

2.2

Décisions

2.2 DÉCISIONS

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION EN VALEURS MOBILIÈRES

PROVINCE DE QUÉBEC

MONTRÉAL

DOSSIERS N° : 2007-033

2008-004

DÉCISION N°: 2007-033-009

2008-004-012

DATE : Le 27 mai 2009

EN PRÉSENCE DE : M^o ALAIN GÉLINAS

NECHI INVESTMENTS INC.

et

2938201 CANADA INC.

et

HYMSON HOLDINGS INC.

et

ETINVEST HOLDINGS LTD.

et

FRANFRELUCHE INVESTMENTS INC.

et

MICHAEL ZUNENSHINE

et

HAZEL ZUNENSHINE

et

HOWARD ZUNENSHINE

et

LINDA ZUNENSHINE

INTERVENANTS-DEMANDEURS

c.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

INTIMÉE-Demanderesse

et.

GESTION DE CAPITAL TRIGLOBAL INC.

et

SOCIÉTÉ DE GESTION DE FORTUNE TRIGLOBAL INC.

et

THEMISTOKLIS PAPADOPOULOS

et

ANNA PAPATHANASIOU

et

FRANCO MIGNACCA

et
JOSEPH JEKKEL
et
PNB MANAGEMENT INC.
et
MARIO BRIGHT
et
FOCUS MANAGEMENT INC.
et
IVEST FUND LTD.
et
KEVIN COOMBES
et
3769682 CANADA INC.
et
2967-9420 QUÉBEC INC.
et
4384610 CANADA INC.
et
4190424 CANADA INC.
INTIMÉS-Intimés
et
INTERACTIVE BROKERS
et
BANQUE CIBC
et
GROUPE FINANCIER BANQUE TD
et
BNP PARISBAS (CANADA)
et
ANGELA SKAFIDAS
et
ANTHANASIOS PAPADOPOULOS
et
PAUL CHRONOPOULOS
et
JEAN ROBILLARD, ÈS QUALITÉS D'ADMINISTRATEUR PROVISoire DE GESTION DE
CAPITAL TRIGLOBAL INC.
et
JEAN ROBILLARD, ÈS QUALITÉS D'ADMINISTRATEUR PROVISoire DE P.N.B.
MANAGEMENT INC., 2967-9420 QUÉBEC INC., 4190424 CANADA INC. ET 4384610
CANADA INC.
MIS EN CAUSE-Mis en cause

DEMANDE D'INTERVENTION ET DE LEVÉE PARTIELLE DE BLOCAGE

[arts. 249, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1), art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., chap. A-33.2) et art. 43, *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières* (R.R.Q., c. V-1.1, r.0.1.3)]

M^e Patrick Desalliers et M^e Marc-André Coulombe

Procureurs des intervenants

M^e Éric Blais

Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M^e Mason Poplaw et M^e Miguel Bourbonnais

Procureurs de l'administrateur provisoire

Date d'audience : 5 février 2009

DÉCISION

Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « Bureau ») tient d'abord à présenter l'historique des deux dossiers, dans le cadre de la présente décision.

LES ORDONNANCES DE BLOCAGE DANS LE DOSSIER 2007-033

Le 21 décembre 2007, le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « Bureau ») a, à la suite d'une demande de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité »), prononcé la décision 2007-033-001¹ afin d'adopter les ordonnances suivantes :

1. une ordonnance de blocage, en vertu des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² et de l'article 93 (3^o) de *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*³;
2. une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs, en vertu de l'article 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴ et de l'article 93 (6^o) de *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁵;
3. une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller en valeurs, en vertu de l'article 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁶ et de l'article 93 (7^o) de *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁷;
4. une recommandation au ministre de nommer un administrateur provisoire, en vertu de l'article 257 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁸ et de l'article 93 (4^o) de *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*⁹.

Cette décision fut prononcée à l'encontre des intimés ainsi que des mises en cause suivants :

- LES INTIMÉS :
 - o Gestion de Capital Triglobal inc.;
 - o Société de gestion de fortune Triglobal inc.;
 - o Themistoklis Papadopoulos;
 - o Anna Papathanasiou;
 - o Franco Mignacca;
 - o Joseph Jekkel;

¹. *Autorité des marchés financiers c. Gestion de Capital Triglobal inc., Société de gestion de fortune Triglobal inc., Themistoklis Papadopoulos, Anna Papathanasiou, Franco Mignacca, Joseph Jekkel, PNB Management inc., Mario Bright, Focus Management inc, Ivest Fund Ltd, Kevin Coombes, 3769682 Canada inc., Interactive Brokers, Banque CIBC, Groupe Financier Banque TD et BNP Parisbas (Canada)*, 11 janvier 2008, Vol. 5, n° 1, BAMF, 13.

². L.R.Q., c. V-1.1.

³. L.R.Q., c. A-33.2.

⁴. Précitée, note 2.

⁵. Précitée, note 3.

⁶. Précitée, note 2.

⁷. Précitée, note 3.

⁸. Précitée, note 2.

⁹. Précitée, note 3.

- PNB Management inc.;
 - Mario Bright;
 - Focus Management inc.;
 - Ivest Fund Ltd;
 - Kevin Coombes; et
 - 3769682 Canada Inc.
- LES MISES EN CAUSES :
- Interactive Brokers;
 - Banque CIBC;
 - Groupe Financier Banque TD; et
 - BNP Parisbas (Canada).

Suite à la susdite décision, le 21 décembre 2007, le ministre des Finances du Québec a prononcé une décision à l'effet de nommer un administrateur provisoire et désignait M. Jean Robillard, de la firme Raymond Chabot Grant Thornton et Cie à titre d'administrateur provisoire de la société Capital Triglobal inc. à la place du conseil d'administration¹⁰. M. Jean Robillard est mis en cause dans la présente instance.

Le 18 mars 2008, l'ordonnance de blocage du Bureau fut prolongée pour une période de 90 jours, suite à une demande de l'Autorité¹¹. Elle fut à nouveau prolongée le 12 juin 2008¹², le 8 septembre 2008¹³, le 3 décembre 2008¹⁴ et le 26 février 2009¹⁵, suivant les demandes de prolongation de l'Autorité.

LES ORDONNANCE DE BLOCAGE DANS LE DOSSIER 2008-004

Le 23 janvier 2008, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« Autorité ») a saisi le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (ci-après le « Bureau ») d'une demande à l'effet de prononcer les ordonnances suivantes à l'encontre des personnes intimées et des mis en cause dans le présent dossier :

1. une ordonnance de blocage, en vertu des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁶ et de l'article 93 (3°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹⁷;
2. une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs, en vertu de l'article 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁸ et de l'article 93 (6°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹⁹;
3. une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller en valeurs, en vertu de l'article 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*²⁰ et de l'article 93 (7°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*²¹;
4. une recommandation au ministre de nommer un administrateur provisoire, en vertu de l'article 257 de la *Loi sur les valeurs mobilières*²² et de l'article 93 (4°) de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*²³.

¹⁰ Québec, Ministre des Finances, *Administration provisoire de Gestion de Capital Triglobal inc. : Désignation d'un administrateur provisoire*, Québec, 21 décembre 2007, Min. R. Bachand, 3 pages.

¹¹ *Autorité des marchés financiers c. Gestion de Capital Triglobal inc., Jean Robillard, ès qualités d'administrateur provisoire de gestion de capital Triglobal inc. et als.* 11 avril 2008, Vol. 5, n° 14, BAMF, 21.

¹² *Autorité des marchés financiers c. Gestion de Capital Triglobal inc. et als.*, 8 août 2008, Vol. 5, n° 31, BAMF, 23.

¹³ *Autorité des marchés financiers c. Gestion de Capital Triglobal inc. et als.*, 10 octobre 2008, Vol. 5, n° 40, BAMF, 52.

¹⁴ *Autorité des marchés financiers c. Gestion de Capital Triglobal inc. et als.*, 19 décembre 2008, Vol. 5, n° 50, BAMF, 15.

¹⁵ *Autorité des marchés financiers c. Gestion de Capital Triglobal inc. et als.*, 13 mars 2009, Vol. 6, n° 10, BAMF, 16; cette décision fut renouvelée pour une période de 120 jours, suite aux modifications à la *Loi sur les valeurs mobilières*.

¹⁶ Précitée, note 2.

¹⁷ Précitée, note 3.

¹⁸ Précitée, note 2.

¹⁹ Précitée, note 3.

²⁰ Précitée, note 2.

²¹ Précitée, note 3.

²² Précitée, note 2.

²³ Précitée, note 3.

À la suite d'une audience *ex parte*, le Bureau a, le 24 janvier 2008, accueilli la demande de l'Autorité et prononcé les ordonnances demandées²⁴. Cette décision fut prononcée à l'encontre des intimés et des mis en cause suivants :

- LES INTIMÉS :
 - o Themistoklis Papadopoulos;
 - o Mario Bright;
 - o PNB Management inc.;
 - o 2967-9420 Québec inc.;
 - o David Mizrahi;
 - o Brian Ruse;
 - o 4384610 Canada inc.;
 - o 4190424 Canada inc.;
- LES MIS EN CAUSE :
 - o Angela Skafidas;
 - o Services Financiers Dundee inc.;
 - o M^e Daniel Meyer Ouaknine;
 - o Sydney Elhadad;
 - o Royal-Lepage Versailles;
 - o Renée Sarah Arsenault;
 - o Nicolas Tétrault;
 - o Groupe Sutton Royal inc.;
 - o D. Mizrahi & Associates Ltd;
 - o Giuseppe (Joseph) Geroue;
 - o Anthanasios Papadopoulos;
 - o Paul Chronopoulos; et
 - o Officier de la publicité des droits de la circonscription foncière de Montréal.

Suite à la recommandation du Bureau contenue dans la décision citée précédemment, la ministre des Finances du Québec a, le 24 janvier 2008, prononcé une décision à l'effet de désigner M. Jean Robillard, de la firme Raymond Chabot Grant Thornton et Cie, à titre d'administrateur provisoire de PNB Management inc., 2967-9420 Québec inc., 4190424 Canada inc. et 4384610 Canada inc. à la place de leur conseil d'administration²⁵. M. Jean Robillard est mis en cause dans le présent dossier.

Le Bureau a, les 21 avril 2008²⁶, 17 juillet 2008²⁷, 10 octobre 2008²⁸ et 7 janvier 2009²⁹, prolongé son ordonnance de blocage, à la demande de l'Autorité. Elle fut aussi prolongée le 6 avril 2009³⁰.

LA DEMANDE DE LEVÉE PARTIELLE DE BLOCAGE

²⁴ . *Autorité des marchés financiers c. Themistoklis Papadopoulos, Mario Bright, PNB Management inc., 2967-9420 Québec inc., David Mizrahi, Brian Ruse, 4384610 Canada inc., 4190424 Canada inc., Angela Skafidas, Services Financiers Dundee inc., M^e Daniel Meyer, Ouaknine, Sydney Elhadad, Royal-Lepage Versailles, Renée Sarah Arsenault, Nicolas Tétrault, Groupe Sutton Royal inc., D. Mizrahi & Associates Ltd, Giuseppe (Joseph) Geroue, Anthanasios Papadopoulos, Paul Chronopoulos et Officier de la publicité des droits de la circonscription foncière de Montréal*, 8 février 2008, Vol. 5, n° 5, BAMF, 16.

²⁵ . Québec, Ministre des Finances, *Administration provisoire de PNB Management inc., 2967-9420 Québec inc., 4190424 Canada inc. et 4384610 Canada inc. : Désignation d'un administrateur provisoire*, Québec, 24 janvier 2008, Min. Monique Jérôme-Forget, 2 pages.

²⁶ . *Autorité des marchés financiers c. Themistoklis Papadopoulos, Jean Robillard, ès qualités d'administrateur provisoire de P.N.B. Management inc., 2967-9420 Québec inc., 4190424 Canada inc. et 4384610 Canada inc. et als.*, 16 mai 2008, Vol. 5, n° 19, BAMF, 31.

²⁷ . *Autorité des marchés financiers c. Themistoklis Papadopoulos, Mario Bright, PNB Management Inc. et als.*, 22 août 2008, Vol. 5, n° 33, BAMF, 20.

²⁸ . *Autorité des marchés financiers c. Themistoklis Papadopoulos et als.*, 24 octobre 2008, Vol. 5, n° 42, BAMF, 14.

²⁹ . *Autorité des marchés financiers c. Themistoklis Papadopoulos et als.*, 16 janvier 2009, Vol. 6, n° 2, BAMF, 19.

³⁰ . *Autorité des marchés financiers c. Themistoklis Papadopoulos et als.*, 17 avril 2009, Vol. 6, n° 15, BAMF, 18.

Le 1^{er} décembre 2008, le Bureau a reçu une demande d'intervention et de levée partielle des blocages énoncés plus haut de la part d'intervenants (ci-après les « *intervenants* ») dont la liste est apparaît ci-dessous :

- LES INTERVENANTS
 - o Nechi Invesments Inc.;
 - o 2938201 Canada Inc.;
 - o Hymson Holdings Inc.;
 - o Etinvest Holdings Ltd.;
 - o Franfreluche Investments Inc.;
 - o Michael Zunenshine;
 - o Hazel Zunenshine;
 - o Howard Zunenshine; et
 - o Linda Zunenshine.

Il appert de leur demande que les intervenants ont poursuivi Themistoklis Papadopoulos et Mario Bright, tous les deux intimés devant le Bureau, devant la Cour supérieure, en réclamation d'un montant de 14 287 707 \$ qu'ils avaient investi dans le fonds Invest Fund Ltd., investissement qui aurait disparu. Suite à plusieurs péripéties devant la Cour supérieure et la Cour d'appel du Québec, les intervenants ont, le 15 août 2008, obtenu un jugement du greffier spécial de la Cour supérieure du Québec à l'encontre de Themistoklis Papadopoulos et de Mario Bright au montant de 14 287 707 \$³¹.

En vue de l'exécution du susdit jugement, furent signifiés à Jean Robillard, en sa qualité d'administrateur provisoire des sociétés PNB Management Inc., 2967-9420 Québec Inc., 4190424 Canada Inc. et 4384610 Canada Inc., quatre brefs de tierce-saisie.

Le 18 septembre 2008, les procureurs de l'administrateur provisoire ont avisé les intervenants des faits suivants :

- 1) Mario Bright détient les actions suivantes de la société PNB Management Inc., à savoir :
 - 10 actions de classe B;
 - 335 007 actions de classe E; et
 - 1 000 actions de classe F.
- 2) Themis Papadopoulos détient les actions suivantes de la société PNB Management Inc., à savoir :
 - 10 actions de classe B;
 - 335 007 actions de classe E; et
 - 1 000 actions de classe F.
- 3) Themis Papadopoulos détient les actions suivantes de la société 4190424 Canada Inc., à savoir :
 - 10 actions de classe B; et
 - 20 000 actions de classe F.

Suite à de nombreuses procédures entreprises devant la Cour supérieure concernant les actions de Mario Bright et de Themis Papadopoulos, jugement a été rendu par cette cour le 6 octobre 2008 par l'honorable juge Clément Trudel; il y ordonnait la vente, conformément au *Code de procédure civile*^{du}

³¹. *Nechi Invesments Inc., 2938201 Canada Inc., Hymson Holdings Inc., Etinvest Holdings Ltd., Franfreluche Investments Inc., Michael Zunenshine, Hazel Zunenshine, Howard Zunenshine, et Linda Zunenshine c. Themis Papadopoulos et Mario Bright, C.S. (Montréal) n° 500-17-041834-089, 15 août 2008, j. O. Cordeau, 2 pages.*

Québec³², des actions des deux intimés devant la Cour supérieure, actions que ces derniers détiennent dans les deux compagnies mentionnées plus haut³³.

C'est la raison pour laquelle les intervenants se sont adressés au Bureau; ils désirent que ce dernier prononce une levée partielle des blocages qui ont été prononcés dans les deux dossiers qui font l'objet de la présente décision, vu l'ordonnance de vente de la Cour supérieure.

Selon les intervenants, cette levée permettrait alors à l'officier chargé de la vente des susdites actions ou à toute autre personne impliquée de vendre les actions qui ont été identifiées par l'administrateur provisoire et qui sont détenues par Mario Bright et Themis Papadopoulos.

Une telle levée partielle permettrait aussi aux adjudicataires des actions ainsi vendues ainsi qu'à tout administrateur agissant suite à une telle adjudication d'exercer pleinement les droits rattachés au statut d'actionnaire et au statut d'administrateur.

Il est à noter que l'unique actionnaire de la société 2967-9420 Québec inc., intimée devant le Bureau dans le dossier 2008-004, est la société PNB Management Inc.; la levée partielle de l'ordonnance du Bureau permettrait à l'adjudicataire des actions de PNB Management Inc. et à tout administrateur nommé suite à cette adjudication d'exercer pleinement les droits rattachés au statut d'actionnaire de la société 2967-9420 Québec Inc.

L'AUDIENCE DU 5 FÉVRIER 2009

L'audience du Bureau relative à la demande d'intervention et de levée partielle de blocage des intervenants a eu lieu le 5 février 2009 à son siège. D'emblée, le tribunal a noté l'absence des intimés aux dossiers et a rappelé que plusieurs des intimés se sont vus signifier l'avis d'audience du Bureau par l'entremise des journaux.

LA DEMANDE D'INTERVENTION

Vu l'absence d'objection des parties présentes, soit les procureurs de l'Autorité et de l'administrateur provisoire, le Bureau a ensuite autorisé les intervenants à procéder devant le Bureau sur leur intervention, le tout en conformité avec l'article 43 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*³⁴.

LA PREUVE DES PARTIES

La preuve des intervenants

Le procureur des intervenants a expliqué au tribunal qui étaient ses clients et quelles étaient les raisons pour lesquelles ils ont logé leur procédure. Il appert en fait que ces personnes ont acheté des parts d'Invest Fund Ltd. et qu'elles ont perdu leur investissement. Cela les a amenés à engager des procédures devant la Cour supérieure du Québec afin de recouvrer leurs avoirs.

Après de nombreuses péripéties, ces procédures ont permis aux intervenants d'obtenir des jugements de la Cour supérieure³⁵; notons que l'administrateur provisoire des sociétés société PNB Management Inc. et 4190424 Canada Inc. était présent à l'audience de la Cour supérieure du mois d'octobre 2008. Selon le procureur des intervenants, il a présenté au juge un portrait de la situation financière des entreprises, mais n'a pas au cours de cette audience pris position quant à la vente des actions.

Enfin, le procureur des intervenants a révisé les conclusions de sa demande d'intervention, expliquant ce qu'il demandait au Bureau de trancher. Il a précisé qu'il demandait au Bureau une levée de blocage permettant à ses clients d'obtenir ce qui suit :

- Déclarer que les blocages dans les présents dossiers sont inopposables à l'officier chargé de vendre les actions de la société PNB Management Inc. qui appartiennent à Mario Bright et/ou à Themistoklis Papadopoulos, selon le jugement de la Cour supérieure du 6 octobre 2008, à toute personne impliquée dans le processus de vente en justice, de même qu'à toute personne

³² L.R.Q., c. C-25.

³³ *Nechi Investments Inc., 2938201 Canada Inc., Hymson Holdings Inc., Einvest Holdings Ltd., Franfreuche Investments Inc., Michael Zunenshine, Hazel Zunenshine, Howard Zunenshine, et Linda Zunenshine c. Themis Papadopoulos et Mario Bright, C.S. (Montréal) n° 500-17-041834-089, 6 octobre 2008, j. C. Trudel, 2 pages.*

³⁴ R.R.Q., c. V-1.1, r.0.1.3.

³⁵ Précitées, notes 31 et 33.

détenant des actifs de cette même société qui serait sommée de les lui remettre par l'adjudicataire ou par PNB Management Inc., à compter de l'adjudication de ces actions;

- Déclarer que les blocages dans les présents dossiers sont inopposables à l'officier chargé de vendre lesdites actions en vertu du jugement du 6 octobre 2008 de la Cour supérieure, de même qu'à toute personne impliquée dans le processus de justice;
- Déclarer que les blocages dans les présents dossiers sont inopposables à l'officier chargé de vendre les actions de la société 4190424 Canada Inc. qui appartiennent à Themistoklis Papadopoulos, de même qu'à toute personne détenant des actifs de cette compagnie qui serait sommée de les remettre par l'adjudicataire;
- Déclarer que les blocages dans les présents dossiers sont inopposables à l'adjudicataire et à tout administrateur des actions de PNB Management Inc. détenues par Mario Bright et Themis Papadopoulos, eu égard à l'exercice des droits rattachés au statut d'actionnaire de la compagnie 2967-9420 Québec Inc. et toute personne détenant des actifs de cette dernière qui serait sommée de les lui remettre par l'adjudicataire des actions de PNB Management Inc., par cette dernière ou par 2967-9420 Québec Inc., à compter de l'adjudication des actions de PNB Management Inc.;
- Déclarer que les blocages dans les présents dossiers sont inopposables à l'adjudicataire desdites actions ainsi qu'à tout administrateur nommé suite à l'adjudication et à toute personne détenant des actifs de ces sociétés et qui serait sommée de les remettre à celles-ci par l'adjudicataire ou par ces sociétés à compter de l'adjudication; et
- Ordonner à l'administrateur provisoire de donner accès aux livres et à tout document des sociétés PNB Management Inc., 2967-9420 Québec Inc. et 4190424 Canada Inc. à toute personne impliquée dans le processus de vente en justice des actions qui font l'objet de la présente décision et qui sont détenues par Mario Bright et Themis Papadopoulos.

La preuve de l'Autorité

Pour sa part, le procureur de l'Autorité a déposé des exemplaires de trois rapports préparés par l'administrateur provisoire. Il soumet que ces documents donnent une vue d'ensemble de la situation actuelle dans le présent dossier. Il s'étonne d'emblée que les conclusions de la demande de levée de blocage des intervenants rendent les blocages du Bureau inopposables aux adjudicataires des actions vendues.

Il s'étonne aussi qu'on demande d'ordonner à l'administrateur provisoire de donner accès aux livres; cela revient à donner l'administration des compagnies 4190424 Canada Inc. et PNB Management Inc. aux futurs adjudicataires. Or, ajoute-t-il, le Bureau n'a pas le pouvoir de lever l'administration provisoire et d'y mettre un terme ou d'ordonner des actions à l'administrateur provisoire.

Il a en outre expliqué que l'actif des compagnies visées représente la quasi-totalité des actifs à redistribuer à l'ensemble des investisseurs floués dans ce qu'il a convenu d'appeler le « *scandale Triglobal* ». Quelques 160 investisseurs ont investi dans le fonds Ivest Fund Ltd. et dans la société Focus Management Inc. des sommes à la hauteur de 86,3 millions de dollars³⁶. Les sommes dues aux intervenants représentent 14,3 millions de dollars, soit un peu plus 16 % de ce total.

Le procureur de l'Autorité a souligné que le fait d'accéder à la demande de levée de blocage des intervenants équivaldrait à leur permettre de prendre possession des actifs qui appartiennent à PNB Management Inc. (1 650 000 \$)³⁷ et à la société 4190424 Canada Inc. (890 000 \$)³⁸.

Pour le procureur de l'Autorité, la question devant le Bureau est finalement de savoir si un groupe d'investisseurs, qui représentent 16 % des investissements qui ont été perdus, peut bénéficier de l'intervention publique de l'Autorité; en d'autres mots, est-il équitable de permettre à ce groupe de bénéficier de l'intervention publique à son seul profit? Pour l'Autorité, l'administration provisoire et les

³⁶ . Raymond Chabot Grant Thornton, *Document d'information de l'administrateur provisoire – Gestion capital Triglobal Inc., P.N.B. Management Inc., 2967-9420 Québec Inc., 4190424 Canada Inc., 4384610 Canada Inc.*, 21 mai 2008, 16 pages, à la page 14.

³⁷ . *Id.*, 7.

³⁸ . *Id.*, 9.

blocages doivent être dans l'intérêt de l'ensemble des investisseurs. Dans ce cas, le droit public l'emporte sur le droit privé.

La preuve de l'administrateur provisoire

Le procureur a déposé en preuve les ordonnances de nomination de l'administrateur provisoire par la ministre des Finances³⁹ ainsi que les recommandations faites au ministre selon lesquelles il reste assez d'actifs pour continuer l'administration provisoire et que les biens devraient être éventuellement distribués au bénéfice de l'ensemble des investisseurs, dans le cadre d'une liquidation en vertu de l'article 260 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴⁰.

Le procureur des intervenants a pour sa part ajouté que le débat soulevé par les représentants de l'Autorité et de l'administrateur provisoire est en fait en aval de la demande qui est devant le Bureau. Il ne s'agit pour le moment que de permettre la vente des actions saisies par les autorités de justice. Savoir s'il y aura débat entre les adjudicataires et l'administrateur provisoire ou des réclamations sur les actifs de ces sociétés sont en fait des actions ultérieures.

Il n'est question devant le Bureau que de faire écho à une ordonnance de la Cour supérieure rendue en présence de toutes les parties appelées pour la vente en justice des actions et permettre ainsi aux intervenants de récupérer une partie de leurs pertes. Le reste est un débat ultérieur, les intervenants ne voulant que le jugement de la Cour supérieure soit respecté et que la vente s'effectue libre de toute ordonnance de blocage.

L'ARGUMENTATION DES PARTIES

L'argumentation des intervenants

Le procureur des intervenants a, jurisprudence à l'appui⁴¹, soumis au tribunal qu'une ordonnance de blocage vise à protéger le public et l'intégrité des marchés financiers, en préservant les actifs visés, dans l'attente qu'un tribunal de droit commun décide de la question à savoir quel créancier a le droit d'exécuter sa créance sur les actifs visés par le blocage; dans cette perspective, il n'appartient pas au Bureau de déterminer à qui ces actifs doivent être distribués.

Pour les intervenants, seul un tribunal civil peut effectuer cette détermination, car celle-ci ne relève pas du Bureau. Les dispositions des lois sur les valeurs mobilières qui prévoient des recours civils permettent de préserver la propriété des personnes qui auraient un intérêt à protéger. Les blocages de fonds servent alors à préserver le *statu quo*, en empêchant que les propriétés ainsi sous blocage ne soient dissipées. Mais ces propriétés ne sont pas pour autant la possession de celui qui les a bloqués.

Le Bureau ne peut non plus déterminer quelles sont les parties qui ont le droit de réclamer des actifs ni les répartir; il appartient aux autres tribunaux de faire cela⁴². Le procureur des intervenants a rappelé que le Bureau a déjà prononcé des décisions autorisant des levées de blocage à la demande de créanciers ayant préalablement fait reconnaître la validité de leurs créances devant des tribunaux civils⁴³.

Le procureur des intervenants a ensuite plaidé que les intervenants ne cherchaient pas à obtenir la révocation du mandat de l'administrateur provisoire, la seule conclusion recherchée étant la levée des blocages afin que les adjudicataires des actions puissent exercer leurs droits d'actionnaires à l'égard des compagnies qui font l'objet de l'administration provisoire.

En cas de litige entre ces derniers, un de ceux-ci pourra s'adresser au forum approprié, mais tout cela est purement hypothétique. Le procureur des intervenants a ajouté que l'administrateur provisoire n'a pas le pouvoir de s'opposer à la demande de levée de blocage; le fait qu'un adjudicataire puisse éventuellement faire valoir ses droits n'y change rien.

Le procureur a ajouté que l'administrateur provisoire ne peut s'opposer à la levée des blocages, eu égard aux actions des compagnies dont il administre les actifs. Le procureur a analysé les pouvoirs d'un

³⁹ . Précitées, notes 10 et 25.

⁴⁰ . Précitée, note 2.

⁴¹ . Voir par exemple, *Lacroix (Séquestre de)* [2006] R.J.Q. 217 (C.S.); *Amswiss Scientific Inc. (Re)*, 1992 LNBCSC 40; *Workun (Re)* [2005] LNBASC 607.

⁴² . *Sayre (Re)* 2001, LNBCSC 315.

⁴³ . Voir par exemple, *Autorité des marchés financiers c. Groupe financier Fides Inc. et als.*, 2 mars 2007, Vol. 4, n° 9, BAMF, 12; *Autorité des marchés financiers c. Groupe financier Fides Inc. et als.*, 27 avril 2007, Vol. 4, n° 17, BAMF, 16.

administrateur provisoire, tels que conférés par la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴⁴. Il a aussi révisé le mandat qui lui a été donné par la ministre des Finances dans le présent dossier⁴⁵; ce dernier prévoit les points suivants :

- administrer et gérer les opérations et les activités financières et d'affaires des compagnies;
- produire un rapport provisoire au ministre dans les trente jours de sa nomination;
- prendre les moyens raisonnables pour éviter la perte des éléments d'actifs; et
- assurer la gestion des biens et des immeubles.

L'administrateur provisoire ne possède donc pas de pouvoir de séquestre ou de syndic de faillite qui lui permettrait d'empêcher un créancier détenteur d'un jugement de la Cour supérieure d'exécuter son jugement pour assurer la distribution des actifs d'une compagnie qui est sous son administration. En fait, ces pouvoirs relèvent de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*⁴⁶ qui est de compétence fédérale.

Le procureur des intervenants a continué en indiquant que les sociétés PNB Management Inc., 4190424 Canada Inc. et 2967-9420 Québec Inc. n'ont jamais fait l'objet d'une ordonnance de liquidation, de nomination d'un séquestre ou d'une pétition en faillite; de plus, l'administrateur provisoire n'a jamais été investi d'un rôle de liquidateur, de séquestre ou de syndic de faillite. Son rôle se limite à la gestion des biens.

Il ne doit pas faire échec au principe du droit civil des droits du premier créancier saisissant qui ont été reconnus par la Cour supérieure, en retardant l'exécution d'un jugement et d'une ordonnance de vente aux droits de ce dernier.

L'argumentation de l'Autorité

Le procureur de l'Autorité a référé à l'article 261 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴⁷ qui énumère les pouvoirs de la ministre en matière d'administration provisoire recommandée par le Bureau. Ici, a-t-il ajouté, le droit de la faillite n'a pas sa place et il n'y a pas de conflit juridictionnel dans le présent dossier.

Le procureur de l'Autorité a plaidé que la *Loi sur les valeurs mobilières*⁴⁸ donne au Bureau un pouvoir d'ingérence dans le processus de distributions des biens puisque, selon l'article 261, c'est sur la recommandation du Bureau que la ministre peut ordonner la liquidation des biens d'une personne sous administration provisoire. Le tribunal a donc son mot à dire.

Il rappelle que les diverses décisions de levée de blocage prononcées par le Bureau dans le dossier du *Groupe financier Fides Inc.*⁴⁹ l'ont été avec l'accord de l'Autorité et en l'absence d'un administrateur provisoire, le tout dans le cadre des principes généraux d'une levée de blocage où des fonds devaient revenir à des créanciers.

Dans le cas présent, on est en présence d'une demande de personnes qui ont obtenu un jugement pour une valeur de 14 000 000 \$ et qui veulent l'exécuter sur les actifs de Themis Papadopoulos et de Mario Bright, à savoir des actions qui sont leurs propriétés, pour recouvrer une partie de leurs pertes. La situation de ces personnes est semblable à celle des quelque 160 autres investisseurs malheureux qui ont fait affaires avec Mario Bright et Themistoklis Papadopoulos.

Le procureur de l'Autorité a continué en soulignant qu'on demande au Bureau de lever partiellement des blocages pour leur permettre de faire vendre, sous autorité de justice, des actions de ces compagnies; cela permettrait aux intervenants d'élire de nouveaux administrateurs, une chose dont ne devrait pas s'occuper le Bureau, selon le procureur des intervenants.

Le procureur de l'Autorité a plutôt insisté pour dire que si on lève un blocage, il faut penser aux conséquences de ce geste et se rappeler pourquoi les blocages existent. Ce pouvoir appartient au

⁴⁴ . Précitée, note 2.

⁴⁵ . Précitées, notes 10 et 25.

⁴⁶ . L.R.C. 1985, c. B-3.

⁴⁷ . Précitée, note 2; cet article est maintenant aboli mais est toujours en vigueur pour les administrations provisoires ordonnées par la ministre avant son abolition, le tout en vertu de l'article 174 de la *Loi modifiant la Loi sur l'Autorité des marchés financiers et d'autres dispositions législatives*, L.Q., 2008, c. 7 : « Toute administration provisoire ouverte conformément à la (...) Loi sur les valeurs mobilières avant le 27 mai 2008 est régie par la loi en vigueur au jour de son ouverture. »

⁴⁸ . Précitée, note 2.

⁴⁹ . Précitées, note 44.

Bureau en exclusivité. Dans ce contexte, la saisie en main tierce effectuée par la Cour supérieure ne lie pas le Bureau et ne restreint pas le pouvoir discrétionnaire du Bureau de lever ou de maintenir un blocage.

Dans ces circonstances, la question est donc de savoir s'il est dans l'intérêt public de lever le blocage pour permettre à un groupe d'investisseurs, représentant un peu plus de 16 % des sommes investies, de récupérer en priorité les sommes qu'ils ont investies. Il souligne que cette notion d'intérêt public a été développée dans l'arrêt *Pezim* de la Cour suprême du Canada⁵⁰. Ainsi, la *Loi sur les valeurs mobilières* ne vise pas à protéger un groupe d'investisseurs mais tous les investisseurs qui ont fait affaires avec Mario Bright, Themistoklis Papadopoulos ou d'autres représentants. La protection du public dans son ensemble a toujours été reconnue.

Selon la Cour suprême, la législature a donné un vaste pouvoir discrétionnaire aux autorités réglementaires sur les valeurs mobilières pour déterminer ce qui constitue l'intérêt public⁵¹. La Cour supérieure ne doit pas intervenir de manière impondérable dans les décisions du Bureau, car c'est lui qui agit comme gardien des investisseurs québécois, a continué le procureur de l'Autorité.

Il cite des décisions prononcées par la Cour d'appel de la Colombie-Britannique⁵² selon laquelle les blocages sont prononcés dans l'intérêt du public. La portée de ces ordonnances de blocage « *is to preserve property for persons who may have common law or statutory claims to or interests in it, for example by way of rescission or damages*⁵³ ».

Il s'agit donc de protéger le public qui intentera des recours et qui pourra ensuite les exécuter. Mais, dans le cas présent, un administrateur provisoire présentera éventuellement un recours auprès du ministre par l'intermédiaire d'une recommandation du Bureau pour procéder à la liquidation des biens, en vertu de l'article 261 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁵⁴.

Le procureur de l'Autorité a soumis que la jurisprudence reconnaît que les blocages doivent être maintenus même après la fin de l'enquête et même après que les recours pénaux aient été exercés, pour l'exécution de créances individuelles⁵⁵. Référant à un arrêt manitobain⁵⁶, le procureur a soutenu que le blocage fait que tous les actifs soumis à cette ordonnance sont gelés au bénéfice des ayants droit potentiels.

Le blocage n'a pas d'effet sur le statut des créanciers mais bloque toute transaction sur les fonds. Une ordonnance de saisie peut créer un droit légitime sur un fonds mais en présence d'un blocage, existe un droit au bénéfice des divers réclamants qui est antérieur à l'ordonnance de saisie⁵⁷. Pour le procureur, dans le présent dossier, le pouvoir public a travaillé pour préserver des actifs mais pas au seul bénéfice des intervenants.

L'Autorité s'oppose à ce que ces derniers puissent aller chercher les montants disponibles pour l'ensemble des investisseurs à leur seul bénéfice. L'Autorité veut que les intervenants puissent aussi recouvrer leurs créances mais sans déroger au principe d'une redistribution juste et équitable au *pro rata*; par conséquent, les intervenants ont droit à un peu plus de 16 % des actifs disponibles, mais non à la totalité. C'est d'ailleurs ce que dit la jurisprudence, continue-t-il :

« The payment into court of these funds was, in effect, made under s. 26 (2), and it is my view that the fund should be paid out to all claimants who might otherwise be able to prove their claim, or already have judgment. Furthermore, the fund should be paid to such claimant who prove their claim, in proportion to the amount of their respective proven claim.⁵⁸ »

⁵⁰ *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)* [1994] 2 R.C.S. 557.

⁵¹ *Ibid.*

⁵² *British Columbia (Securities Commission) v. DiCimbriani* [1996] B.C.J. N° 394, à la page 7 du texte et *Hypo Alpe-Adria-Bank (Lichtenstein) AG (Re)* 2007 BCSECCOM, 622 (CanLII).

⁵³ *Exchange Bank and Trust inc. v. British Columbia (Securities Commission)* [2000] B.C.J. N° 1227.

⁵⁴ Précitée, note 2.

⁵⁵ *Bunt c. British Columbia (Securities Commission)* [1998] B.C.J. N° 552.

⁵⁶ *Kopchuk v. Wiebe* [1998] M.J. N° 350.

⁵⁷ *Ibid.*

⁵⁸ *Ibid.*

Le procureur de l'Autorité demande donc de permettre à l'administration provisoire de se continuer et de permettre que les actifs ne soient pas réservés seulement à un seul groupe d'investisseurs. Il soumet que le but ultime des intervenants et de leurs procédures est d'aller chercher les 2,5 millions d'actifs restants, ce qui ne serait pas dans l'intérêt de la justice.

Il rappelle que selon la cause *Forestales*⁵⁹, l'intérêt public doit primer sur l'ordre particulier. Il rappelle que la *Loi sur les valeurs mobilières* est une loi d'ordre public qui supplante les recours civils particuliers lorsqu'il y a un administrateur provisoire qui veut redistribuer équitablement l'argent disponible à tous les investisseurs. L'article 250 de la susdite loi est le mécanisme de base; il faut pour lever le blocage existant que les motifs initiaux du blocage ne soient plus en cours et que l'intérêt public justifie de lever les blocages.

Or, de par la demande des intervenants, ce sont les intérêts particuliers qui priment car ce sont Mario Bright et Themistoklis Papadopoulos qui sont visés par cette demande. De plus, il n'y a pas de preuve que les motifs originaux de l'ordonnance ne sont plus en cours. D'ailleurs, l'enquête de l'Autorité continue, ainsi que celle de l'administrateur provisoire. Il ajoute que les fraudes et malversations des responsables ont été prouvées.

Enfin, le procureur de l'Autorité estime que les conclusions de la demande des intervenants d'ordonner à l'administrateur provisoire de donner accès aux livres des sociétés équivalent à demander au Bureau de s'introduire dans l'administration provisoire. Il appartient au Bureau de recommander la nomination d'un administrateur provisoire; il n'appartient pas au Bureau d'en suggérer l'identité ni de décrire son mandat ou ses tâches, car cela ne relève que de la ministre des Finances.

Or, ajoute-t-il, accorder la demande des intervenants pour accéder aux livres reviendrait à permettre indirectement aux adjudicataires de s'introduire dans l'administration provisoire pour lier l'administrateur provisoire. C'est à la ministre d'encadrer ce dernier; cela ne revient pas au Bureau. De même, il ne faut pas permettre aux adjudicataires de prendre en mains les rênes des compagnies ainsi que leurs destinées.

Cela entrerait en conflit avec l'administration provisoire. Auparavant, la ministre a remplacé le conseil d'administration des compagnies par une administration provisoire. Par conséquent, les conclusions de la demande des intervenants sont inutiles ou sont présentées devant le mauvais forum et il appartient au Bureau de les rejeter. Dans ces circonstances, le Bureau doit prononcer une décision qui préservera les actifs disponibles pour tous les investisseurs floués, en maintenant les blocages et en rejetant les demandes de levée de blocage qui lui ont été adressées par les intervenants.

L'argumentation de l'administrateur provisoire

Pour sa part, le procureur de l'administrateur provisoire a souligné que, contrairement à bien d'autres dossiers, la ministre des Finances a, dans le présent dossier, prononcé une ordonnance de nomination d'un administrateur provisoire confiant à ce dernier les pouvoirs du conseil d'administration des sociétés désignées. Depuis 1 an, il en a exercé les pouvoirs, mais maintenant les conclusions de la demande de levée des intervenants risquent de provoquer un choc frontal, par l'exercice des pouvoirs que cherchent à obtenir les intervenants au bénéfice d'adjudicataires des actions éventuels, et ceux de l'administrateur provisoire, tels que décrits dans l'ordonnance de la ministre.

Or, le premier rapport de l'administrateur provisoire, publié en février 2008, contient des conclusions claires et une recommandation positive puisqu'il reste assez d'argent pour maintenir l'administration provisoire et éventuellement distribuer des fonds aux investisseurs. Peut-on maintenant, par une procédure devant le Bureau, faire achopper un processus initialement mis en place par le Bureau et par la ministre des Finances ?

Depuis 12 mois, a-t-il continué, un administrateur provisoire a été nommé, il a fait enquête, il a confirmé que des investisseurs se sont manifestés pour faire des réclamations contre les entités au dossier. Il y aura des réclamations par ces entités et contre ces entités qu'il faudra gérer. Avant de faire une recommandation au ministre si une liquidation doit être ordonnée, un minimum d'enquête est nécessaire pour informer la ministre des actifs qui pourraient être liquidés et du bénéfice que les investisseurs pourraient retirer d'une telle liquidation.

⁵⁹ *Coopérative de producteurs de bois précieux Québec forestales c. Québec (Commission des valeurs mobilières)*, 2004 CanLII 19952 (Qc. C.Q.).

Au moment voulu, des requêtes appropriées seront mises en place pour effectuer ce processus. Il rappelle que la loi est faite de telle manière qu'au départ, le processus est initié par la nomination d'un administrateur provisoire qui doit en premier lieu faire enquête, prendre possession des actifs et les gérer. Il rappelle que dans le présent dossier, le même processus d'administration provisoire a eu lieu dans d'autres juridictions et qu'il faut un minimum de temps avant qu'on puisse faire des recommandations appropriées au ministre.

C'est le statut actuel du dossier. Des décisions du Bureau ont permis de protéger les actifs en les mettant sous verre. Or, dit-il, la requête des intervenants à qui une part importante est due, mais qui sont dans la masse de tous les investisseurs qui bénéficieront ultimement de la distribution des actifs, selon le processus qui a été mis en branle par le Bureau et la ministre, est de choisir une autre voie. Ce n'est pas une réclamation directe aux entités.

Le jugement obtenu par les intervenants et qu'on tente d'exécuter n'est pas prononcé contre les sociétés PNB Management Inc., 4190424 Canada Inc. et 2967-9420 Québec Inc. mais bien contre les actionnaires de ces entités. Le résultat net, qui est au cœur du débat, est de permettre au créancier d'un actionnaire de passer devant les créanciers de l'entité elle-même.

Le procureur de l'administrateur provisoire a rappelé au tribunal que le principe de base d'une faillite est qu'on paie le créancier de l'entité en liquidation avant que de l'argent ne retourne aux actionnaires; dans le présent dossier, si les intervenants veulent profiter de l'actif des entités, il faut que les actifs remontent entre les mains des actionnaires, présumément les adjudicataires des actions, qui seraient une entité au sein des intervenants.

Si la saisie est exécutée, a-t-il continué, les clients de l'adjudicataire vont prendre possession des actions et vont tenter, soit par l'exercice des pouvoirs sur la nomination des administrateurs au sein du conseil, soit par la déclaration de dividendes, de faire remonter les actifs en amont.

Cela ne va pas avec la philosophie propre d'une liquidation qui est de préférer les créanciers de l'entité elle-même en premier lieu, et non pas les créanciers des actionnaires; cela contrevient aussi au processus mis en place par le Bureau pour protéger ces créanciers, qui sont des investisseurs et qui bénéficient de la protection de la *Loi sur les valeurs mobilières* en cas de fraude.

Il a continué en disant que cela est un débat qui est au niveau des actionnaires et que même devant le juge Trudel, la partie opposante principale était un créancier des actionnaires qui est un investisseur. En relisant la requête et la demande de levée des intervenants, il note qu'elle est en deux temps; une des conclusions demandées est de permettre à l'officier chargé de la vente des actions de vendre ces actions qui font l'objet de la présente décision, et ce, sans tenir compte des blocages.

En second, la requête des intervenants demande de permettre aux adjudicataires des actions d'exercer pleinement les droits qui s'y rattachent, libre de tout blocage; on demande en fait de permettre aux adjudicataires de faire ce qu'ils veulent avec leurs actions, sans égard à toute ordonnance, ce qui contrecarrerait l'ordonnance de la ministre qui a donné à l'administrateur provisoire les pouvoirs d'un conseil d'administration.

Selon la loi, trois pouvoirs sont rattachés aux actions, a-t-il dit, à savoir nommer les administrateurs, recevoir le reliquat en cas de liquidation et recevoir des dividendes. Les deux derniers de ces pouvoirs fondamentaux relèvent du conseil d'administration et par leur demande, les intervenants demandent de mettre de côté les pouvoirs de l'administrateur provisoire pour avoir le champ libre.

Tout cela crée trois problèmes. En premier lieu, cela contrevient à l'ensemble du processus mis en place par le Bureau et la ministre des Finances. En second lieu, on plaide pour autrui; ni l'adjudicataire, ni les autres personnes auxquelles il est fait référence dans la demande des intervenants ne sont présents devant le Bureau et pourtant les mêmes intervenants demandent que soit prononcée une ordonnance au bénéfice de l'administrateur qui serait présumément nommé par l'adjudicataire actionnaire de la compagnie.

On demande même par le paragraphe 40 de la demande des intervenants que l'ordonnance du Bureau soit applicable à la filiale de PNB Management Inc. qui est elle-même sous administration provisoire et dans laquelle il y a de l'argent provenant de la vente d'un immeuble par l'administrateur provisoire. Donc, on plaide encore pour autrui.

Le troisième problème est un problème de juridiction; la loi permet à toute personne d'aller en appel de la décision de la ministre de nommer un administrateur provisoire mais cela n'a pas été fait. Mais la Cour supérieure n'a pas le pouvoir de rendre de telles ordonnances, tout comme le Bureau qui ne le peut pas non plus.

D'ailleurs, la décision du juge Mongeon sur une requête en irrecevabilité rendue le 2 mai 2008 dans le dossier Triglobal⁶⁰ a confirmé, a dit le procureur de l'administrateur provisoire, que la décision du Bureau est appellable et que la Cour supérieure n'a pas juridiction pour rendre des ordonnances qui concernent l'administration provisoire⁶¹.

Or, a-t-il continué, les intervenants tentent, par leur conclusion, de contourner cela par un présumé déblocage; en fait, leur demande est de faire lever toute problématique découlant de l'exercice par l'administrateur provisoire des pouvoirs conférés par la ministre, notamment la prise de contrôle du conseil d'administration.

Le procureur de l'administrateur provisoire a dit ne pas croire que les attentes raisonnables des investisseurs, en présence du processus mis en place par le Bureau et la ministre, soient qu'ils pourraient se faire prendre de vitesse par d'autres créanciers, qui sont *pari passu*⁶² comme eux, sur les actifs des débiteurs au moyen d'une action indirecte visant les actionnaires.

Tous les investisseurs sont informés du processus de protection qui a été mis en place, à savoir la nomination d'un administrateur provisoire, qui devrait mener selon la loi à une liquidation éventuelle. Et pendant le temps où ces investisseurs attendent que ce processus aboutisse, d'autres créanciers agissent en venant contrecarrer le processus mis en place, prenant de vitesse ces mêmes investisseurs.

Enfin, les dernières conclusions de la demande des intervenants sont à l'effet d'ordonner à l'administrateur provisoire de donner accès aux livres et à tout autre document des sociétés qui sont l'objet de la présente décision. Pour le procureur de l'administrateur provisoire, cela revient encore à s'immiscer dans les pouvoirs de ce dernier. De plus, de telles conclusions relèvent plus de la nature d'une injonction que seule peut prononcer la Cour supérieure.

LES RÉPONSES DES PARTIES

En premier lieu, le procureur des intervenants s'insurge contre l'interprétation à la demande de ses clients donnée par l'Autorité et l'administrateur provisoire; ces derniers ont l'air de croire que les requérants ne veulent que prendre les fonds disponibles et que les adjudicataires éventuels des actions ignoraient tout des règles applicables en matière de liquidation des sociétés ou qu'ils allaient les mettre de côté pour s'approprier des actifs.

Le procureur des intervenants a plutôt soumis que tout ce que les intervenants veulent est de faire vendre les actions en justice et permettre aux adjudicataires de faire valoir leurs droits comme actionnaires. Il reconnaît que même dans ce cas, il y aura des droits à faire respecter dans ce processus par les adjudicataires. Mais les autres parties préfèrent demander aux intervenants d'attendre que les autres investisseurs fassent valoir leurs prétentions, ce qui est très éventuel selon le procureur.

Il rappelle qu'à la date présente, il n'y a pas de série de réclamations intentées contre PNB Management Inc. Il cite ensuite le rapport du mois de mai 2008 de l'administrateur provisoire dans lequel on dit que les sociétés pourraient faire l'objet de réclamations ultérieures. Il y a donc des possibilités de telles réclamations éventuelles de part et d'autre. Mais, ajoute-t-il, l'exercice de vente en justice ne les annihile pas. Si des tierces parties ont des recours contre PNB Management Inc., elles devront les faire valoir, ce qui va accélérer les choses.

S'il y a adjudication, cela va entraîner d'autres personnes à exercer des recours, sans attendre et tenter de faire liquider les actifs. Il serait injuste d'empêcher les intervenants de faire valoir leurs réclamations, car ils sont en droit de les faire valoir.

⁶⁰. *Gestion de capital Triglobal Inc. et Themistoklis Papadopoulos c. Jean Robillard, ès qualités administrateur provisoire, Raymond Chabot Inc. ès qualité syndic, Raymond Chabot Inc. ès qualité séquestre intérimaire et Autorité des marchés financiers*, C.S. Montréal, n° 500-11-032346-088, 2 mai 2008, j. R. Mongeon, 13 pages.

⁶¹. *Id.*, 12-13, par. 68 à 70.

⁶². « Se dit d'une norme ou d'une clause assurant l'égalité de traitement à l'égard des parties ou des intéressés. », dans, Albert Mayrand, *Dictionnaire de maximes et locutions latines utilisées en droit*, 3^e édition, Les Éditions Yvon Blais Inc., Cowansville 1994, 369.

En second lieu, le procureur des intervenants soumet que les procureurs de l'Autorité et de l'administrateur provisoire suggèrent qu'existerait dans la loi un principe d'horizontalité entre les investisseurs. Ils disent que le but de la loi n'est pas de protéger un actif contre la dilapidation, mais bien de permettre d'accomplir une liquidation et d'établir une égalité entre les investisseurs qui se manifestent.

Or rien de tel n'est prévu par la loi. Et, continue-t-il, on ne peut pas extrapoler de l'intérêt public pour donner à la loi une portée qu'elle n'a pas et y ajouter une part d'intérêt public. Selon lui, l'intérêt du public n'est pas de mettre de côté les règles applicables en droit civil. L'intérêt public commande plutôt que les justiciables s'adressent aux tribunaux, ce qui a été fait par les intervenants. L'intérêt public n'est pas d'évacuer les droits des intervenants au bénéfice d'un principe non écrit de distribution *pari passu*.

Le procureur des intervenants rappelle que le procureur de l'Autorité a cité la cause *Kopchuk v. Vibe*⁶³, lui faisant dire qu'en matière de valeurs mobilières, il y a un renversement signifiant que les règles de droit civil ne s'appliquent plus, le blocage faisant que les principes de collocation civile ne seraient plus applicables. Le procureur des intervenants rappelle pourtant que cet arrêt ne traite pas d'une dette liquidée judiciairement, mais d'une saisie avant jugement, où la cour devait déterminer la priorité des divers saisissants avant jugement.

Mais, a-t-il affirmé, on n'articule pas un principe général selon lequel un premier saisissant en matière de valeurs mobilières et de blocage n'a aucun droit; ce jugement est basé sur un concept qui est étranger à notre droit.

Le procureur des intervenants a ensuite soumis que, selon l'opinion de l'administrateur provisoire, tout ce qui est recherché par ceux qui demandent une levée partielle du blocage est de faire achopper le processus initié par le Bureau d'où émane le mandat confié par la ministre. En fait, continue-t-il, on ne demande en aucune façon que l'ordonnance de nomination de l'administrateur provisoire soit amendée.

Mais les intervenants demandent plutôt que la vente puisse se faire nonobstant l'ordonnance de blocage, ce qui n'a rien à voir avec la nomination de l'administrateur provisoire. Il pourra y avoir ou ne pas avoir éventuellement de conflit entre l'administrateur provisoire et l'adjudicataire, mais cela dépendra de savoir s'il y a des réclamations à l'encontre de PNB Management Inc. Mais de dire que la demande de lever le blocage vient annihiler le processus relié à l'administration provisoire est inexact.

Et si le Bureau décide de ne pas rendre la décision demandée, les intervenants n'auront plus aucun moyen de faire valoir leurs droits. L'intérêt public ne peut empêcher un investisseur de faire valoir ses droits.

Quant à savoir si les intervenants plaident pour autrui, leur procureur a répondu qu'on ne fait pas valoir ici un droit appartenant à autrui. Il ne fait que faire valoir un droit qui est lié aux actions et au processus qu'on fait valoir en vertu d'un jugement qui a été rendu par la Cour supérieure et dont les intervenants sont les bénéficiaires. Ce n'est qu'un prolongement du droit conféré par cette cour.

On a reproché aux intervenants qu'il n'y ait pas eu appel de la décision de la ministre de nommer un administrateur provisoire. Pourtant, les intervenants ne mettent pas de côté l'ordonnance d'administration provisoire; ils procèdent d'abord à la vente des titres. La question de l'administration provisoire ne sera peut-être même pas soulevée. Mais s'il y a un conflit ultimement, les autorités compétentes le régleront, eu égard aux réclamations réelles existant par rapport à PNB Management Inc.

Mais on ne peut pas empêcher l'exercice des droits d'un créancier qui a fait valoir ses droits en obtenant jugement, après des efforts soutenus, parce qu'il y aura peut-être des réclamations éventuelles. Cela revient, a-t-il conclu, à paralyser un droit actuel au profit de droits éventuels de tiers qui hésitent à faire valoir de tels droits.

Si le Bureau ne rend pas l'ordonnance recherchée, cela veut dire qu'à chaque fois qu'il y a une ordonnance de blocage, les personnes ne peuvent faire valoir leurs droits devant les tribunaux et que les jugements obtenus ne pourront être exécutés. Cela équivaut à un avis de suspension des procédures en vertu de la loi sur la faillite⁶⁴. Or, a-t-il terminé, le but recherché par une ordonnance de blocage est d'empêcher la personne visée et ses acolytes de dilapider les biens, de frustrer les créanciers et de s'approprier du tout pendant qu'aucun tribunal n'est saisi.

⁶³ . *Kopchuk v. Wiebe*, précitée, note 56.

⁶⁴ . *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, L.R., 1985, ch. B-3.

Le procureur de l'administrateur provisoire a pour sa part répondu qu'il ne s'agit pas d'empêcher tout le monde de faire valoir ses droits, mais que personne ne puisse faire valoir leurs droits d'une façon qui vienne contrevenir aux ordonnances en place et aux pouvoirs octroyés à l'administrateur provisoire. Les intervenants pourraient évidemment mettre Thémis Papadopoulos et Mario Bright en faillite, mais cela impliquerait une répartition des actifs entre l'ensemble des créanciers, ce qui ne les intéresse pas vraiment.

Il rappelle que les dispositions de l'administration provisoire prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières*⁶⁵ sont à l'effet d'effectuer une administration provisoire et éventuellement une liquidation qui sont à l'avantage des porteurs de titres ou des clients d'une personne inscrite⁶⁶, dans le cadre d'un processus qui sera finalement déterminé par la Cour supérieure. Il conclut en indiquant que les intervenants tentent de contourner les pouvoirs de l'administrateur provisoire en passant par un déblocage et que la prise de possession des documents n'a rien à voir avec le blocage.

L'ANALYSE

Le but d'une ordonnance de blocage a déjà été énoncé par la jurisprudence. Ainsi, l'arrêt *Amswiss*⁶⁷ prononcé par la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique en 1992 a souligné clairement que « *the purpose (...) is to preserve property for persons who may have common law or statutory claims to or interests in it, for example by way of rescission or damages*⁶⁸ ».

Dans cette décision, la commission a d'abord établi quel était le but général de la loi sur les valeurs mobilières de cette province :

« The Securities Commission was established to administer the Act and is responsible for regulating the securities market in the province. The Act, which is similar to securities legislation in other Canadian provinces, establishes a complex scheme of securities regulation geared to promote market efficiency and investor protection. The legislation is regulatory in nature and is intended to ensure the orderly operation of the capital markets in the province for the benefit of its participants and the economy as a whole. The purpose of securities regulation in Canada is well recognized as being "to ensure that Canadian capital markets operate efficiently and fairly and command a full measure of public confidence" (Canadian Securities Regulation, David L. Johnston, (1977) p. 1)⁶⁹ »

Cela reflète ce qui avait déjà été déterminé par la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Brosseau*⁷⁰, selon lequel « *This protective role, common to all securities commissions, gives a special character to such bodies which must be recognized when assessing the way in which their functions are carried out under their Acts.* ».

En même temps, la discrétion que possèdent les commissions pour jouer leur rôle en utilisant le pouvoir de prononcer un blocage est limitée par ces mêmes lois de valeurs mobilières; elles ne peuvent exercer ces pouvoirs de blocage qu'en autant qu'existe un lien avec le commerce des valeurs mobilières et qu'une telle ordonnance a été prononcée dans l'intérêt public⁷¹.

Dans le cadre de la loi sur les valeurs mobilières, l'arrêt *Amswiss* énonce le but d'une ordonnance de blocage :

« The immediate effect of a freeze order is to maintain the status quo, ensuring that the frozen property is not dissipated or destroyed before the commission is in a position to determine what, if any, further steps or orders in the public interest should be made under the Act.

In our view, the Legislature has recognize that, with the reality of modern technology and instantaneous securities transactions, securities commissions need tools that

⁶⁵ . Précitée, note 2.

⁶⁶ . *Id.*, arts. 259.1, 259.2 et 261,

⁶⁷ . Précitée, note 42; voir aussi [1992] 7, BCSCWXS, 12.

⁶⁸ . *Id.*, 12.

⁶⁹ . *Id.*, 10.

⁷⁰ . *Brosseau v. Alberta Securities Commission* [1989] 57 D.L.R. (4th) D.L.R. 467.

⁷¹ . *Amswiss Scientific Inc. (Re)*, précitée, notes 42 et 67, 12.

can respond accordingly if they are to properly effect the purpose of the legislation.⁷² »

Plus loin, la commission ajoute :

« (...) a freeze order enables the Commission to respond to information that, in its opinion, warrants regulatory intervention to prevent or minimize prejudice to the public interest. Often, it is necessary to take these steps before any investigation is commenced or concluded. The ability of the Commission to act in this fashion is necessary to instill and maintain public confidence in the integrity of the capital markets.⁷³ »

La Cour d'appel de la Colombie-Britannique a aussi eu l'occasion de se pencher sur le sujet des blocages et d'en énoncer les principes⁷⁴. Dans cette affaire, la commission britanno-colombienne avait refusé de lever un blocage, ce qui avait entraîné un appel devant la Cour d'appel de cette province. Cet appel fut rejeté.

S'appuyant largement sur la décision *Amswiss* évoquée plus haut, la cour reconnut que « *they are made to preserve property until the facts can be established, either through investigation or through a hearing before the Commission.*⁷⁵ ».

Les lois sur les valeurs mobilières à travers le Canada contiennent des dispositions relatives à des recours civils. Ainsi la *Loi sur les valeurs mobilières* permet à des investisseurs floués d'intenter des recours en nullité de contrat, en révision de prix ou en dommages et intérêts qui sont basés sur des contraventions à cette loi⁷⁶.

Notons entre parenthèses que l'Autorité peut également demander au Bureau d'enjoindre à une personne de remettre à l'organisme de réglementation les sommes obtenues suite à un tel manquement⁷⁷.

Encore faut-il que les fonds visés par ces recours soient préservés en attendant que les recours soient introduits, qu'ils soient menés à bonne fin et que les tribunaux puissent faire leur détermination à leur sujet. C'est aussi ce que dit la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique dans sa décision *Amswiss*⁷⁸.

Ceci étant dit, le Bureau est en même temps conscient que le pouvoir qu'il possède à cet égard est un pouvoir plutôt ciblé; il peut notamment prononcer un blocage, il peut le lever de façon complète ou partielle et il peut imposer des conditions à la levée mais il ne peut normalement dépasser cette limite. Le Bureau ne prend pas possession des biens et n'en assume pas la gestion.

C'est d'ailleurs ce qui a été déterminé par la commission des valeurs mobilières dans l'arrêt *Amswiss* :

« However, as can be seen from reading sections 135 and 136 together, the Commission itself has no authority to take, receive, manage, hold in trust or otherwise deal with frozen property. That authority rests exclusively with the Supreme Court and its appointees and the Commission can only apply to the Court to seek the appointment of a receiver manager or trustee. Therefore, the Commission itself does not come into possession of any of the property. In this respect, again, a freeze order is similar to a cease trading or halt order. (...) »

Once a freeze order is issued, the Commission's authority is limited to revoking or varying the order under section 153 where it is of the opinion it would not be prejudicial to the public interest to do so.⁷⁹ »

⁷² . *Id.*, 12-13.

⁷³ . *Id.*, 13.

⁷⁴ . *Exchange Bank and Trust v. British Columbia (Securities Commission)*, [2000] B.C.J. n° 1227; 2000 BCCA 389; 2000 LNBCSC, 69.

⁷⁵ . *Id.*, 6.

⁷⁶ . Précitée, note 2, Titre VIII.

⁷⁷ . *Id.*, art. 262.1.

⁷⁸ . Précitée, notes 42 et 67, 12.

⁷⁹ . *Id.*, 13.

Face à cet énoncé dont l'avantage est de clairement baliser les limites d'un blocage, le Bureau s'étonne de certaines des conclusions de la demande de levée partielle de blocage des intervenants; on demande ainsi au Bureau d'ordonner que l'administrateur provisoire donne accès aux livres des sociétés évoquées plus haut à toute personne impliquée dans le processus de vente en justice des actions en jeu dans la présente cause.

On demande aussi au Bureau de prononcer une décision déclarant que les blocages du Bureau seraient inopposables à d'autres parties qui seraient mêlées à une vente judiciaire des actions ou à toute autre transaction postérieure.

Or, de telles demandes se trouveraient à être hors du périmètre où le Bureau peut évoluer en matière de blocage. À partir du moment où le Bureau accepterait, théoriquement, de lever les blocages qui font l'objet de la présente décision, il perdrait au même moment, en vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, tout contrôle sur les fonds ou sur les biens qui seraient ainsi libérés. Ces derniers seraient alors situés en aval du pouvoir du Bureau qui ne pourrait certainement plus en vertu de cet article exercer la moindre action sur le processus de vente des actions.

D'autres décisions ont été prononcées pour affirmer ce point :

« Freeze orders are intended only as an interlocutory mechanism. The Commission has no authority to determine the distribution of assets among parties. That is a matter for the courts. The Commission's only jurisdiction is to ensure that the assets are preserved for those who may have claims on them based on them based on securities law violations. Given the purpose of a freeze order, once in place it normally stays in place until the Commission determines whether the assets are connected to illegal or improper securities trading and, if so until the claims against those assets are determined in a proper forum.⁸⁰ »

Mais, tout en reconnaissant que le créneau dans lequel le Bureau évolue en matière de blocage est ciblé, à l'intérieur de ce créneau, le Bureau possède toute la discrétion requise en vue de protéger l'intérêt public. Cela est clairement établi et par la loi et par la jurisprudence. L'article 323.5 de la *Loi sur les valeurs mobilières* est tout à fait clair à ce sujet :

« Sous réserve du troisième alinéa de l'article 93 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, le Bureau exerce la discrétion qui lui est conférée en fonction de l'intérêt public. »

La jurisprudence a confirmé ce principe en considérant que « *the existence of discretion in section 135(1) is necessarily broad and flexible, enabling the Commission to fulfil its mandate*⁸¹ ». Mais l'arrêt *Amswiss* sert aussi à en baliser l'exercice :

« The discretion accorded to the Commission to invoke this power is limited by the purpose of the Act, and specifically by the conditions outlined in section 135(1)(a) to (c). Although there is no specific reference to public interest in section 135, in our view, the Commission may only exercise the powers under this section where it considers that there is some connection to trading of securities and that an order is in the public interest.⁸² »

Dans l'arrêt *DiCimbriani*⁸³, la Cour d'appel de la Colombie Britannique a considéré que la Commission des valeurs mobilières de cette province avait déterminé d'une manière raisonnable qu'un blocage avait été prononcé dans l'intérêt public et que « *The Commission's determination that the freeze order is in the public interest warrants a high degree of judicial deference*⁸⁴ ». Cela confirme que lorsque que le Bureau prononce une décision, il jouit d'une grande discrétion pour ce faire, en autant que cela soit dans l'intérêt public.

⁸⁰ . Sayre (Re), précitée, note 43, aux pages 4 et 5 du texte.

⁸¹ . *Amswiss Scientific Inc. (Re)*, précitée, notes 41 et 67, à la page 12 du texte.

⁸² . *Ibid.*

⁸³ . Précitée, note 52.

⁸⁴ . *Id.*, 8, p. 23.

Dans une autre décision prononcée par la même commission, celle-ci a considéré que « *The commission has a broad public interest mandate to protect investors and maintain confidence in our capital markets, a mandate that has found strong support in the courts*⁸⁵ ».

Bien que dans un contexte différent, la Cour suprême soulignait aussi dans sa décision sur le Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée⁸⁶ quels sont les vastes pouvoirs discrétionnaires accordés dans la législation en valeurs mobilières :

39. Le paragraphe 127(1) de la Loi confère à la CVMO la compétence pour intervenir dans les activités liées aux marchés financiers en Ontario lorsqu'il est dans l'intérêt public qu'elle le fasse. Le législateur a clairement voulu que la CVMO ait un très vaste pouvoir discrétionnaire en cette matière. Le libellé facultatif du par. 127(1) exprime l'intention de laisser à la CVMO le soin d'apprécier l'opportunité et la manière d'intervenir dans une affaire particulière :

127. (1) La Commission peut, si elle est d'avis qu'il est dans l'intérêt public de le faire, rendre une ou plusieurs des ordonnances suivantes . . . [Je souligne.]

40. La portée du pouvoir discrétionnaire de la CVMO d'agir dans l'intérêt public ressort aussi de façon évidente de la gamme et de la gravité potentielle des sanctions qu'elle est habilitée à imposer en vertu du par. 127(1). De plus, en vertu du par. 127(2), la CVMO dispose sans restriction du pouvoir discrétionnaire d'adjoindre des conditions à toute ordonnance rendue en vertu du par. 127(1)⁸⁷

L'intérêt public est donc déterminant pour décider si une ordonnance de blocage doit ou non être maintenue⁸⁸. Dans le présent cas, cette détermination doit se faire en présence d'un jugement prononcé par la Cour supérieure du Québec qui a reconnu les réclamations des intervenants et a ordonné que soient vendues les actions des sociétés intimées. Doit-on donner à ce jugement préséance en faveur d'intervenants qui représentent un peu plus de 16 % des sommes investies ou doit-on la donner au blocage du Bureau destiné à protéger les actifs pendant l'enquête ainsi que les fonds au bénéfice de tous les investisseurs qui auraient un droit potentiel sur ceux-ci et sur les titres qui font l'objet du blocage du Bureau ?

Ainsi, dans la décision *Kopchuk v. Wiebe* prononcée par la Cour du Banc de la reine du Manitoba en 1988⁸⁹, un demandeur adressa à une banque une ordonnance de saisie avant jugement alors que cette institution était sous le coup d'une ordonnance de blocage de la commission de cette province.

Dans cette affaire, la cour déclara ce qui suit par rapport à l'ordonnance de blocage :

« The effect of a freeze order while it does not disturb the status between the debtor and the garnishee, does freeze or stop any dealings with the funds, until a determination is made under s. 26(1) or s. 26 (2)⁹⁰. A garnishing order may create an equitable interest in a fund attached, but in this case the "freeze order" had already impressed the fund with a trust for the benefit of the various claimant prior to the garnishing order being served.

The clear intent of section 26(1), in my view, is to provide some means by which investors would have some security or some means of preserving the remaining funds they have invested until one or other of several events happen, i. e. the appointment of a receiver trustee or liquidator, or until the commission revokes the

⁸⁵ . *Hypo Alpe-Adria-Bank (Lichtenstein) AG (Re)*, précitée, note 52, 4, p. 20.

⁸⁶ . *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132.

⁸⁷ . *Id.*, par. 39 et 40.

⁸⁸ . Voir par exemple, *H. and R. Enterprises Inc. (Re)*, 1999 LNBCSC, 48, voir à la 6^e page du texte; voir aussi *Sayre (Re)*, précitée, note 43, à la page 5 du texte, par. 25 à 30.

⁸⁹ . Précitée, note 56; voir aussi 54 Man. R. (2d) 78.

⁹⁰ . *The Securities Act*, C.C.S.M., c. S-50.

direction or consents to release the funds [s. 26(1)] or where the disposition of the fund is made by the court of Queen's bench, s. 26(2).⁹¹ »

Dans ce dossier, le montant bloqué fut remis à la cour qui accorda paiement selon les jugements obtenus par les réclamants, proportionnellement au montant de leurs réclamations respectives, telles que prouvées⁹².

L'Autorité a soumis au Bureau que l'intérêt public prime sur l'intérêt privé; à cet égard, le blocage a été prononcé, non pas au seul bénéfice des intervenants, mais au bénéfice de tous les investisseurs qui ont été floués dans ce dossier, ce qui entraînerait la nécessité d'un partage au *pro rata* des fonds encore disponibles. L'Autorité a aussi soumis qu'il s'agissait d'évaluer la présente situation et de trancher le litige en fonction de la balance des inconvénients.

Le procureur de l'Autorité a soumis que selon la jurisprudence « lorsqu'il s'agit d'évaluer la prépondérance des inconvénients, l'intérêt public doit être considéré et recevoir l'importance qu'il mérite⁹³ ». Dans ces circonstances, a-t-il continué, le partage auprès des investisseurs des fonds restants au *pro rata* des sommes investies ne représenterait aucun préjudice pour les intervenants, mais représenterait la reconnaissance des droits de tous les investisseurs.

Le procureur des intervenants a pour sa part rappelé au Bureau les décisions que ce dernier a prononcées dans le dossier *Groupe Financiers Fides Inc.*⁹⁴; le Bureau avait en effet accueilli des demandes de levée de blocage de parties qui avaient obtenu des jugements de tribunaux judiciaires validant leurs créances contre cette société.

Mais en fait, le Bureau considère que dans ces deux dossiers, il a exercé sa discrétion en fonction de l'intérêt public en prononçant ces deux décisions. Il reste fort possible que dans d'autres dossiers, le Bureau exerce sa discrétion dans l'intérêt public et, ce faisant, qu'il n'accorde pas la levée de blocage.

Dans toute cette équation, le Bureau doit prendre en considération le rôle que joue l'administrateur provisoire. C'est lui qui a été nommé par la ministre des Finances pour assurer le rôle de conseil d'administration des sociétés intimées, d'en administrer les biens et de faire l'inventaire de ces derniers pour en assurer une distribution éventuelle auprès des investisseurs.

La majorité des investisseurs attend les résultats de l'investigation effectuée par l'administrateur provisoire afin d'avoir un portrait global de la situation. La libération des fonds à cette étape pourrait mettre en danger l'investigation et même rendre inutile le débours des deniers déjà engagés par l'administrateur provisoire au nom de l'ensemble des investisseurs.

Le Bureau est conscient du jugement qui a été prononcé en faveur des intervenants, mais en même temps, il lui appartient de tenir compte de tous les intérêts de tous les autres investisseurs qui sont en droit de réclamer. Or, le tribunal estime à bon droit que la vente des actions demandée par les intervenants peut, possiblement du moins, amener ces titres en les mains d'adjudicataires qui pourraient décider d'exercer leurs droits de propriétaires.

Cela pourrait avoir pour effet de bouleverser l'administration provisoire dans un sens qui serait néfaste pour l'ensemble des investisseurs qui n'auraient pas été en état de retirer leurs billes assez vite ou qui auraient renoncé à poursuivre, compte tenu de la nomination d'un administrateur provisoire ou d'une liquidation éventuelle. L'administration provisoire a été mise en place dans l'intérêt du plus grand nombre d'investisseurs. Permettre la levée partielle du blocage aurait pour effet de remettre aux intervenants la totalité des biens qui ont été préservés grâce aux blocages du Bureau et à l'administration provisoire décidée par la ministre.

Les intervenants ont soumis devant le tribunal qu'ils ne cherchent ni à mettre fin à l'administration provisoire ni à faire révoquer l'administrateur provisoire. Pourtant, dans les faits, le Bureau ne peut faire abstraction de l'effet que pourrait avoir la levée du blocage sur le pouvoir de ce même administrateur provisoire qui serait à toute fin pratique annihilé.

⁹¹ . Précitée, notes 56 et 87, à la page 3 du texte.

⁹² . *Id.*, 4.

⁹³ . *Coopérative de producteurs de bois précieux Québec forestales c. Québec (Commission des valeurs mobilières)*, précitée, note 60.

⁹⁴ . Précitées, note 43.

Tous les gestes posés jusqu'ici par les divers acteurs de l'administration publique l'ont été dans le sens de l'intérêt du plus grand nombre des investisseurs. Il est difficile pour le Bureau de ne pas tenir compte de cela et de rendre une décision qui peut avoir un effet à leur détriment. Il appert de la preuve présentée devant le tribunal, à partir des recommandations faites au ministre, qu'il reste assez d'actifs pour continuer l'administration provisoire, mais surtout que les biens devraient être éventuellement distribués au bénéfice de l'ensemble des investisseurs dans le cadre d'une liquidation.

Le Bureau ne remet nullement en question les créances que les intervenants possèdent sur les biens des intimés ni la validité des jugements qu'ils ont obtenus pour valider leurs créances. Il n'en a d'ailleurs pas le pouvoir. Mais le Bureau doit mesurer les effets que l'exercice de ces droits aurait sur ceux des autres détenteurs qui ne les ont pas encore fait valider par un tribunal ou autrement. La preuve a révélé en fait que si on permet aux intervenants de réaliser leurs créances, ils seront à même d'obtenir la totalité des actifs restants, au détriment de la masse des autres investisseurs, puisque le jugement obtenu par ces intervenants représente une valeur qui dépasse largement la valeur des actifs restants.

Il appartient justement au Bureau d'exercer sa discrétion comme tribunal quasi-judiciaire qui lui est conférée par la loi pour décider si l'intérêt public doit s'exprimer en faveur d'un seul groupe ou en faveur du plus grand nombre. Poser la question, c'est y répondre.

Les intervenants ont assurément des droits à faire valoir, mais la position du Bureau est de rappeler qu'ils ne sont pas les seuls dont les intérêts sont en jeu et que toute autre personne ayant de tels droits peut s'attendre à ce que le Bureau assume correctement son rôle et interprète la notion de l'intérêt public en assurant une protection égale à tous les investisseurs impliqués.

Dans l'arrêt *Sayre*⁹⁵, la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique avait été saisie d'une demande de levée de blocage par le liquidateur d'une banque qui voulait procéder à la liquidation ordonnée de celle-ci, en localisant « *all assets and potential claimants and distribute the assets among the claimants.*⁹⁶ ». Le tout découlait d'une faillite en bonne et due forme et d'une ordonnance de la Cour suprême de la Colombie-Britannique ordonnant que la Banque de Montréal remette au liquidateur un montant appartenant au failli⁹⁷.

Le personnel de cette commission s'y opposait parce que le demandeur n'avait pas fait la preuve d'un dommage irréparable, mais aussi « *that the balance of convenience is in favour of keeping the freeze order in place until the investigation of Commission staff and the SEC are complete.*⁹⁸ ». C'est qu'en même temps, la Securities and Exchange Commission des États-Unis (ci-après la « SEC ») tentait d'obtenir des tribunaux californiens un remboursement des profits illégitimes (« *disgorgement of profits* »). La SEC demandait donc que le blocage reste en place jusqu'à ce que ces tribunaux rendent leurs décisions.

Il appartenait donc à la commission britanno-colombienne de décider quel sort accorder à cette demande de levée de blocage. Elle détermina qu'elle était prématurée car l'accorder « *would be prejudicial to the public interest*⁹⁹ ». Même en présence d'une liquidation ordonnée par la cour, il était plus important d'attendre que le personnel de la commission britanno-colombienne complète son enquête mais surtout que les tribunaux californiens se prononcent sur les demandes de remboursement de profits de la SEC au profit des investisseurs :

« Furthermore, if these orders are made, they will assist the SEC in preserving assets for the eConnect investors, whose claims are based on the alleged wrongdoing of the Sayre Group. We therefore consider it to be in the public interest that the freeze order stay in place.¹⁰⁰ »

Le Bureau se range aux arguments de la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique dans cette affaire. Il estime qu'il serait dommageable à l'intérêt public d'accéder à la demande des intervenants et de lever le blocage qui fait l'objet de la présente décision, même de façon partielle.

⁹⁵ . Précitée, note 42.

⁹⁶ . *Id.*, 3, p. 10.

⁹⁷ . *Id.*, 2, p. 9.

⁹⁸ . *Id.*, 3, p. 14.

⁹⁹ . *Id.*, 5, p. 25.

¹⁰⁰ . *Id.*, 5, p. 28.

En évaluant la balance des inconvénients, le tribunal estime qu'il est de loin préférable de laisser l'administrateur provisoire terminer son travail et de s'assurer que le plus grand nombre d'investisseurs, ce qui comprend les intervenants, puisse bénéficier d'une liquidation ordonnée et recevoir ce qui leur revient, selon les proportions qui seront déterminées par la loi et les tribunaux. De plus, l'enquête de l'Autorité se continue, ce qui justifie aussi de ne pas lever les blocages.

Par conséquent, pour les raisons énoncées tout au long du présent jugement, le Bureau rend la décision qui suit.

LA DÉCISION

Le Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières, en vertu de l'article 43 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières*¹⁰¹, de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁰² et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹⁰³, rejette la demande des intervenants et refuse de lever les ordonnances de blocage qu'il a prononcées les 21 décembre 2007¹⁰⁴ et 23 janvier 2008¹⁰⁵, telles qu'elles ont été renouvelées depuis ces dates¹⁰⁶.

Fait à Montréal, le 27 mai 2009.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

101 . Précité, note 34.
102 . Précitée, note 2.
103 . Précitée, note 3.
104 . Précitée, note 1
105 . Précitée, note 24.
106 . Précitées, notes 11, 12, 13, 14, 15, 26, 27, 28, 29 et 30.