Le régime d'actionnariat de la Bourse est entré en vigueur le 27 mars 2001. À cette époque, la Commission des valeurs mobilières avait exigé que le prix d'offre pour les régimes ne soit pas établi de manière discrétionnaire par le conseil d'administration, mais qu'il le soit selon une méthode reconnue. C'était dans ce cadre que la méthode des flux monétaires actualisés avait été approuvée. Cette méthode est appliquée par la Bourse depuis ce temps. Dans les circonstances, nous sommes satisfaits de l'utilisation continue de cette méthode pour l'évaluation présente des titres de la Bourse.

Pour ce qui est de la participation de cette dernière dans Boston Options Exchange («BOX»), de 30,7% du capital-actions, la méthode utilisée pour en tenir compte n'est pas celle des flux monétaires actualisés. Cette autre méthode, basée sur la valeur de l'investissement nous satisfait également, compte tenu du récent début des opérations de BOX et du peu d'historique de revenus qu'il implique. En effet, seule la valeur du placement de Bourse de Montréal inc. dans BOX, soit 30,7% de 125 000 000 \$, qui représente, comme vous le mentionnez dans votre lettre, la valeur globale de BOX, a été incluse dans l'évaluation du prix de l'action de Bourse de Montréal inc. Une telle méthode n'est pas hors du commun dans des situations comparables.

Un escompte de 30% est intégré au calcul du prix de l'action. L'escompte fait partie intégrante de l'établissement de la juste valeur marchande. Il est donc appliqué à l'ensemble des éléments qui entrent en considération et n'est pas spécifiquement accordé aux employés. Bien qu'il s'agisse d'un taux relativement important, il s'explique par l'absence de liquidité et l'impossibilité d'obtenir une prime à la prise de contrôle, le pourcentage maximal qu'un actionnaire peut détenir étant plafonné à 10%. Nous avons également conclu qu'il ne s'agissait pas d'un motif suffisant pour revoir notre décision.

À la suite de l'examen détaillé de l'ensemble du dossier, nous en venons à la conclusion qu'il n'y a pas lieu de revoir la décision rendue, qui accordait la dispense de prospectus et d'inscription pour le placement auprès des employés et dirigeants. Nous croyons que les méthodes employées par la Bourse conduisent à des résultats qui, dans leur ensemble, sont raisonnables.

Je tiens cependant à vous remercier d'avoir soulevé des questions pertinentes pour une institution financière d'une importance prépondérante pour le marché québécois.

Aussi, dans le but d'assurer la plus grande transparence, nous demanderons à Bourse de Montréal inc., pour les prochaines rondes de placements qu'elle proposera, de faire procéder par une firme indépendante autre que celle de ses vérificateurs, à une validation de la méthode et des données qui sont utilisées; pour établir la valeur de ses actions.

Veillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Jean St-Gelais »

Le 16 juin 2005, le demandeur envoie une communication électronique au président du Bureau dans laquelle il déclare, en tant qu'actionnaire de la Bourse, en appeler de la « décision » reflétée dans la lettre du 6 juin 2005 du président-directeur général de l'Autorité. Bien que la lettre du demandeur du 16 juin 2005 fasse référence à l'article 322 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, il est évident que la demande qu'il présente est faite en vertu de l'article 322 de la Loi.

Les motifs au soutien de la présente demande sont semblables à ceux contenus dans la lettre que M. Garcia adressait le 20 mai 2005 au président-directeur général de l'Autorité. Il ajoute toutefois deux arguments additionnels, l'un touchant à la restriction de 10 % sur la propriété des actions de la Bourse et l'autre à la question des prévisions financières.

Les 200 000 actions visées par les demandes de dispense de la Bourse du 24 mars 2005 représentent environ 2,4 % des 8 285 100 actions ordinaires de la Bourse émises et en circulation au 31 décembre 2004. Toutefois, seulement quelques 120 000 actions furent en fait placées ce qui représente, avec les actions réservées pour le régime d'options non plus 12,6 % des actions émises mais approximativement 11,7 % des actions émises.

Au terme de l'audition de la requête préliminaire, il apparaît clairement que le demandeur se plaint fondamentalement du prix d'émission des actions de la Bourse plutôt que du fait que ce placement ait été fait sans prospectus et sans recourir aux services d'un courtier. Par ailleurs, le refus de l'Autorité de « *revoir la décision rendue* » initialement est également fondé sur une analyse relative au prix d'émission et non pas sur une analyse de la nécessité de fournir un prospectus ou une notice d'offre aux salariés de la Bourse visés par le placement, ni sur la nécessité d'utiliser un courtier aux fins du placement.

LES DISPOSITIONS PERTINENTES DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-3

Les principales dispositions réglementaires pertinentes au présent litige sont contenues aux paragraphes 3, 4 et 6 de l'article 2.1 de l'Instruction générale Q-3⁵. Elles se lisent comme suit :

2.1. Dans le cas d'une société qui ne satisfait pas aux conditions prévues à l'article 2, la Commission n'entend pas formuler d'opposition lorsque le placement satisfait aux conditions suivantes :

3° Le total des actions réservées pour les options, les plans d'options et les plans de souscription ne doit pas représenter plus de 10 % des actions émises de la même catégorie et le nombre d'actions ainsi réservées pour une personne quelconque ne doit pas représenter plus de 5 % des actions émises de la même catégorie.

4° Le prix de levée est fixé de manière à ne pas dépasser les décotes suivantes par rapport au cours observé au moment de l'octroi :

Cours au moment de l'octroi	Décote maximale
plus de 5,00 \$	10 %
de 2,01 \$ à 5,00 \$	15 %
de 1,01 \$ à 2,00 \$	18 %
de 0,51 \$ à 1,00 \$	20 %
0,51 \$ et moins	25 %

Le cours observé au moment de l'octroi s'entend du cours de clôture, la veille de l'octroi. S'il n'y a pas eu d'opérations la veille, le cours de clôture est remplacé par la moyenne entre le cours acheteur et le cours vendeur.

(...)

6° Dans le cas d'un plan de souscription d'actions, le prix d'émission des actions est calculé selon les dispositions du paragraphe 4 de l'article 2.1, sauf que le cours du marché peut être établi en calculant la moyenne des cours sur la période des versements, sous réserve d'un maximum de 12 mois, à condition que les salariés ne puissent retirer les fonds versés pendant la période du plan, sauf en cas de cessation d'emploi, et que les actions ne soient émises qu'à la fin de la période de souscription.

5. Précitée, note 2.

LE REFUS DE L'AUTORITÉ CONSTITUE-T-IL, AU SENS DE L'ARTICLE 322 DE LA LOI, UNE DÉCISION SUSCEPTIBLE DE RÉVISION PAR LE BUREAU?

Aux fins de la présente demande préliminaire de rejet, il y a d'abord lieu de déterminer si le refus « *...de revoir la décision...* » initiale constitue une décision susceptible de révision par le Bureau.

LA POSITION DE LA BOURSE

La Loi ne prévoit pas de demande de révision à l'Autorité elle-même. En absence de circonstances exceptionnelles, le refus d'accorder une telle demande ne constitue pas une décision au sens formel à l'article 322 dont on peut demander la révision au Bureau.

La Loi ne confère pas aux personnes intéressées un droit strict d'obtenir de l'Autorité une révision administrative de ses propres décisions. Il ne faut toutefois pas confondre le droit de demander la révision d'une décision d'une instance originale devant une instance indépendante, avec le pouvoir d'une instance originale de réviser ses propres décisions. En vertu du premier alinéa de l'article 321 de la Loi, 1'« *Autorité peut, à tout moment, réviser ses décisions, sauf dans le cas d'une erreur de droit* ». Le Bureau possède un pouvoir similaire en vertu de l'article 323.12. L'existence de ces pouvoirs de révision d'office n'a pas pour résultat de créer des mécanismes de demande en révision ou d'appel parallèles, s'ajoutant aux remèdes spécifiquement créés par le législateur au bénéfice des personnes qui sont en désaccord avec une décision.

Le remède spécifiquement prévu est celui de l'article 322 de la Loi, soit la demande en révision devant le Bureau. De la même façon, le remède prévu à l'égard d'une décision finale du Bureau est l'appel devant la Cour du Québec en vertu de l'article 324 de la Loi.

Une décision rendue par l'Autorité acquiert un caractère de finalité avec l'expiration du délai de 30 jours pour en demander la révision au Bureau en vertu de l'article 322. De la même façon, une décision rendue par le Bureau acquiert un caractère de finalité avec l'expiration du délai de 30 jours pour en appeler devant la Cour du Québec en vertu de l'article 324. Ce caractère de finalité est essentiel pour la stabilité des opérations qui découlent d'une décision. Lorsqu'une décision devient finale, les personnes qui agissent sur la foi de la décision doivent pouvoir compter sur cette stabilité. Ce caractère de finalité et cette stabilité seraient compromis si un tiers pouvait faire reconduire le délai de révision ou le délai d'appel en prétendant exercer un recours en révision, que la Loi ne prévoit pas, devant la même instance qui a rendu la décision. La Bourse souligne que quelques 116 employés de la Bourse sont déjà devenus propriétaires d'actions suite à l'émission découlant de la décision de l'Autorité.

Dans le cas de l'Autorité, on peut concevoir que, dans un cas exceptionnel, une tierce personne puisse porter à son attention des faits nouveaux qui devraient l'inciter à réviser sa propre décision. On peut même concevoir que dans un tel

cas, le refus de l'Autorité d'y donner suite puisse faire l'objet d'une demande en révision au Bureau. Mais, selon la Bourse, ce n'est pas le cas dans le présent dossier.

L'Autorité, à l'époque la Commission des valeurs mobilières du Québec (« Commission »), a déjà accepté que l'on puisse lui soumettre une demande de révision en vertu de l'ancien article 321, mais seulement si le demandeur pouvait démontrer l'existence d'information initiale incomplète ou fausse, ou de faits nouveaux : « ... *la Commission n'acceptera généralement de réviser une décision que dans l'éventualité d'une information initiale incomplète ou fausse ou que si un fait nouveau est porté à son attention*⁶. ».

On peut concevoir qu'une personne, dont les droits sont affectés défavorablement par une décision de l'Autorité, mais qui n'a pas reçu le préavis requis en vertu de l'article 318 de la Loi, puisse demander à l'Autorité de réviser sa propre décision, mais à la condition d'établir à la satisfaction de l'Autorité que ses droits ont été affectés défavorablement par la décision et que, par conséquent, il aurait dû recevoir le préavis. Des principes de justice naturelle pourraient alors exiger de l'Autorité qu'elle exerce son pouvoir de révision en vertu de l'article 321 de la Loi. Le demandeur ne prétend pas qu'il aurait dû recevoir le préavis requis en vertu de l'article 318. Ni sa lettre du 30 mai 2005 à l'Autorité ni celle du 16 juin 2005 au Bureau ne contient quelque mention permettant de conclure que ses droits ont été affectés défavorablement par la décision accordant la dispense de prospectus et d'inscription. Le demandeur ne prétend pas qu'il ignorait l'existence du placement autorisé par la décision du 18 avril 2005 avant l'expiration du délai pour en demander la révision au Bureau.

Hormis des circonstances exceptionnelles, il ne peut y avoir de demande en révision du refus par une instance originale de donner suite à une demande de révision qui lui aurait été soumise devant l'instance indépendante. Admettre le contraire serait ignorer les mécanismes et les délais de révision ou d'appel créés expressément par le législateur, et affecterait la stabilité des opérations effectuées sur la foi des décisions rendues par l'Autorité et de celles du Bureau.

La conséquence logique de la thèse contraire serait de concéder que dans l'éventualité où le demandeur était insatisfait de la décision finale qui sera rendue par le Bureau dans la présente affaire, il pourrait effectivement prolonger le délai de 30 jours prévu à l'article 324 de la Loi pour en appeler à la Cour du Québec en demandant au Bureau de réviser sa propre décision en vertu de l'article 323.12.

Permettre au demandeur de demander la révision d'une « décision » qui n'en est pas une au sens de la Loi, créerait un très mauvais précédent.

Selon l'article 3.4.1.1 des Statuts de constitution de la Bourse, « *[a]ucune personne, avec les personnes ayant des liens avec elle, ne peut être la détentrice ou la véritable propriétaire ni exercer le contrôle ni avoir la haute main,*

6. *LavalinTech Inc.*, 1992-05-22, Vol. XXIII, n° 21, BCVMQ, 34.

directement ou indirectement, sur plus de dix (10) pour cent des actions d'une catégorie ou d'une série donnée d'actions avec droit de vote de la Compagnie. ». Selon l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁷, cette disposition ne peut être modifiée sans l'approbation de l'Autorité.

Selon la Bourse, il est donc clair que la décision n° 2005-MC-1329⁸ du 18 avril 2005 de l'Autorité n'a aucun effet sur le contrôle de la Bourse par un groupe quelconque d'actionnaires et que la présente affaire n'est aucunement reliée à un débat entre actionnaires minoritaires et majoritaires.

LA POSITION DE M. GARCIA

M. Garcia fait valoir peu d'arguments à l'égard de cette question tout en demandant au Bureau d'entendre le litige au fond. Il souligne cependant que l'Autorité a profité de son réexamen au fond pour signaler qu'elle demanderait dans le futur à la Bourse de faire valider ses données par une firme indépendante.

L'ANALYSE

Le Bureau partage l'avis de la Bourse à l'effet que l'article 321 de la Loi ne confère pas à un justiciable un droit systématique d'obtenir une révision administrative interne à l'égard d'une décision rendue par l'Autorité. Cet article confère cependant, soit à l'Autorité soit à l'auteur d'une décision rendue dans l'exercice d'un pouvoir délégué, un pouvoir de révision administrative.

Rien n'empêche toutefois une personne affectée ou intéressée de souligner à la personne visée à l'article 321 qu'il serait souhaitable qu'une révision administrative soit effectuée. La révision administrative interne peut donc résulter soit d'une prise de conscience provoquée par un tiers ou d'une prise de conscience spontanée de l'autorité de révision. Dans les deux cas on peut parler d'une révision *proprio motu* puisque la révision administrative résultera de l'exercice d'un pouvoir administratif et non pas de l'exercice d'un droit systématique conféré à un justiciable. Une révision administrative effectuée en vertu de cet article 321 ne perd pas son caractère de révision *proprio motu* du simple fait que ce pouvoir est exercé suite à une demande externe.

La Bourse laisse entendre que, puisque au terme du nouvel examen de l'Autorité il n'y a pas eu de modification de sa décision initiale, il n'y a pas eu de révision. Selon cette interprétation, le maintien d'une décision initiale, même après une reconsidération ou un réexamen de la décision initiale équivaldrait à une absence de révision. La révision d'une décision n'aurait lieu que si la décision initiale était corrigée, modifiée ou renversée.

7. L.R.Q., c. A-33-2.

8. Précitée, note 3.

Le Bureau est appelé à déterminer s'il y a eu, dans le cas actuel, une véritable révision qui a donné lieu à une décision de ne pas corriger la décision initiale ou s'il n'y a pas eu de révision ou de décision. Les termes « réviser » et « révision » tels que définis dans Le nouveau petit Robert⁹ peuvent prendre les significations suivantes :

Réviser v. tr.

• 1240; lat. *revisere*, propr. « revenir voir » 1 Examiner de nouveau pour changer, corriger....reconsidérer, revoir. 2 (1921) Vérifier le bon état, le bon fonctionnement de (qqch). vérifier. Réviser une montre. Faire réviser sa voiture. 3 (1946) Reprendre (ce qu'on a appris). repasser, revoir. [les soulignés sont de nous]

Révision n.f.

• 1298; lat. *revisio* 1 Action de réviser (un texte, un énoncé); modification (de règles juridiques) pour les mettre en harmonie avec les circonstances. ...DR. « Acte par lequel une juridiction supérieure examine et éventuellement met à néant une décision définitive d'une juridiction inférieure attaquée comme ayant été rendue sur pièces fausses ou reconnues depuis incomplètes » (Capitant). La révision d'un procès, d'un jugement. Pourvoi en révision. 2 Amélioration (d'un texte) par des corrections. ... Révision de fond (vérification), de forme (correction, réécriture). 3 Mise à jour par un nouvel examen. Révision des listes électorales. Révision des prix. — Révision à la baisse, à la hausse (de chiffres annoncés, d'engagements budgétaires). FIG. Opérer une révision en baisse de ses ambitions. — Conseil* de révision. 4 Examen par lequel on vérifie qu'une chose est bien dans l'état où elle doit être. vérification; aussi 2. maintenance. Révision d'un véhicule. La révision des 5 000 (km). 5 (1907) Action de revoir, de repasser (un sujet, un programme d'études) en vue d'un examen. Faire des révisions. Révisions d'anglais. [Les soulignés sont de nous]

Le Bureau est d'avis que la révision d'une décision constitue un mécanisme de reconsidération ou de réexamen et qu'en conséquence, un réexamen au fond d'une décision, même s'il conduit au maintien de la décision initiale, constitue une révision. En somme, la révision est davantage, dans le contexte de l'article 321, un processus de réexamen que le résultat de ce réexamen. Ne considérer la révision administrative comme une décision que dans le cas où elle renverse la décision antérieure nierait l'existence d'une décision de révision dans tous les cas où la révision administrative conduit au maintien de la décision initiale.

Il importe ici de reconnaître la nuance qui existe entre un refus de procéder à un réexamen et à un réexamen au terme duquel la décision initiale est maintenue. Sur la base des arguments soulevés par M. Garcia, l'Autorité a clairement procédé à un nouvel examen du bien-fondé des dispenses accordées. Il y a lieu de noter qu'alors que les dispenses initiales ont été rendues par Mme Barrette le

9. *Le nouveau petit Robert : dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française*, texte remanié et amplifié sous la direction de Josette Rey-Debove et d'Alain Rey, Nouv. éd. mise à jour et augmentée, Paris, Dictionnaires Le Robert, 2003, 2949 pages, 2296.

réexamen a été effectué par le président de l'Autorité avec la collaboration de son personnel. Ce dernier a demandé au personnel de l'Autorité d'examiner les arguments de M. Garcia. Dans son examen détaillé le président de l'Autorité a tenu compte d'éléments qui n'apparaissent ni dans la requête initiale de la Bourse ni dans la décision de Mme Barette soit les questions liées à l'évaluation de la quote-part de la Bourse dans Boston Options Exchange (BOX) ainsi que la question d'un escompte de 30 %. Les éléments relatifs à BOX et à l'escompte de 30 % constituent des points fondamentaux de la demande de révision administrative soumise par M. Garcia à l'Autorité. Le président de l'Autorité a traité de ces deux questions nouvelles soulevées par M. Garcia bien qu'elles n'apparaissent ni dans la demande de dispense présentée par la Bourse ni dans les décisions initiales de Mme Barrette. De plus, l'Autorité a profité de son réexamen au fond pour signaler qu'elle demanderait dans le futur à la Bourse de faire valider ses données par une firme indépendante.

Il devient donc, dans les circonstances, difficile de dire que le refus de modifier la décision équivaut à un refus d'exercer le pouvoir de révision qui lui est conféré par l'article 321 de la Loi. Le Bureau conclut que l'Autorité a exercé pleinement et légitimement son pouvoir de révision, mais, qu'au terme de celle-ci, elle est arrivée à une conclusion de maintenir la décision originale.

Il reste à déterminer si la révision administrative effectuée par l'Autorité en vertu de l'article 321 de la *Loi* constitue une « décision » au sens de l'article 322 de la *Loi*. Le dictionnaire Le nouveau petit Robert¹⁰ définit ainsi ce mot :

décision [desizjT] n. f.

• 1314; *lat. jurid. decisio*

1 Action de décider (l, 1o), de juger un point litigieux. délibération, jugement. Soumettre une question à la décision de qqn. La décision appartient à l'arbitre. arbitrage.

2 Jugement qui apporte une solution. arrêt, conclusion, décret, édit, ordonnance, règlement, résolution, sentence, verdict. Décision judiciaire. Les décisions des tribunaux (jurisprudence). Décision exécutoire*. Décision administrative, ministérielle. Les organes de décision d'une entreprise (décisionnaire). Centre de décision. Le pouvoir de décision. *Dr. constit. (en France) Acte unilatéral du président de la Ve République.*

3 Fin de la délibération dans un acte volontaire de faire ou de ne pas faire une chose. choix, conclusion, détermination, 1. parti, résolution. Prendre une décision. décider. Revenir sur sa décision. Prendre la décision de ne plus fumer. Décision irrévocable. Ne pas hésiter à prendre une décision énergique (cf. Sauter* le pas, ne faire ni une* ni deux, trancher* dans le vif). Obliger qqn à prendre une décision (cf. Mettre au pied du mur*). Aide à la décision.

10. Précitée, note 8, à la page 641.

□ *Spécialt, math. Choix du comportement optimal en fonction des informations disponibles. Théorie de la décision et théorie des jeux.* □ stratégie. *Organes de décision : ensemble des circuits d'un ordinateur où s'élaborent les choix. — Choix entre deux termes d'une alternative qui peut s'exprimer dans un code binaire.*

4□ *Qualité qui consiste à ne pas s'attarder inutilement dans la délibération et à ne pas changer sans motif ce qu'on a décidé.* □ caractère, fermeté, volonté. *Agir avec décision. Elle a beaucoup de décision (□ décidé).*

5□ *Techn. (Milit.) Document relatant des ordres.*

6□ *Log. Problème de la décision : question de la décidabilité* d'un système.*

□ *CONTR. Hésitation, indécision.*

Le refus du président de l'Autorité constitue donc, au sens de l'article 322 de la Loi, une décision. Cette décision, qu'elle renverse ou qu'elle confirme la décision initiale, est susceptible d'affecter directement une personne. Toute personne directement affectée en conséquence peut, en respectant les dispositions de l'article 322 de la Loi, en demander la révision devant le Bureau si, par ailleurs, les autres conditions d'un tel recours sont présentes.

La Bourse soulève cependant, à juste titre, la délicate question de la finalité des décisions. Certes une personne doit pouvoir régler sa conduite sur la base de la finalité des décisions rendues et toute situation qui compromet cette règle doit être très exceptionnelle.

Certaines circonstances doivent toutefois être considérées dans le cadre de la demande actuelle de M. Garcia. Selon la prétention de ce dernier, même si la Bourse avait décidé, dès le 18 mars 2005, de permettre à ses employés, sous réserve de l'approbation de l'Autorité des marchés financiers, d'acquérir des actions de son capital elle n'a pas fait connaître immédiatement son projet publiquement. Cette abstention s'inscrit dans le contexte où la Bourse transmettait à la même époque à ses actionnaires des documents en vue de son assemblée annuelle convoquée pour le 5 avril 2005. Par ailleurs, lors de cette assemblée annuelle ni le président du Conseil ni le chef de la direction de la Bourse, qui ont tous deux pris la parole, n'ont communiqué cette information aux actionnaires présents.

Même si l'Autorité a octroyé ses dispenses à la Bourse le 18 avril 2005, ce n'est que dans le Bulletin du 22 avril que la décision a été rendue publique. Puisque que rien ne permet de conclure que M. Garcia ait pu prendre connaissance de la décision avant sa publication, on ne saurait lui reprocher le délai écoulé entre ces deux dates.

Le 20 mai 2005, M. Garcia écrivait au président de l'Autorité afin d'obtenir la révision administrative des décisions rendues. M. Garcia déclare avoir reçu par la

suite un appel du président de l'Autorité lui faisant part que ce dernier pouvait transmettre sa demande au Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières ou qu'il pouvait organiser une séance de conciliation avec la Bourse. M. Garcia déclare avoir accepté la proposition d'une séance de conciliation. Toutefois, cette séance n'a pas eu lieu. La conversation entre le président de l'Autorité et M. Garcia pour lui offrir diverses options suite à sa demande était de nature à créer chez celui-ci une expectative raisonnable que la démarche qu'il avait entreprise serait traitée sérieusement et évaluée au fond. On pourrait difficilement, dans les circonstances, lui faire grief d'avoir attendu le sort de cette demande avant de s'adresser au Bureau. S'il s'était adressé au Bureau pour lui demander simultanément de réviser lui aussi les décisions de dispenses n^{os} 2005-MC-1329¹¹ ou 2005-MC-1315¹², il y aurait eu cumul simultané de deux processus de révision ce qui, dans les circonstances particulières de cette affaire, apparaîtrait indésirable.

Le danger que soulève, à juste titre, la Bourse à l'égard de la finalité des décisions concerne une situation fort différente de celle qui est présente dans le cas actuel. La crainte soulevée vise à éviter qu'un requérant qui fait face à une décision finale présente une demande de révision administrative auprès de l'Autorité afin de faire renaître ou d'étendre de façon artificielle le délai de révision quasi judiciaire devant le Bureau.

Les circonstances particulières dans lesquelles M. Garcia a agi en attendant la révision administrative auprès de l'Autorité écartent, dans le présent cas, tout doute qu'il ait agi de façon à rechercher artificiellement à étendre la période durant laquelle il peut se prévaloir de son droit à une révision quasi judiciaire auprès du Bureau. De plus, indépendamment de l'état d'esprit du requérant, rien n'indique, à cette étape des procédures, que des tiers ont agi sans connaître la contestation présentée par M. Garcia à l'égard des dispenses octroyées par l'Autorité.

En conséquence, le Bureau rejette la requête de la Bourse sur ce motif.

M. GARCIA EST-IL, AU SENS DE L'ARTICLE 322 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES, UNE PERSONNE DIRECTEMENT AFFECTÉE PAR CE REFUS DE L'AUTORITÉ?

LA POSITION DE LA BOURSE

Selon la Bourse, le demandeur n'est pas une « personne directement affectée » par le refus de l'Autorité. D'une part, il ne fait pas partie du groupe de personnes visées par le régime d'actionariat des employés qui fait l'objet de la présente étude. D'autre part, sa demande est présentée en tant qu'actionnaire de la Bourse et rien n'indique qu'il soit personnellement affecté par la décision de

11. Précitée, note 3.

12. Précitée, note 4.

l'Autorité. La Bourse est d'avis que M. Garcia n'est pas affecté directement dans ses droits.

Même si le demandeur avait suivi la bonne procédure en temps utile, sa demande serait irrecevable puisqu'il n'a pas l'intérêt requis par l'article 322 de la Loi pour faire une telle demande au Bureau.

Seulement une « personne directement affectée » par la décision peut exercer le recours en révision prévu à l'article 322 de la Loi. Le sens de cette expression doit être interprété d'abord à la lumière d'autres dispositions de la même Loi ou de lois connexes. Les articles 318 et 323.6 de la Loi laissent entendre qu'une « personne directement affectée » est une personne dont les droits ont été affectés de façon défavorable. Les articles 81 et 85 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹³ font appel, pour les fins des demandes en révision des décisions des organismes reconnus et de celles rendues en vertu d'un pouvoir délégué, à la même notion de « personne directement affectée », toujours dans ce contexte d'une décision « qui affecte défavorablement les droits d'une personne ». C'est le demandeur qui a le fardeau d'établir son intérêt et son statut de « personne directement affectée ».

La Bourse dit qu'elle ne peut concevoir comment le demandeur puisse être directement affecté dans ses droits par la dispense de prospectus et d'inscription que l'Autorité a accordée pour les fins d'un seul placement, dans le cadre du Régime d'actionariat des employés de la Bourse, pour un nombre d'actions qui ne représente que 2,4 % de toutes les actions ordinaires de la Bourse déjà émises et en circulation. Le demandeur n'était pas visé par ce placement, n'étant pas bénéficiaire de ce Régime, et ne pouvait subir de préjudice du fait de l'absence d'un prospectus ou de l'inscription à titre de courtier de la Bourse aux fins de ce placement.

À titre d'actionnaire, il n'avait aucun droit de s'ingérer dans les décisions d'affaires prises par les administrateurs de la Bourse relatives au prix auquel les employés pouvaient se porter acquéreur d'actions de la compagnie. Il semble que son vrai grief soit que les administrateurs n'ont pas encore jugé qu'il est dans le meilleur intérêt de la compagnie et de ses actionnaires de voir à « l'inscription des actions de la Bourse sur le marché public ». Une telle question n'a aucun lien avec la décision de l'Autorité dont le demandeur réclame la révision.

La Bourse examine ensuite la jurisprudence portant sur le sens de l'expression « personne directement affectée », dans le contexte des lois sur les valeurs mobilières.

La Bourse se réfère plus particulièrement à la décision suivante rendue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans l'affaire *Instinet*¹⁴ :

13. Précitée, note 6.

14. (1995) 18 OSCB 5439

"The first question the Commission must answer in relation to subsection 8(2) is whether the issue of standing should be determined as a preliminary matter or whether it should await the hearing on the merits.

We are of the view that the issue of standing in this case should be determined now as a preliminary matter and that it should not await a full hearing on the merits. Such a hearing would no doubt be lengthy, complex and expensive for all involved. In our view, we have "sufficient material before [us] in the way of allegations of fact, considerations of law, and argument, for a proper understanding at a preliminary stage of the nature of the interest asserted".

To have standing under subsection 8(2) of the Act one must be a "person or company directly affected by a decision of the Director".

The words "directly affected" in subsection 8(2) of the Act should be interpreted in light of all of the relevant circumstances. The interpretation to be given to the words in the context of a decision relating to a take-over bid may well be different than in the context of a registration decision. **In each case under subsection 8(2), in determining standing, the Commission must look at the nature of the power that was exercised, the decision that was made, the nature of the complaint being made by the person requesting the hearing and review and the nature of that person's interest in the matter.**

(...)

Given the nature and purpose of our registration system, it was difficult for us to conceive of a case in the registration context where someone other than the registrant or an applicant for registration would be "directly affected" by a Director's decision. That also appears, under subsection 8(2), to be the legislative intention, given that a person or company requesting a hearing and review must do so within 30 days after mailing of the notice of the decision, and the notice is only mailed to the registration applicant.

We have also considered the nature of the complaint of the SROs and their interest in the Director's decision in determining whether they should have standing under subsection 8(2) of the Act. Even if we were to accept what we view as the most significant argument of the SROs, that the registration of Instinet U.S. is likely to lead to fragmentation of the Canadian markets, we do not believe that the Canadian exchanges are "directly affected" by the decision.

We note that the relevant part of the definition of "directly" in the Oxford dictionary is "without the intervention of a medium; immediately; by a direct process or mode." The Oxford dictionary includes in the definition of "indirect", "not directly aimed at or attained; not immediately resulting from an action or cause."

If the Canadian exchanges are affected by the Director's decision to register Instinet U.S., in our view they are only indirectly affected. In order to be "directly affected" in the registration context, the Director's decision to register Instinet U.S. would have to be the cause of fragmentation."

LA POSITION DE M. GARCIA

M. Garcia souligne que le calcul du prix d'émission des titres à 13,74 \$, dans le cadre du régime d'actionnariat des employés, a été fait par la méthode des flux actualisés. Cette méthode avait été recommandée dans le passé par KPMG. Toutefois, le calcul basé sur cette méthode a été fait par les employés de la Bourse et il en conteste le résultat. Selon lui, le calcul n'a pas fait l'objet d'une vérification indépendante. La valeur de la participation de la Bourse dans le Boston Options Exchange (BOX) aurait été sous-estimée et la décision de l'Autorité aurait été basée sur cette erreur.

M. Garcia prétend que son intérêt financier a été affecté par la décision de l'Autorité car, selon lui, l'émission d'actions dans le cadre du régime offert aux employés lui fait subir une dilution de la valeur de ses actions et de celles que détiennent tous les actionnaires qui ne participent pas à l'émission. Il entend démontrer que la valeur des actions de la Bourse serait largement supérieure au prix d'achat prévu dans le régime d'actionnariat des employés. Il s'estime également lésé par le fait que la confection d'un prospectus pour les fins de ce placement aurait, selon lui, entraîné comme conséquence une inscription des actions de la Bourse à la cote de la Bourse de Toronto. Selon lui, une telle inscription aurait provoqué un accroissement de la valeur marchande des titres qu'il détient.

« Je peux donc, selon moi, me pourvoir en révision puisque mes droits sont affectés de façon défavorable par cette décision.¹⁵ »

Diverses raisons l'amènent à croire que la valeur réelle des actions de la Bourse est plus élevée que le prix de vente des titres émis dans le cadre du régime d'actionnariat des employés. Il déclare notamment qu'une vente récente aux enchères privées a permis à un actionnaire de vendre ses titres à 17,07 \$, que la valeur réelle de la participation de la Bourse dans BOX a été sous-estimée, etc.

Il évalue avoir subi un préjudice important qui se situe entre 10 000 \$ et 15 000 \$, si la valeur réelle d'une action de la Bourse s'élève, comme il le croit, à 26 \$ et non à 13,74 \$. De plus, il est d'avis que les employés de la Bourse ont bénéficié d'un régime qui ne pouvait profiter aux autres actionnaires. M. Garcia veut que la Bourse ouvre son capital au public, ce qui, selon lui, permettrait un marché public de ses titres qui les évaluerait à un prix d'environ 26 \$.

15. *Claude Garcia*, Dossier 2005-010, Audience du 14 juillet 2005, Notes sténographiques, 95-96.

Enfin, M. Garcia réitère qu'il est inapproprié d'avoir tenu compte d'un « escompte » de 30 % aux fins du calcul de la juste valeur marchande des actions de la Bourse, pour compenser le fait que :

une personne ne peut détenir plus de 10 % de son capital, empêchant la possibilité d'obtenir une prime à la prise de contrôle,

ses titres ne sont pas liquides, puisqu'ils ne sont pas inscrit à la cote d'une Bourse, et

elle n'a pas encore fait un premier appel public à l'épargne.

L'ANALYSE

Le fait que M. Garcia ait choisi de ne pas être représenté par procureur a rendu l'analyse de cette question délicate plus difficile. Comme le soulignait la Cour suprême du Canada dans *Fortin c Chrétien*¹⁶ :

« Ainsi, s'il est éminemment louable de favoriser l'accessibilité à la justice et s'il est vrai que d'offrir aux justiciables la possibilité de se représenter seuls et de présenter les actes de procédure qu'ils jugent appropriés constitue la reconnaissance du libre arbitre des justiciables et, dans une certaine mesure, une piste de solution, on ne saurait affirmer qu'il s'agit d'une fin en soi. À chaque jour, les tribunaux à travers le Canada contribuent dans une certaine mesure à rendre la justice plus accessible. Par exemple, ils assurent la mise en oeuvre de garanties constitutionnelles, dont le droit à l'assistance d'un interprète et le droit d'employer la langue officielle de son choix dans les procédures intentées devant eux. Les greffiers et greffières des cours fournissent également une aide technique précieuse aux justiciables et les juges encadrent et guident les personnes non représentées par des avocats dans l'exercice de leurs droits. Cependant, ils ne sauraient en aucune façon remplacer l'avocat. Celui-ci, en tant qu'officier de justice, joue un rôle essentiel dans notre système de justice, au niveau de la représentation des droits des justiciables devant les tribunaux, mais également à l'étape préalable de règlement à l'amiable des litiges. Aussi serait-il souhaitable que tous les justiciables puissent y avoir recours peu importe leur situation financière. »

Le Bureau doit analyser la notion de personne directement affectée en fonction de l'ensemble des faits particuliers à chaque affaire entendue. Compte tenu du caractère très délicat de cette question, il serait présomptueux de formuler une règle trop générale qui aurait pour effet de restreindre indûment des recours justifiés ou une règle qui ouvrirait des contestations à tout vent. Tout excès dans un sens ou l'autre compromettrait soit les droits des personnes affectées soit la stabilité de nos institutions.

16. [2001] 2 R.C.S. 500.

Durant son délibéré, le Bureau s'est longtemps interrogé sur les questions complexes que soulève cette objection préliminaire et sur la nécessité de trancher cette question à cette étape des procédures. À cette fin, le Bureau a considéré la décision rendue par la Cour suprême du Canada dans Finlay c. Canada (Ministre des Finances)¹⁷. Dans cette affaire, l'honorable juge Le Dain, au nom de la Cour déclarait aux pages 615 et suivantes :

« Enfin, avant d'étudier la question de la qualité pour agir, peut-être faudrait-il se prononcer sur la présomption sous-jacente aux décisions d'instance inférieure et à l'argument avancé devant la Cour que la question de la qualité pour agir peut à bon droit faire l'objet d'une décision définitive en l'espèce, en tant qu'exception préliminaire, soulevée par requête en radiation. Cette question, qui met en cause un rapport entre la qualité pour agir et le fond de l'affaire, fait l'objet d'une brève allusion du juge en chef Thurlow, qui note qu'on ne s'est pas opposé à ce qu'une décision soit rendue sur la qualité pour agir, en tant qu'exception préliminaire, fondée sur l'opinion qu'a exprimée le juge Collier dans l'affaire *Carota c. Jamieson*, [1977] 1 C.F. 19, à la p. 25. Dans cette affaire, saisi d'une requête en radiation sur le fondement de la Règle 419(1) de la Cour fédérale, le juge Collier s'est dit d'avis que la question de la qualité pour agir ne devrait pas être tranchée sur une requête préliminaire de ce genre, mais que cette question devrait "faire l'objet d'une présentation d'une preuve complète, de plaidoiries et de débats, au cours d'une audition" ou, à tout le moins, "d'une audition régulière sur un point de droit après que tous les faits pertinents servant à trancher ce point en litige auraient été établis". La question de savoir à quel stade de la procédure il est préférable de statuer sur la qualité pour agir a déjà fait l'objet de commentaires de cette Cour dans l'arrêt *McNeil*, précité; la question de la qualité pour tenter une action en jugement déclaratoire d'invalidité d'une loi qui y était soulevée, a été tranchée par les instances inférieures en tant qu'exception préliminaire et le juge en chef Laskin a dit, à la p. 267: "En accordant l'autorisation, cette Cour a indiqué que lorsqu'il y a, comme en l'espèce, des arguments valables pour reconnaître la qualité pour agir, il vaut mieux statuer en même temps sur tous les points soulevés, qu'ils portent sur la régularité ou la justesse de la procédure ou sur le fond du litige. Un examen approfondi de la loi contestée pourrait aider à éclaircir la question soulevée sur la qualité pour agir." La Chambre des lords a exprimé une opinion semblable dans son arrêt *Inland Revenue Commissioners v. National Federation of Self-Employed and Small Businesses Ltd.*, [1982] A.C. 617. La question s'est posée dans le cadre d'une demande d'examen judiciaire en vertu des R.S.C. Ord. 53, r. 3(5), qui requérait que le demandeur ait [TRADUCTION] "un intérêt suffisant dans l'objet visé par la demande". Les membres de la Chambre des lords ont été d'avis qu'il était nécessaire de statuer sur le fond de la demande pour pouvoir déterminer l'objet visé par la demande. La Haute Cour d'Australie a aussi examiné cette question dans l'affaire *Australian Conservation Foundation Inc. v. Commonwealth of Australia* (1980), 28 A.L.R. 257, où elle a exprimé l'opinion que relevait du pouvoir

17. [1986] 2 R.C.S. 607

discrétionnaire du tribunal, compte tenu des circonstances particulières de l'espèce, la question de savoir s'il fallait rendre une décision définitive sur la question de la qualité pour agir, en tant qu'exception préliminaire, ou s'il fallait attendre et statuer sur ce point en même temps qu'on statuait sur le fond. La cour a jugé que pour des raisons d'économie et de commodité le juge avait eu raison d'exercer ce pouvoir discrétionnaire en considérant l'absence de qualité pour agir comme une exception préliminaire et en radiant la déclaration. Présument que la question de savoir s'il peut être statué sur la qualité pour agir au stade de l'exception préliminaire dans une espèce donnée est une question qu'un tribunal doit examiner, qu'elle ait ou non été soulevée par les parties, je partage l'opinion exprimée dans l'arrêt Australian Conservation Foundation. Cela dépend de la nature des points litigieux et de savoir si le dossier dont la cour est saisie, les énoncés des faits et du droit, et les arguments invoqués sont suffisants pour lui permettre de bien comprendre, au stade de l'exception préliminaire, la nature de l'intérêt invoqué. » [Les soulignés sont de nous.]

Le Bureau en est venu à la conclusion que, dans les circonstances particulières de la présente affaire, compte tenu de la nature des points litigieux, des énoncés des faits et du droit et des arguments invoqués, le Bureau serait en meilleure position pour trancher, le cas échéant, la question de la qualité pour agir de M. Garcia au terme de l'examen au fond de sa demande.

En conséquence, le Bureau convoque à nouveau les parties afin d'entendre la demande au fond et fixe la continuation de l'affaire au 12 décembre 2005, *pro forma*.

Fait à Montréal, le 6 décembre 2005

(S) Guy Lemoine

M^e Guy Lemoine, président

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, vice-président

(S) Jean-Pierre Major

M^e Jean-Pierre Major, vice-président

COPIE CONFORME

(S) Claude St Pierre

**Claude St Pierre, secrétaire général
Bureau de décision et de révision en
valeurs mobilières**

LVM-11, 52, 53, 263, 318, 321, 322, 323.12 & 324
LAMF-74, 81, 85 & 93 (avt.-dern. al.)
Q-3-2.1 (3°), (4°) & (6°)

**BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION
EN VALEURS MOBILIÈRES**

PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2005-022

DATE : le 6 décembre 2005

EN PRÉSENCE DE : M^e JEAN-PIERRE MAJOR
M^e ALAIN GÉLINAS

**JEAN ROBILLARD, C.A., RAYMOND
CHABOT GRANT THORNTON & CIE, ès
qualité d'administrateur provisoire,** Tour
de la Banque Nationale, 600 rue de la
Gauchetière Ouest, bureau 1900, Montréal
(Québec) H3B 4L8

DEMANDEUR

c.

**CORPORATION MOUNT REAL / MOUNT
REAL CORPORATION,** 2500, rue Allard,
Montréal (Québec) H4E 2L4

et

**VALEURS MOBILIÈRES iFORUM INC. /
IFORUM SECURITIES INC.,** 2000, rue Peel,
bureau 755, Montréal (Québec) H3A 2W5

et

**SERVICES FINANCIERS iFORUM INC. /
IFORUM FINANCIAL SERVICES INC.,**
1555, rue de l'Avenir, bureau 300, Laval
(Québec) H4S 2N5

INTIMÉES

et

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS,
800, Square Victoria, 22^e étage, Montréal
(Québec) H4Z 1G3

MISE EN CAUSE

**LEVÉE PARTIELLE DE L'ORDONNANCE
DE BLOCAGE DU 9 NOVEMBRE 2005**
[Art. 93 (3), *Loi sur l'autorité des marchés financiers* (L.R.Q. c. A-33.2) &
art. 249, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q. c. V-1.1)]

M^e Philippe Bélanger
Procureur du demandeur

Date d'audience : 6 décembre 2005

DÉCISION

Le 9 novembre 2005, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après, le « Bureau ») a rendu une décision dans le dossier 2005-022, comprenant, entre autres, une ordonnance de blocage (l'« ordonnance de blocage »).

Le 10 novembre 2005, le demandeur, Jean Robillard, C.A., de la firme Raymond Chabot Grant Thornton & Cie, a été désigné administrateur provisoire chargé de l'administration des biens de Corporation Mount Real / Mount Real Corporation, Valeurs Mobilières iForum Inc. / iForum Securities Inc. (ci-après, « VM iForum ») et Services Financiers iForum Inc. / iForum Financial Services Inc. (ci-après, « SF iForum ») aux termes d'une ordonnance rendue par le ministre des Finances (ci-après, l'« ordonnance de désignation »). L'ordonnance de désignation prévoit que le demandeur doit prendre possession des biens de ces sociétés et de ceux qu'elles peuvent détenir pour le compte de tiers.

Depuis l'ordonnance de désignation, le demandeur a pris possession de tous les biens de VM iForum et de SF iForum qu'il a pu identifier et de ceux que VM iForum et SF iForum peuvent détenir pour le compte des tiers.

Les 21, 25 et 30 novembre 2005, le Bureau a rendu des ordonnances de levée partielle de l'ordonnance de blocage afin que le demandeur puisse exercer le mandat d'administration provisoire qui lui a été conféré aux termes de l'ordonnance de désignation.

Aujourd'hui, le demandeur demande au Bureau de rendre une quatrième ordonnance de levée de l'ordonnance de blocage pour les motifs suivants.

Le 2 décembre 2005, le Bureau tenait une audience afin de permettre aux parties intimées de se faire entendre notamment quant à la décision du Bureau, rendue le 9 novembre 2005 dans le dossier 2005-023, de recommander au ministre des Finances la nomination d'un administrateur provisoire. Lors de l'audience du 2 décembre 2005, les intimées ont déclaré, par le biais de leur procureur, qu'elles n'entendaient pas contester la recommandation de nomination d'un administrateur provisoire.

Le procureur de l'administrateur provisoire plaide qu'en l'absence de contestation quant au mandat de l'administrateur provisoire, le Bureau peut lever partiellement l'ordonnance de blocage émise le 9 novembre 2005 dans le présent dossier afin que l'administrateur provisoire puisse avoir la pleine possession des biens de Corporation Mount Real, Valeurs Mobilières iForum inc. et Services Financiers iForum inc. et continuer le mandat d'administration provisoire qui lui a été conféré par le ministre des Finances.

Le Bureau, après avoir pris connaissance de la demande qui lui a été soumise le 5 décembre 2005 ainsi que des représentations du procureur du demandeur au cours de l'audience tenue le 6 décembre 2005, prononce la décision suivante :

il lève partiellement l'ordonnance de blocage qu'il avait prononcée le 9 novembre 2005 dans le dossier portant le numéro 2005-022 afin de permettre à l'administrateur provisoire Jean Robillard, c.a., ou toute autre personne qu'il désigne de la firme Raymond Chabot Grant Thornton & Cie, d'exercer pleinement les pouvoirs qui lui sont conférés par la loi à l'encontre de Corporation Mount Real, Valeurs Mobilières iForum inc. et Services Financiers iForum inc.

Fait à Montréal, le 6 décembre 2005

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, vice-président

(S) Jean-Pierre Major

M^e Jean-Pierre Major, vice-président

COPIE CONFORME

(s) Claude St Pierre

**Claude St Pierre, secrétaire général,
Bureau de décision et de révision en
valeurs mobilières**

**LVM-249, 257
LAMF-93 (°)**

Entente relative au dépôt du rapport annuel de plaintes entre l'Autorité des marchés financiers et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

L'Autorité des marchés financiers publie l'Entente relative au dépôt du rapport annuel de plaintes entre l'Autorité des marchés financiers et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. L'Entente a été signée le 7 décembre 2005 par le président-directeur général de l'Autorité des marchés financiers, M. Jean St-Gelais, et la vice-présidente, Québec, de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, Mme Carmen Crépin.

(Le texte est publié au **Supplément** de la section Information générale du présent Bulletin).

Entente relative au dépôt du rapport annuel de plaintes

entre

L'Autorité des marchés financiers

(l'« Autorité »)

et

L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

(l'« ACCOVAM »)

conclue le 7 décembre 2005

Introduction :

1. Depuis l'adoption de la *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier* (Projet de loi n° 107) le 11 décembre 2002, portant maintenant le titre de *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chapitre A-33.2) (« Loi »), les entités assujetties à la Loi ont l'obligation de fournir à l'Autorité un rapport annuel des plaintes formulées par leurs clients consommateurs de produits et services financiers. Les dispositions des différentes lois habilitantes relatives à la fourniture de produits et services financiers ont donc été amendées par le Projet de loi n° 107 afin d'instaurer des dispositions portant sur l'examen des plaintes et des réclamations, ainsi que sur le règlement des différends.

Les entités visées par l'obligation de déposer le rapport de plaintes sont les suivantes :

- les assureurs (*Loi sur les assurances*, L.R.Q., chapitre A-32);
- les sociétés de fiducie et les coopératives de services financiers (*Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, L.R.Q., chapitre S-29.01 et *Loi sur les coopératives de services financiers*, L.R.Q., chapitre C-67.3);
- les cabinets, les sociétés autonomes et les représentants autonomes (*Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., chapitre D-9.2);
- les courtiers et les conseillers en valeurs mobilières (*Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., chapitre V-1.1) (« LVM »).

2. Depuis le 15 octobre 2002, toutes les sociétés membres de l'ACCOVAM doivent se conformer au Principe directeur n° 8 *Obligations de déclarer et de tenir des registres* du Manuel de réglementation de l'ACCOVAM. Les déclarations requises se font dans le système ComSet.

ComSet (*Complaints and Settlement Database*) est l'outil en ligne utilisé par l'ACCOVAM dans sa stratégie de gestion du risque dans les domaines de la conformité et de la mise en application. C'est au moyen de ce système que les sociétés membres doivent déclarer certains renseignements tel que l'exige le Principe directeur n° 8. Les renseignements déclarés au moyen de ComSet aident l'ACCOVAM à remplir son rôle d'organisme d'autoréglementation en identifiant les secteurs où un examen de la conformité s'impose, les questions qui devraient faire l'objet d'enquêtes, les tendances au sein du secteur ainsi que les questions d'intérêt régional.

3. Le Principe directeur n° 8 établit les obligations de déclaration à l'organisme d'autoréglementation des membres de l'ACCOVAM et de leurs personnes inscrites, notamment en matière de plaintes écrites d'un client. Ces déclarations sont nécessaires à l'ACCOVAM pour l'exercice de son mandat d'organisme d'autoréglementation (« OAR »).

La communication de rapports à l'Autorité fait partie des obligations des membres envers l'Autorité, ainsi que de la supervision de l'ACCOVAM par l'Autorité.

Les membres de l'ACCOVAM sont tenus d'informer leurs clients de ces fins et échanges.

L'Autorité a confirmé à l'ACCOVAM que la transmission des rapports couverts par la présente entente est requise au sens des articles 168.1.1 et 168.1.2 de la LVM.

4. Les parties désirent conclure cette entente dans le but d'éviter une double production du rapport annuel des membres de l'ACCOVAM sur les plaintes écrites qu'ils reçoivent, et ce, dans le respect de la structure actuelle, laquelle est harmonisée à l'échelle du Canada et opérationnelle depuis plusieurs années.

5. L'introduction fait partie intégrante de la présente entente.

Interprétation :

1.1 Modalités

Aux termes de la présente entente, l'ACCOVAM transmet à l'Autorité les rapports de plaintes à partir des informations que ses membres ont déclarées dans le système ComSet. Les rapports doivent être déposés auprès de l'Autorité deux fois par année, au plus tard le 30 juillet et le 30 janvier de chaque année, et

ce, pour les données recueillies respectivement entre le 1^{er} janvier et le 30 juin et entre le 1^{er} juillet et le 31 décembre de chaque année. Advenant qu'il n'y ait pas de plainte déclarée au cours d'une période par un membre, un rapport confirmant ce fait doit être transmis à l'Autorité. L'Autorité accepte les informations ainsi transmises par l'ACCOVAM en lieu et place du rapport qu'elle exige en vertu de l'article 168.1.2 de la LVM de la part des membres de l'ACCOVAM.

La présente entente vise uniquement les courtiers en valeurs mobilières de plein exercice membres de l'ACCOVAM ainsi que leurs représentants inscrits au Québec faisant affaire avec des clients résidant au Québec.

Un premier rapport sur les plaintes doit être déposé dans les 30 jours suivant la période allant du 1^{er} juillet au 31 décembre 2005. Par la suite, l'ACCOVAM devra transmettre à l'Autorité les rapports de plaintes dans les 30 jours suivant la fin de chacune des deux périodes spécifiées dans la présente disposition 1.1.

L'Autorité peut accepter que l'ACCOVAM remette ces rapports à toute autre date convenue avec elle.

1.2 Définitions

Les termes suivants, tels qu'ils sont utilisés dans la présente entente, ont le sens indiqué ci-après, sauf s'ils sont autrement définis ou requis par le contexte :

« Plainte » : toute plainte écrite d'un client, formulée contre un membre de l'ACCOVAM ou une personne inscrite, actuelle ou ancienne, sauf une plainte concernant le service, est une plainte.

« Personne inscrite » : la personne inscrite désigne un associé, un administrateur, un dirigeant ou une personne inscrite ou autorisée d'un membre de l'ACCOVAM.

1.3 Reconnaissance

En vertu de la présente entente, l'Autorité reconnaît le processus de traitement et de transmission des informations relatives aux plaintes établi par l'ACCOVAM pour ses exigences à l'égard des membres de l'ACCOVAM en vertu de la LVM.

1.4 Obligation

L'ACCOVAM dépose les rapports de plaintes au nom de ses membres selon la fréquence prévue au paragraphe 1.1 dans le délai et le format de présentation déterminés par l'Autorité.

Partage d'information :

L'échange d'information entre l'Autorité et l'ACCOVAM dans le cadre de la délégation de pouvoirs accordée à l'ACCOVAM en vertu de la décision n° 2004-PDG-0089 du 27 juillet 2004, telle que modifiée le 30 décembre 2004 par la décision n° 2004-PDG-0225, doit se faire en conformité avec les dispositions de la *Loi sur la protection des renseignements personnels dans le secteur privé* (L.R.Q., chapitre P-39.1), de la *Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels* (L.R.Q., chapitre A-2.1) et des articles 296 à 297.6 de la LVM.

Clause de cessation :

La présente entente peut être résiliée par la transmission entre les parties d'un avis écrit d'au moins 180 jours.

Date d'entrée en vigueur :

La date d'entrée en vigueur de la présente entente est la date de la dernière signature de cette entente.

Les parties à cette entente signent, en double exemplaires originaux, de la manière suivante :

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

**ASSOCIATION CANADIENNE DES
COURTIERS EN VALEURS
MOBILIÈRES**

À Montréal

À Montréal

Ce 7^{ième} jour de décembre 2005

Ce 7^{ième} jour de décembre 2005

(S) Jean St-Gelais

Jean St-Gelais, Président-directeur général

(S) Carmen Crépin

Carmen Crépin, Vice-présidente, Québec

Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (« CDS ») – Modifications aux règles d'établissement du plafond de la contrepartie centrale

L'Autorité des marchés financiers a publié le projet de modifications aux règles afférentes à l'établissement du plafond de la contrepartie centrale, déposé par la CDS. Les modifications proposées visent à remplacer l'actuel plafond de la contrepartie centrale « restrictif » par un plafond de la contrepartie centrale « souple ».

(Les textes ont été publiés dans la section Information générale du Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 2005-12-02, Vol. 2, n° 48).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 4 janvier 2006, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Monique Viranyi
Analyste
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0558, poste 4359
Numéro sans frais : 877.395.0558, poste 4359
Télécopieur : 514.873.7455
Courriel : monique.viranyi@lautorite.qc.ca

Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – Modifications à l'article 12 du Règlement 100 – Utilisation facultative de modèles de valeur à risque (VaR) pour déterminer le capital prescrit à l'égard des positions sur titres des sociétés membres

L'Autorité des marchés financiers a publié le projet de modifications à l'article 12 du Règlement 100, déposé par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, concernant l'utilisation facultative de modèles de valeur à risque (VaR) pour déterminer le capital prescrit à l'égard des positions sur titres des sociétés membres.

(Les textes ont été publiés dans la section Valeurs mobilières du Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 2005-11-11, Vol. 2, n° 45).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 12 décembre 2005, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Normand Bergeron
Analyste
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0558, poste 4321
Numéro sans frais : 877.395.0558, poste 4321
Télécopieur : 514.873.7455
Courriel : normand.bergeron@lautorite.qc.ca

Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – Modifications à l'article 1(h) du Règlement 200 – Avis d'exécution d'opérations effectuées dans des comptes gérés à l'externe

L'Autorité des marchés financiers a publié le projet de modifications à l'article 1(h) du Règlement 200, déposé par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, concernant les avis d'exécution d'opérations effectuées dans des comptes gérés à l'externe.

(Les textes ont été publiés dans la section Valeurs mobilières du Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 2005-11-11, Vol. 2, n° 45).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 12 décembre 2005, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Normand Bergeron

Analyste

Direction de la supervision des OAR

Autorité des marchés financiers

Téléphone : 514.395.0558, poste 4321

Numéro sans frais : 877.395.0558, poste 4321

Télécopieur : 514.873.7455

Courriel : normand.bergeron@lautorite.qc.ca

DÉCISION N° : 2005-SMV-0145

DOSSIER N°: 898

**Objet : Bourse de Montréal Inc.
Approbation des modifications aux Règles Sept, Onze et Quatorze**

Vu la demande complétée le 2 septembre 2005 par Bourse de Montréal Inc. (« la Bourse ») afin d'approuver les modifications à la Règle Sept – *Opérations des participants agréés*, la Règle Onze – *Options – Gestion des comptes et exigences de marge et de capital*, et la Règle Quatorze – *Contrats à terme et options sur contrats à terme – Gestion des comptes et exigences de marge et de capital*, dans le cadre de l'actualisation de sa réglementation;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Considérant que l'Autorité des marchés financiers approuvait le 7 juin 2005, par la décision 2005-SMV-0093, les modifications aux Règles Sept, Onze et Quatorze de la Bourse;

Considérant que subséquemment au 7 juin 2005 la Bourse fit une lecture minutieuse desdites Règles et décéla des erreurs matérielles dans le libellé des Règles;

Considérant que la Bourse désire rectifier ces erreurs avant de procéder à la publication de ses Règles;

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers approuve les modifications apportées à la Règle Sept – *Opérations des participants agréés*, la Règle Onze – *Options – Gestion des comptes et exigences de marge et de capital*, et la Règle Quatorze – *Contrats à terme et options sur contrats à terme – Gestion des comptes et exigences de marge et de capital*.

Fait à Montréal le 9 septembre 2005.

Daniel Laurion
Surintendant aux marchés de valeurs

DÉCISION N° : 2005-SMV-0147

DOSSIER N° : 898

Objet : Bourse de Montréal Inc.
Approbation des caractéristiques et des règles de négociation des options sur devises
Modifications aux articles 6602, 6624, 6637, 6651, 6654, 6674 et 6676
Ajout des articles 6790 à 6795

Vu la demande d'approbation pour des modifications aux articles 6602, 6624, 6637, 6651, 6654, 6674 et 6676 et pour l'ajout des articles 6790 à 6795, complétée le 15 septembre 2005 par Bourse de Montréal Inc.;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Considérant que ces ajouts et modifications ont été approuvés par le Comité des Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc.;

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers approuve les modifications aux articles 6602, 6624, 6637, 6651, 6654, 6674 et 6676 et l'ajout des articles 6790 à 6795. Ces modifications et ajouts instaurent les devises à titre de sous-jacent pour l'inscription d'options et établissent les caractéristiques et règles de négociation de ces options.

Fait à Montréal le 16 septembre 2005.

Daniel Laurion
Surintendant aux marchés de valeurs

DÉCISION N° : 2005-SMV-0148

DOSSIER N° : 898

**Objet : Bourse de Montréal Inc.
Approbation des exigences de marge et de capital applicables aux options
sur devises
Ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656**

Vu la demande d'approbation pour l'ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656, complétée le 29 juillet 2005 par Bourse de Montréal Inc.;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Considérant que ces modifications ont été approuvées par le Comité des Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc.;

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers approuve l'ajout des articles 9601 à 9606 et 9651 à 9656. Ces ajouts établissent les exigences de marge et de capital applicables aux options sur devises.

Fait à Montréal le 19 septembre 2005.

Daniel Laurion
Surintendant aux marchés de valeurs

DÉCISION N° : 2005-SMV-00149

DOSSIER N° : 1565

**Objet : Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
Approbation des caractéristiques et modalités de levée des options sur
devises
Modifications à l'article B-307
Ajout de la Règle B-16**

Vu la demande d'approbation pour des modifications à l'article B-307 et l'ajout de la Règle B-16, complétée le 16 septembre 2005 par Corporation canadienne de compensation de produits dérivés;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Considérant que ces ajouts et modifications ont été approuvés par le Conseil d'administration de Corporation canadienne de compensation de produits dérivés;

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers approuve les modifications à l'article B-307 et l'ajout de la Règle B-16. Ces modifications et ajouts introduisent les devises à titre de sous-jacent à des options et en fixent les modalités de levée.

Fait à Montréal le 19 septembre 2005.

Daniel Laurion
Surintendant aux marchés de valeurs

DÉCISION N° : 2005-SMV-0153

DOSSIER N° : 898

**OBJET : Bourse de Montréal Inc.
Approbation de modifications aux articles 7455, 11155 et 14154 des Règles
de la Bourse**

Vu la demande d'approbation de modifications aux articles 7455, 11155 et 14154 de ses Règles complétée le 23 juin 2005 par Bourse de Montréal Inc.;

Vu l'article 74 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Considérant que ces modifications ont été approuvées par le Comité spécial de la réglementation de la Bourse;

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers approuve les modifications aux articles 7455, 11155 et 14154 des Règles de Bourse de Montréal Inc.. Elles permettront, à certaines conditions, au client titulaire d'un compte géré de renoncer à recevoir les avis d'exécution.

Fait à Montréal le 12 octobre 2005.

Daniel Laurion
Surintendant aux marchés de valeurs