

# 2.

## Bureau de décision et de révision

---

2.1 Rôle d'audiences

2.2 Décisions

---

## 2.1 RÔLES D'AUDIENCES



## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
1°	<i>AMF (demanderesse) c. F.D. De Leeuw &amp; Ass. Inc. et Francis Daniel De Leeuw (intimés)</i>	2006-026	Alain Gélinas	10 décembre 2010 9 h 30		À la suite de l'audience du 30 juin 2010 <i>Audience pro forma</i>
2°	<i>Valeurs Mobilières Desjardins inc. et Serge Tourangeau (requérants) c. Organisme Canadien de Réglementation du Commerce des Valeurs Mobilières (OCRCVM) (intimé) et Marc-André Lacaille, André Bourret, Tom Aiken, François Breton, Benoit Carignan, F. Gervais, James Meltzer, Jean Morin, L. Papineau, S. Rozier, Claudyne Bienvenu, Carmen Crépin et Laurie-Ann Gingras (mis en cause)</i>	2010-041	Alain Gélinas Claude St Pierre	15 décembre 2010 9 h 30	Demande de révision d'une décision rendue par un organisme d'autoréglementation [LVM – 322 et 93 et 115.15 LAMF]	À la suite de l'audience du 26 novembre 2010

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
3°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Christina Provost (intimée)</i>	2010-032	Alain Gélinas Claude St Pierre	16 décembre 2010 9 h 30	Demande de retrait des droits conférés par l'inscription dans les disciplines de courtage en épargne collective et du courtage en plan de bourses d'études [LAMF-93 et LVM-152]	À la suite de l'audience <i>pro forma</i> du 18 octobre 2010
4°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Dominic Côté (intimé), Scotia Capitaux Inc. faisant affaires sous le nom de Scotia Itrade, RBC Placements en direct, TD Canada Trust et Banque Royale du Canada (mises en cause)</i>	2010-002	Alain Gélinas Claude St Pierre	10 janvier 2011 14 h	Demande de prolongation de blocage [LVM-250]	À la suite de l'avis d'audience du 15 novembre 2010

5°	<i>AMF (demanderesse) c. Michel L'Italien et 9151-5270 Québec Inc. et Les Investissements Noble &amp; Finance Inc. et Noble &amp; Finance Inc. et Berchmans L'Italien et Lisette L'Italien et Services Financiers Michel L'Italien Inc. et Pauline L'Italien et Sylvie Basso et Fleurette Rousseau et Michelle Béliveau et Water Bank of America Inc. et Water Bank of America (USA) Inc et Global Water Asset Corporation. (intimés) et BCF, S.E.N.C.R.L. et Feldman Rolland s.e.n.c. (mises en cause)</i>	2007-010	Alain Gélinas	12 janvier 2011	Demande de levée d'ordonnance de blocage afin d'échanger des actions  [LVM-249 et 262.1]	À la suite de l'avis d'audience du 6 décembre 2010
6°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Alan Murphy (intimé)</i>	2010-014	Alain Gélinas Claude St Pierre	13 janvier 2011 9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs, interdiction d'agir à titre de conseiller, radiation d'inscription de représentant autonome, interdiction d'activité de représentant, dépôt de la décision au greffe de la Cour supérieure.  [LAMF 93, 94 et 115.12, LDPSF 115 et 1461. et LVM 265 et 266]	À la suite de l'avis d'audience du 22 octobre 2010 et de la demande de remise
7°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Alan Murphy (intimé)</i>	2010-014	Alain Gélinas Claude St Pierre	14 janvier 2011 9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs, interdiction d'agir à titre de conseiller, radiation d'inscription de représentant autonome, interdiction d'activité de représentant, dépôt de la décision au greffe de la Cour supérieure.  [LAMF 93, 94 et 115.12, LDPSF	À la suite de l'audience du 13 janvier 2011



## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
					115 et 1461. et LVM 265 et 266]	
8°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kader Hanahem et 9073-1266 Québec Inc. (faisant affaire sous le nom de Groupe financier Orizon) (intimés)</i>	2010-022	Alain Gélinas Claude St Pierre	20 janvier 2011 9 h 30	Demande d'ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller [LVM - 265, 266 et LAMF – 93, 94]	À la suite de l'avis d'audience du 9 novembre 2010
9°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Fondation Fer de Lance, Fondation Fer de Lance Turks and Caicos, Jean-Pierre Desmarais, Marchand, Melançon, Forget, S.E.N.C.R.L., Avocats, Paul M. Gélinas, Michel Hamel et George E. Fleury (intimés) et 2849-</i>	2009-017	Alain Gélinas Claude St Pierre	21 janvier 2011 9 h 30	Ordonnance de blocage et interdiction d'opération sur valeurs Demande d'être entendus des intimés Fondation Fer de Lance, Paul M. Gélinas, Michel Hamel et George E. Fleury [LVM-249, 250, 265 et 323.7]	À la suite de l'audience <i>pro forma</i> du 24 septembre 2010  <i>Audience pro forma</i>

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
	<p>1801 Québec, Ghyslain Lemay, Les Investissements Denise Verreault inc., Les Entreprises Richard Beaupré inc., Michel Roy, Pierre Forget, 9177-8977 Québec Inc., Mario Lavoie, Gilles Bédard, Éric Lambert, France Côté, Gérard Doiron, Ivan Nadeau, Daniel Blanchette, Gérard Bousquet, Pascal Bousquet, Claude Martel, 9151-0628 Québec Inc., Hervé Martin, Jacques Preschoux, Yves Carrier, Régis Loisel, Solutions Chemco Inc. et Sylvain Auger (intervenants)</p>					
10°	<p>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Sherpa Holding inc. et Relève d'entreprise Élan inc. faisant affaires sous le</p>	2010-034	<p>Alain Gélinas Claude St Pierre</p>	<p>24 janvier 2011 10 h</p>	<p>Demande de radiation, de pénalité administrative, ordonnance de remise de dossiers clients [LDPSF-115 et LAMF-93]</p>	<p>À la suite de l'audience du 28 octobre 2010</p>

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
	<i>nom de Guillaume Chabot inc. et Guillaume Chabot Services financiers inc. et Déry Capital inc. (intimés)</i>					
11°	<i>Autorité des marchés financiers c. Sherpa Holding inc. et Relève d'entreprise Élan inc. faisant affaires sous le nom de Guillaume Chabot inc. et Guillaume Chabot Services financiers inc. et Déry Capital inc. (intimés)</i>	2010-034	Alain Gélinas Claude St Pierre	25 janvier 2011 9 h 30	Demande de radiation, de pénalité administrative, ordonnance de remise de dossiers clients [LDPSF-115 et LAMF-93]	À la suite de l'audience du 24 janvier 2011
12°	<i>Autorité des marchés financiers c. Sherpa Holding inc. et Relève d'entreprise Élan inc. faisant affaires sous le nom de Guillaume Chabot inc. et Guillaume Chabot Services financiers inc. et Déry Capital inc. (intimés)</i>	2010-034	Alain Gélinas Claude St Pierre	26 janvier 2011 9 h 30	Demande de radiation, de pénalité administrative, ordonnance de remise de dossiers clients [LDPSF-115 et LAMF-93]	À la suite de l'audience du 25 janvier 2011

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
13°	<i>Vincenzo Farrugia (demandeur) c. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) (intimée)</i>	2010-035	Alain Gélinas Claude St Pierre	31 janvier 2011 9 h 30	Demande de retirer d'un site Internet la référence au dossier du demandeur	À la suite de l'avis d'audience du 21 septembre 2010 et à la demande de remise
14°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. René Joubert (intimé)</i>	2010-038	Claude St Pierre	1er février 2011 9 h 30	Demande de retrait des droits conférés par l'inscription dans les disciplines de courtage en épargne collective et du courtage en plan de bourses d'études [LAMF-93 - LVM-152]	À la suite de l'audience <i>pro forma</i> du 26 novembre 2010
15°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. René Joubert (intimé)</i>	2010-038	Claude St Pierre	2 février 2011 9 h 30	Demande de retrait des droits conférés par l'inscription dans les disciplines de courtage en épargne collective et du courtage en plan de bourses d'études [LAMF-93 - LVM-152]	À la suite de l'audience du 1 <sup>er</sup> février 2011

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
16°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. 9153-2986 Québec inc. et 9154-1896 Québec inc. et Yvan Charron et Marcel Champagne et Réjean Gouin et Jacques Saint-Louis et Bernard de Valicourt et Mario Gouin et Guy Brisebois et Christian Lamarche (intimés)</i>	2010-025	Alain Gélinas Claude St Pierre	3 février 2011 10 h	Pénalité administrative et ordonnance de se conformer à la loi [LAMF-93 et 94 - LVM-262.1 et 273.1]	À la suite de l'audience du 7 décembre 2010
17°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. 9102-9520 Québec Inc. (faisant affaires sous la dénomination sociale de Promotion JFC)</i>	2010-027	Alain Gélinas Claude St Pierre	9 février 2011 9 h 30	Demande d'assortir l'inscription d'un cabinet à des conditions et de radiation d'inscription [LDPSF-115]	À la suite de l'audience <i>pro forma</i> du 22 juillet 2010 et de la demande de remise

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
18°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. 9102-9520 Québec Inc. (faisant affaires sous la dénomination sociale de Promotion JFC)</i>	2010-027	Alain Gélinas Claude St Pierre	10 février 2011 9 h 30	Demande d'assortir l'inscription d'un cabinet à des conditions et de radiation d'inscription [LDPSF-115]	À la suite de l'audience du 9 février 2011
19°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas Claude St Pierre	14 mars 2011 9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience <i>pro forma</i> du 2 novembre 2010
20°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas Claude St Pierre	15 mars 2011 9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience du 14 mars 2011

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
21°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas  Claude St Pierre	16 mars 2011  9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs  [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience du 15 mars 2011
22°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas  Claude St Pierre	17 mars 2011  9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs  [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience du 16 mars 2011
23°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas  Claude St Pierre	18 mars 2011  9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs  [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience du 17 mars 2011

## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
24°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas Claude St Pierre	21 mars 2011 9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience du 18 mars 2011
25°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Kenneth Battah (intimé)</i>	2008-032	Alain Gélinas Claude St Pierre	22 mars 2011 9 h 30	Interdiction d'opération sur valeurs et d'agir à titre de conseiller en valeurs [LVM-265 et 266]	À la suite de l'audience du 21 mars 2011
26°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Avro Services de gestion de risques inc (intimée).</i>	2010-036	Alain Gélinas Claude St Pierre	30 mars 2011 9 h 30	Demande d'imposition de pénalité administrative et mise en place de mesures de contrôle et de surveillance [LAMF 93 et 94 et LDPSF-115]	À la suite de l'avis d'audience du 6 décembre 2010



## RÔLE DES AUDIENCES

N°	Parties (Avocats)	N° du dossier	Membre(s)	Date	Nature	Commentaires
27°	<i>Autorité des marchés financiers (demanderesse) c. Avro Services de gestion de risques inc. (intimée)</i>	2010-036	Alain Gélinas Claude St Pierre	31 mars 2011 9 h 30	Demande d'imposition de pénalité administrative et mise en place de mesures de contrôle et de surveillance [LAMF 93 et 94 et LDPSF-115]	À la suite de l'audience du 30 mars 2011

Le 10 décembre 2010

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

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec M<sup>e</sup> Cathy Jalbert, au Secrétariat à l'adresse suivante :

500, boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau 16.40, Montréal (Québec) H2Z 1W7 Tél. : (514) 873-2211

Courriel : [secretariat@bdr.gouv.qc.ca](mailto:secretariat@bdr.gouv.qc.ca) [www.bdr@gouv.qc.ca](http://www.bdr@gouv.qc.ca)

**2.2 DÉCISIONS****BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-005  
DÉCISION N° : 2010-005-005  
DATE : Le 19 novembre 2010

---

**EN PRÉSENCE DE : M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE**

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**AQUABLUE INTERNATIONAL**

et

**AQUABLUE SPRING WATER INTERNATIONAL INC.**

et

**MANUEL DA SILVA**

Parties intimées

et

**BANQUE CIBC**

Partie mise en cause

---

**ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE**

[art. 250, 2<sup>o</sup> al., *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V.-1.1) et art 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2)]

---

M<sup>e</sup> François St-Pierre  
(Girard et al.)  
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M<sup>e</sup> Rémy Cliche  
(Rémy Cliche, avocat)  
Procureur d'Aquablue International, Aquablue Spring Water International inc. et Manuel Da Silva

Date d'audience : 16 novembre 2010

---

## DÉCISION

---

[1] Le 5 mars 2010, le Bureau de décision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») accueillait une demande de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») en prononçant à l'encontre des intimés une ordonnance de blocage, une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller<sup>1</sup>, le tout en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup> (ci-après la « *Loi* ») ainsi que des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup>.

[2] Les conclusions de l'ordonnance de blocage étaient à l'effet suivant :

**« ORDONNANCE DE BLOCAGE EN VERTU DE L'ARTICLE 249 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET DES ARTICLES 93 ET 115.9 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL ORDONNE** aux sociétés Aquablue International et Aquablue Spring Water International inc., ainsi qu'à Manuel Da Silva de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession;

**IL ORDONNE** à Aquablue International, Aquablue Spring Water International inc. et Manuel Da Silva de ne pas, directement ou indirectement, retirer des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle, notamment dans les différents comptes bancaires qui sont ouverts à leurs noms;

**IL ORDONNE** à la Banque CIBC, sise au 2540, boulevard Daniel-Johnson à Laval (Québec) H7T 2S3, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tous les comptes qui sont ouverts au nom de Manuel Da Silva et dont elle a la garde ou le contrôle, notamment dans les comptes portant les numéros 7986831-01331 et 7986939-01331; »<sup>4</sup>

[3] Cette ordonnance de blocage a été prolongée par le Bureau le 28 juin 2010<sup>5</sup>. Le 29 juin 2010, Aquablue International et Aquablue Spring Water International inc. et Manuel Da Silva, intimés en l'instance, ont adressé au Bureau une demande de levée de blocage, en vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Le 30 juin 2010, le Bureau a tenu une audience à ce sujet et le 8 juillet 2010, il a accueilli la demande<sup>6</sup>.

[4] Les conclusions en étaient les suivantes :

« En conséquence de quoi, le Bureau, en vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, accueille la demande des intimés du 29 juin 2010 et lève à leur égard et à celui de la mise en cause le blocage qu'il a prononcé le 5 mars 2010. Cette décision est prononcée à la condition que les intimés se conforment aux prescriptions suivantes :

1. Les intimés devront souscrire à un engagement, au sens de l'article 195 (2°) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, auprès de l'Autorité des marchés financiers, en vertu duquel ils s'engagent :

---

1. *Autorité des marchés financiers c. Aquablue International*, 2010 QCBDRVM 23.

2. L.R.Q., c. V-1.1.

3. L.R.Q., c. A-33.2.

4. Précitée, note 1, 20.

5. *Autorité des marchés financiers c. Aquablue International*, 2010 QCBDR 47.

6. *Autorité des marchés financiers c. Aquablue International*, 2010 QCBDR 46.

- a) à ouvrir un compte en fidéicommissaires auprès d'un bureau d'avocats de leur choix et à y déposer les sommes requises pour rembourser les prêteurs qui ont avancé des montants d'argent à Manuel Da Silva, au profit des sociétés Aquablue International et Aquablue Spring Water International inc., intimées en la présente instance;
  - b) seul le fiduciaire de ce compte en fidéicommissaires sera autorisé à y puiser les montants nécessaires pour rembourser les montants dus aux susdits prêteurs;
2. Le choix du fiduciaire par les intimés devra être approuvé par l'Autorité;
  3. L'engagement doit également prévoir que le financement des activités des sociétés intimées par des investisseurs qualifiés, tels que définis à l'article 1.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, devra se faire conformément aux prescriptions de ce règlement en particulier, de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* en général. »<sup>7</sup>

### LA PROLONGATION DE BLOCAGE DU 22 OCTOBRE 2010

[5] Le 6 octobre 2010, l'Autorité a adressé au Bureau une demande de renouvellement du blocage du 5 mars 2010<sup>8</sup>, tel que prolongé<sup>9</sup>. L'audience s'est tenue au siège du tribunal, le 21 octobre 2010. Puisque cette ordonnance de blocage avait été levée par le Bureau le 8 juillet 2010, le tribunal s'est interrogé sur le bien-fondé de la prolonger.

[6] Le procureur de l'Autorité a soumis que puisque les conditions de la décision du Bureau du 8 juillet 2010 n'avaient pas été remplies à la date de l'audience, le blocage était toujours en vigueur. Les prescriptions de la décision du Bureau adressées aux intimés étant des conditions suspensives, la décision originale du Bureau subsistait, tant que ces conditions n'étaient pas dûment exécutées.

[7] L'audience du Bureau s'est déroulée en l'absence du procureur des intimés. Ce dernier a fait savoir au tribunal qu'il ne pouvait se présenter et que, par conséquent, il ne s'opposerait pas à la prolongation du blocage, en autant que ses droits à la contestation de cette dernière soient préservés.

[8] À la suite de l'audience, le Bureau a, le 22 octobre 2010, accueilli la demande de prolongation de blocage de l'Autorité; le tout a été prononcé au motif que les intimés n'ayant pas encore respecté les conditions de la levée de blocage, celui-ci subsistait et devait donc être prolongé<sup>10</sup>. Considérant les circonstances du dossier, le tribunal a également fixé l'échéance du blocage au 26 novembre 2010 et convoqué les parties à une audience à son siège pour son renouvellement. Cette audience a eu lieu le 16 novembre 2010, en présence des procureurs des parties.

### L'AUDIENCE

[9] Le procureur de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'un enquêteur. Celui-ci a témoigné du processus d'enquête de l'Autorité dans ce dossier et de son degré d'achèvement. Il appert que cet enquêteur a presque terminé son rapport d'enquête et s'apprête à le transférer au contentieux de l'Autorité qui déterminera les suites à y donner.

[10] L'enquêteur a également témoigné à l'effet que les motifs qui avaient justifié que soit prononcée l'ordonnance initiale demeuraient. Le procureur des intimés a pour sa part fait entendre le témoignage du

7. *Id.*, par. 50.

8. Précitée, note 1.

9. Précitée, note 5.

10. *Autorité des marchés financiers c. Aquablue International, Aquablue Spring Water International inc. et Manuel Da Silva*, Bureau de décision et de révision, Montréal, décision n° 2010-005-004, le 22 octobre 2010, C. St Pierre, 6 pages.

responsable financier d'Aquablue qui a indiqué pourquoi il était nécessaire que soit levé le blocage du Bureau.

[11] Le procureur des intimés a également plaidé que pour que les projets d'Aquablue puissent procéder, il faut que le Bureau lève son blocage. Il a expliqué que certains retards ont empêché que le dossier ne procède. Les prêteurs envisagés ont fait des recherches sur la situation d'Aquablue. Les prêts devraient être libérés de façon imminente.

[12] Il traite des conséquences de la prolongation du blocage. Le procureur de l'Autorité traite pour sa part de la nécessité de préserver les actifs alors que le procureur des intimés rappelle qu'il n'y a pas actuellement d'actifs à protéger. Il traite également de la notion d'une condition suspensive à un contrat qui a pour effet de suspendre son exécution jusqu'à ce que la condition soit exécutée.

## L'ANALYSE

[13] L'Autorité demande au Bureau de prolonger l'ordonnance de blocage qu'il a prononcée le 5 mars 2010<sup>11</sup>, telle que renouvelée depuis<sup>12</sup>. Le 8 juillet 2010, le Bureau a levé ce blocage, à la condition que les intimés respectent les modalités que sa décision contenait<sup>13</sup>. Ces modalités sont énoncées à la page 4 de la présente décision.

[14] Le Bureau tient à rappeler deux choses. Premièrement, ces conditions ne font que reprendre les engagements que les intimés s'étaient engagés à respecter au cours de l'audience du 30 juin 2010, si le Bureau acceptait de lever le blocage. Deuxièmement, le blocage a été prolongé le 22 octobre 2010 parce que les intimés Aquablue International et Aquablue Spring Water International inc. et Manuel Da Silva n'ont pas été en mesure de respecter ces modalités.

[15] Le tribunal avait alors déclaré :

« [10] [...] il appert donc que sa décision du 8 juillet 2010 ne serait pas encore effective puisque les intimés au dossier n'ont pas encore exécuté les conditions de la décision qui autorisait la levée du blocage. Ainsi, le procureur de l'Autorité a avisé le tribunal qu'ils n'ont pas encore ouvert un compte en fidéicommissaires auprès d'un bureau d'avocats.

[11] Dans ces circonstances, le blocage serait toujours en vigueur puisque les conditions de son application que le Bureau a énoncées dans sa décision restent encore à être accomplies. Le Bureau est d'accord avec cette interprétation de l'Autorité. Tant que ces conditions ne seront pas exécutées par les intimés, le blocage subsistera. De ce fait, le tribunal est en état de prolonger puisque les intimés ne s'y opposent pas, en autant que leur droit de contester cette prolongation soit préservé. »<sup>14</sup>

[16] Le jour où les intimés daigneront remplir toutes les conditions suspensives que le Bureau a imposées dans sa décision de lever de blocage, cette dernière deviendra exécutoire, c'est-à-dire qu'elle sera entièrement valide et que le blocage aura cessé d'exister. En attendant ce jour, le blocage demeure puisque l'enquête se poursuit et que les motifs initiaux du blocage existent toujours. C'est pourquoi le Bureau entend le prolonger pour une période de 120 jours.

## LA DÉCISION

[17]Après avoir entendu les témoignages des personnes produites par les parties au dossier et écouté les représentations de leurs procureurs, le Bureau, en vertu de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs*

11. Précitée, note 1.

12. Précitées, notes 5 et 10.

13. Précitée, note 6.

14. Précitée, note 10. Les soulignés sont de l'auteur de la présente décision, soussigné.

*mobilières*<sup>15</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>16</sup>, prolonge le blocage qu'il avait prononcé le 5 mars 2010<sup>17</sup>, tel que renouvelé depuis<sup>18</sup> :

**ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE, EN VERTU DE L'ARTICLE 250 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET DE L'ARTICLE 93 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL ORDONNE** aux sociétés Aquablue International et Aquablue Spring Water International inc., ainsi qu'à Manuel Da Silva de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession;

**IL ORDONNE** à Aquablue International, Aquablue Spring Water International inc. et Manuel Da Silva de ne pas, directement ou indirectement, retirer des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle, notamment dans les différents comptes bancaires qui sont ouverts à leurs noms; et

**IL ORDONNE** à la Banque CIBC, sise au 2540, boulevard Daniel-Johnson à Laval (Québec) H7T 2S3, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tous les comptes qui sont ouverts au nom de Manuel Da Silva et dont elle a la garde ou le contrôle, notamment dans les comptes portant les numéros 7986831-01331 et 7986939-01331.

[18] Conformément au premier alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>19</sup>, la présente ordonnance entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme, ou à moins que les intimés se conforment à toutes les conditions que le Bureau a imposées dans sa décision du 7 juillet 2010<sup>20</sup>, ce qui aura pour effet de la rendre exécutoire et de lever le blocage qui fait l'objet de la présente décision.

[19] Le Bureau tient à réitérer ici ces conditions :

- « 1. Les intimés devront souscrire à un engagement, au sens de l'article 195 (2°) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, auprès de l'Autorité des marchés financiers, en vertu duquel ils s'engagent :
  - a) à ouvrir un compte en fidéicommissaires auprès d'un bureau d'avocats de leur choix et à y déposer les sommes requises pour rembourser les prêteurs qui ont avancé des montants d'argent à Manuel Da Silva, au profit des sociétés Aquablue International et Aquablue Spring Water International inc., intimées en la présente instance;
  - b) seul le fiduciaire de ce compte en fidéicommissaires sera autorisé à y puiser les montants nécessaires pour rembourser les montants dus aux susdits prêteurs;
2. Le choix du fiduciaire par les intimés devra être approuvé par l'Autorité;
3. L'engagement doit également prévoir que le financement des activités des sociétés intimées par des investisseurs qualifiés, tels que définis à l'article 1.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, devra se faire conformément aux prescriptions de ce

15. Précitée, note 2.

16. Précitée, note 3.

17. Précitée, note 1.

18. Précitées, note 5 et 10.

19. Précitée, note 2.

20. Précitée, note 6.

règlement en particulier, de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* en général. »<sup>21</sup>

Fait à Montréal, le 19 novembre 2010.

*(S) Claude St Pierre*

---

**M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président**

---

<sup>21.</sup> *Id.*, par. 50.

**2.2 DÉCISIONS (SUITE)****BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-008

DÉCISION N° : 2010-008-001

DATE : Le 3 décembre 2010

---

**EN PRÉSENCE DE :** **M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS**  
**JACQUES LABELLE**

---

**JACQUES FOREST**  
Partie demanderesse

c.  
**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**  
Partie intimée

et  
**RAYMOR INDUSTRIES INC.**  
Partie intervenante

---

**DEMANDE D'INTERVENTION ET DE REJET DE LA REQUÊTE EN RÉVISION DE DÉCISIONS RENDUES PAR L'AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS**

[art. 42 et 58, *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision* ([2004] 136  
G.O. II, 4695) et art. 322, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1)]

---

M<sup>e</sup> Jacques Demers  
(O'Brien, avocats s.e.n.c.r.l.)  
Procureur de Jacques Forest, demandeur

M<sup>e</sup> Mélanie Hébert  
(Girard et al.)  
Procureure de l'Autorité des marchés financiers, intimée

M<sup>e</sup> Alain Tardif et M<sup>e</sup> Jocelyn Perreault (McCarthy Tétrault s.e.n.c.r.l.)  
Procureurs de Raymor Industries inc., intervenante

Date d'audience : 28 avril 2010

---

## DÉCISION

---

[1] Le 8 mars 2010, monsieur Jacques Forest (ci-après le « *requérant* ») a saisi le Bureau de décision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande de révision de deux décisions rendues par l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* » ou l'« *intimée* ») le 4 février 2010, portant les numéros 2010-FS-0339 et 2010-SMV-0001 du dossier 239 de l'Autorité, le tout en vertu de l'article 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>.

[2] La décision 2010-FS-0339<sup>3</sup> prononçait, en faveur de Raymor Industries inc. (ci-après « *Raymor* » ou l'« *intervenante* »), une levée partielle des ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs afin de permettre les opérations sur valeurs qui sont nécessaires afin de mener à terme les transactions et l'annulation de la débenture convertible sous certaines conditions.

[3] La décision 2010-SMV-0001<sup>4</sup> accordait à Raymor, en vertu de l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, une demande de dispense de l'exigence d'approbation des porteurs minoritaires prévue à l'article 4.5 du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*<sup>5</sup>. Ces décisions faisaient suite à des demandes de Raymor présentées auprès de l'Autorité.

[4] Suivant la réception de la demande de révision du requérant, Raymor a déposé une requête en intervention auprès du Bureau afin d'intervenir dans le présent dossier. Plus tard, le Bureau a reçu une requête de l'intervenante afin d'obtenir le rejet au stade préliminaire de la demande de révision du requérant, le tout en vertu des articles 57 et 58 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>6</sup>.

[5] Une audience s'est donc tenue le 28 avril 2010 afin d'entendre les parties sur la demande d'intervention et de rejet préliminaire de la demande de révision.

### LA DEMANDE D'INTERVENTION

[6] Le Bureau a accepté séance tenante, le 28 avril, l'intervention de Raymor avec motifs à suivre. Les membres sont d'avis que la demande de révision si elle est acceptée aura un impact sur la société. La règle *audi alteram partem* milite également en faveur de l'intervention. La Cour d'appel dans l'arrêt *Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec* soulignait ainsi à cet égard que le défaut de mettre en cause un intervenant dont les droits sont affectés est un vice de procédure fatal en ce qui concerne les droits de celui-ci :

« **79** L'article 5 du Code de procédure civile édicte qu'«il ne peut être prononcé sur une demande en justice sans que la partie contre laquelle est formée une demande n'ait été entendue ou dûment appelée». Cet article énonce sous la forme d'une règle procédurale un principe fondamental de justice naturelle, *audi alteram partem* (St. Pierre Realities Co. Ltd. c. Tremblay, [1988] R.J.Q. 1258, la juge Mailhot, à la page 1264; Restaurant Febo Inc. c. Slodovnick, [1986] R.D.J. 418 (C.A.)).

**80** Par sa demande, l'intimée attaquait diverses décisions de la *Régie*, notamment la décision 5972 du 16 novembre 1993, la décision 6116 du 4 juillet 1994 et la décision 6256 du 20 avril 1995. Il lui appartenait de mettre en cause à tout le moins les parties qui étaient devant la

---

<sup>1</sup> L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>2</sup> L.R.Q., c. A-33.2.

<sup>3</sup> Raymor Industries inc., Décision n° : 2010-FS-0339, Jean Daigle, 2010-02-12, vol. 7, n° 6, BAMF, 165.

<sup>4</sup> Raymor Industries inc., Décision n° : 2010-SMV-001, 2010-02-12, Louis Morisset, vol. 7, n° 6, BAMF, 183.

<sup>5</sup> A.M. 2008-01, 2008 G.O. 2, 621.

<sup>6</sup> [2004] 136 G.O. II, 4695.

Régie à l'occasion de ces décisions. Ce principe, qui existe pour tout recours mettant en cause le pouvoir de contrôle et de surveillance de la Cour supérieure est d'ailleurs codifié à l'article 835 C.p.c., en matière de recours extraordinaire, et à l'article 453 C.p.c., en matière de requête en jugement déclaratoire. Il n'appartenait pas à la FPPQ, ou aux intervenantes, de remédier à ce défaut. Au surplus, l'identité des parties à mettre en cause était connue de l'intimée, elles étaient peu nombreuses et il n'y avait pas véritablement urgence à ce que l'affaire procède immédiatement.

**81** Ce défaut qui constitue un vice de procédure fondamental est fatal et suffirait à lui seul pour entraîner la cassation du jugement entrepris, du moins quant aux conclusions qui affectent les droits des intervenantes (*Robillard c. Commission hydro-électrique du Québec*, [1954] R.C.S. 695; *Talbot c. Bigras*, C.A. Montréal 500-09-000429-852, le 29 janvier 1985, J.E. 88-320). »<sup>7</sup>

## LA DEMANDE DE RÉVISION

[7] Dans sa requête en révision de deux décisions rendues par l'Autorité des marchés financiers, monsieur Jacques Forest allègue qu'il est un actionnaire de Raymor Industries inc., société mère détenant plusieurs filiales (ci-après collectivement désignées « *Groupe Raymor* ») et qu'il détient 900 000 actions ordinaires du capital-actions de cette dernière.

[8] De plus, le requérant allègue qu'il est fondé de pouvoir aux termes de procurations qui lui ont été transmises par d'autres actionnaires de Groupe Raymor, et faisant en sorte qu'il représente, tant pour lui-même qu'à titre de mandataire et fondé de pouvoir d'autres actionnaires, un bloc d'au moins 10 % du capital-actions émis et payé des actions ordinaires de Groupe Raymor.

[9] Le requérant souligne que les actionnaires qu'il représente sont donc directement touchés par les décisions de l'intimée portant les numéros 2010-FS-0339 et 2010-SMV-0001 du dossier 239 de l'intimée et signées par Messieurs Jean Daigle, directeur du financement des sociétés et Louis Morisset, surintendant du marché des valeurs<sup>8</sup>.

[10] Il invoque que les représentants de l'intimée ont mal analysé les motifs principaux qui supportaient l'argumentation de Groupe Raymor pour requérir et obtenir la demande de dispense et la levée partielle des ordonnances d'interdiction, et notamment et de façon non limitative les suivants :

- I. Transgression de la réglementation en valeurs mobilières;  
et;
- II. Impossibilité d'obtenir des états financiers vérifiés, engendrant une interdiction « permanente » de transaction;  
et;
- III. Contradiction entre le rapport Wise Blackman et le bilan de la proposition concordataire de Raymor Industries Inc. et ses filiales;  
et;
- IV. Omission de donner suite aux engagements de la débenture.

[11] Il allègue qu'il est de connaissance judiciaire et reconnue dans le monde des affaires boursières que toute compagnie publique, tel que Raymor Industries inc. dont les titres sont transigés sur les bourses, est astreinte à une politique de divulgation (*Disclosure policy*) qui peut faire l'objet de temps à autre de modifications par les autorités en valeurs mobilières et notamment la Bourse de Croissance TMX/TSX dans le présent cas.

[12] Tel qu'il appert du contenu de la politique de divulgation de la compagnie, il apparaissait clair pour le requérant que toute information pouvant avoir une influence soit sur la valeur des actions du titre Raymor « R.A.R. » ou encore sur la valeur de l'entreprise, qu'il s'agisse de l'obtention d'un contrat, l'existence d'une poursuite judiciaire ou d'un jugement, ainsi que le fait d'hypothéquer ou d'une façon plus générale, de consentir des sûretés sur les actifs de l'entreprise; tous ces événements devaient faire

<sup>7</sup> 2903113 *Canada Inc. c. Québec (Régie des marchés agricoles et alimentaires)*, [1997] J.Q. no 2125; J.E. 97-1356 (QCCA).

<sup>8</sup> Décisions de l'Autorité des marchés financiers portant les numéros 2010-FS-0339 et 2010-SMV-0001, précitées notes 3 et 4.

l'objet d'un communiqué de presse, visant à informer le public en général et les actionnaires en particulier<sup>9</sup>.

[13] Il est manifeste, selon le requérant, qu'en vue de l'obtention de la dispense et de la levée partielle des interdictions de transaction, les administrateurs de la compagnie ont violé et transgressé les engagements qu'ils avaient pris envers les autorités boursières de la Bourse de Croissance TSX/TMX en octobre 2006 et n'ont jamais informé leurs 8 000 actionnaires des événements suivants :

- a) transformation illégale d'une débenture non garantie sur les actifs de Groupe Raymor;
- b) attribution gratuite d'actions à trois individus, s'agissant de Messieurs Georges Durst, Normand Goupil et Mario Véronneau;
- c) dépassements budgétaires exorbitants et absence de suivi du plan de relance; bien que préparé par le syndic mis en cause avec les administrateurs de Groupe Raymor;
- d) acquisition du bâtiment de la rue La Vérendrye dans l'intérêt personnel des membres de la société en commandite, s'agissant de Messieurs Véronneau et des défenseurs Durst, Goupil et Veilleux, membres du conseil d'administration de Groupe Raymor, et ce à l'encontre de l'intérêt des actionnaires, en utilisant dans un dessein personnel l'abandon de l'option d'achat détenue par Groupe Raymor;
- e) non-divulgation de l'entente N.R.C. / Université de Sherbrooke avec Groupe Raymor qui réglait un important litige civil et donnait une valeur importante à l'entreprise et ses opérations;
- f) non-divulgation du rapport Wise Blackman, bien qu'il ait été commandé en début septembre 2009 pour la stricte fin d'anéantir le capital-actions des actionnaires;
- g) absence de conseil d'administration entre les 9 juin et 15 septembre 2009 en vue de faire le suivi du plan de relance;
- h) omission de convoquer une assemblée d'actionnaires malgré les nombreux engagements pris à cet effet;
- i) omission de faire appel aux actionnaires en vue de recapitaliser la compagnie, tel que mentionné au plan de relance;
- j) omission de divulguer l'offre d'investissement de monsieur Jacques Forest et autres au montant de 9 500 000 \$, qui sauvegarde l'intérêt des 8 000 actionnaires;
- k) conflits d'intérêts à divers degrés soit entre les intérêts personnels des administrateurs et ceux de la compagnie et ses actionnaires ainsi que des participants à l'offre d'investissement en vue d'éliminer l'actionnariat de la compagnie, en contravention de leur devoir fiduciaire, et conflits d'intérêts entre le syndic et son associé monsieur Mario Véronneau;
- l) réunions du conseil d'administration illégales et approbation de décisions sans quorum, contrairement à l'*Alberta Business Corporation Act*<sup>10</sup> (ci-après « ABCA »);
- m) faux prétexte quant aux motifs empêchant la production d'états financiers, ce qui constituait également un faux prétexte pour l'absence de convocation à une assemblée des actionnaires;
- n) maintien d'une situation d'incertitude quant à la véracité d'états financiers vérifiés et approuvés par le conseil d'administration de Groupe Raymor;
- o) omission de divulguer aux actionnaires ou leur cacher la réelle condition économique de l'entreprise donnant lieu à un rapport d'expert obtenu le 30 septembre 2009 et tenu confidentiel jusqu'au 15 janvier 2010, qui exposait une situation d'impasse juridique et comptable pour l'entreprise;
- p) acceptation des recommandations du rapport Wise Blackman par un comité dit « indépendant », alors que des relations d'affaires existaient déjà entre Messieurs Durst et Perez (annexe 42);

<sup>9</sup> Le tout tel qu'il appert de la liste exhaustive apparaissant sous la rubrique « Material Information » au paragraphe A de la page 2 de ladite politique de divulgation (Pièce R-6).

<sup>10</sup> R.S.A. 2000, c. B-9.

- q) transfert et cession de la créance de Desjardins à titre de créanciers garantis de Groupe Raymor, et ce en faveur de la société en commandite La Vérendrye, propriétaire de l'immeuble;
- r) omission de divulguer les demandes spécifiques de tenue d'assemblée d'actionnaires par Messieurs Jacques Forest et Lorenzo D'Alesio, le tout tel qu'il appert des lettres<sup>11</sup>, ceci constituant une contravention à l'article 142 de l'ABCA;
- s) omission de révéler l'issue des démarches faites en vue de la réalisation des crédits à la recherche et au développement, évalués au plan de relance (annexe 4) à la somme de 500 000 \$ et dont la perception aurait pu permettre le paiement du dividende prévu au 15 décembre 2009, aux termes de la proposition concordataire;
- t) sous prétexte que Groupe Raymor ne peut honorer le versement aux créanciers ordinaires (162 000 \$), au 15 décembre 2009, elle propose d'éliminer le capital-actions de ses actionnaires qui y ont investi plus de 30 000 000 \$, bien que les administrateurs de Groupe Raymor, réussissent à lever 7,4 millions de dollars pour s'accaparer les actifs de l'entreprise, s'agissant du bâtiment de la rue La Vérendrye, et des créances et sûreté de premier rang;
- u) le résultat : gestion d'une compagnie publique comme compagnie privée au détriment des 8 000 actionnaires.

[14] Le requérant affirme en résumé que les administrateurs de Groupe Raymor et monsieur Mario Véronneau ont profité de la vulnérabilité financière de Groupe Raymor pour maintenir et accroître une situation d'insolvabilité visant à décourager tout investissement futur et à distraire les actionnaires par des déclarations douteuses quant à leurs intentions réelles qu'ils se sont abstenus de révéler jusqu'au dernier moment, soit le ou vers le 10 décembre 2009, au moment de la demande de réorganisation commerciale adressée à la Cour supérieure.

[15] D'ailleurs, en contravention de leurs devoirs fiduciaires d'administrateurs, ils n'ont jamais, selon le requérant, donné suite aux engagements pris au plan de relance de l'entreprise.

[16] Bien plus selon le requérant, les administrateurs de Groupe Raymor ont rendu irréalisables les conditions du plan de relance, sachant pertinemment ce qu'ils faisaient, tout en restant extrêmement discrets envers les actionnaires qu'ils auraient dû aviser conformément à la réglementation boursière.

#### **Impossibilité d'obtenir des états financiers vérifiés, engendrant une interdiction « permanente » de transaction**

[17] Tel que mentionné dans les décisions attaquées<sup>12</sup>, le conseil d'administration de Raymor Industries inc., se plaignait de ne pouvoir obtenir pour les années 2006, 2007 et 2008 des états financiers vérifiés, parce que le conseil d'administration avait requis des vérificateurs Raymond, Chabot, Grant Thornton, une modification ou révision d'états financiers d'années antérieures, soit pour les années 2006 et 2007 pour des changements à y être effectués, en raison de transaction intervenue entre monsieur Stéphane Robert et une compagnie parente, s'agissant de personnes liées.

[18] Il est manifeste, pour le requérant, que si des représentations ont été effectuées par les administrateurs de Groupe Raymor, les raisons exposées aux vérificateurs pour retarder le dépôt des états financiers ont donc changé sur une période d'environ huit (8) mois, faisant en sorte que les vérificateurs de Groupe Raymor ne peuvent donner suite aux demandes faites par les administrateurs de la compagnie parce qu'elles sont tout simplement inacceptables en vertu des principes comptables généralement reconnus par l'Institut canadien des comptables agréés.

#### **Contradiction entre le rapport Wise Blackman et le bilan de la proposition concordataire de Raymor Industries inc. et ses filiales**

[19] À cet égard selon le requérant, n'est-il pas curieux de constater qu'au rapport Wise Blackman dont font état Messieurs Jean Daigle et Louis Morisset, représentants de Groupe Raymor pour constater que les valeurs qui y sont inscrites sont de 35 000 00 \$; ceci laissant paraître des différences graves qui ne sont aucunement expliquées par ailleurs.

<sup>11</sup> Annexe 46 en liasse.

<sup>12</sup> Précitées, notes 3 et 4.

[20] Indépendamment de la décision intervenue le 4 février 2010, il appert selon le requérant que Groupe Raymor ne donne pas suite aux engagements qu'elle avait souscrits dans le cadre de l'émission d'une débenture et de la réalisation des conditions de cette débenture.

#### Autres considérations

[21] Contrairement à ce qui est mentionné aux décisions attaquées, il importe de mentionner, selon le requérant, que monsieur Alfredo Perez, représentant le comité indépendant entretenait des liens d'affaires avec monsieur Georges Durst, puisqu'il siégeait au conseil d'administration de Saratoga Electronics Inc., société fédérale, dont ledit Georges Durst était le président et actionnaire majoritaire.

[22] En tout temps pertinent à l'émission de la débenture non garantie, devenue par la suite garantie, il est curieux de constater, aux dires du requérant, qu'outre le fait qu'elle a été l'occasion de l'attribution d'actions à titre gratuit, aux administrateurs Durst et Goupil et à l'actionnaire Mario Véronneau, elle a été approuvée par la Bourse de Croissance en date du 3 juin 2009, soit après l'émission d'une interdiction de transaction par Madame Josée Deslauriers de l'Autorité, et ce, dès le 2 juin 2009.

[23] Le requérant invoque tous et chacun des motifs mentionnés aux termes d'une requête pour ordonnance de sauvegarde, intentée le 4 mars 2010 à l'encontre de Groupe Raymor et de ses administrateurs<sup>13</sup>.

#### REQUÊTE EN REJET DE RAYMOR

[24] L'intervenante Raymor Industries inc. demande au Bureau de rejeter, au stade préliminaire, la requête amendée du requérant en révision des décisions rendues par l'Autorité (ci-après la « *requête en révision* »), et ce, en vertu des articles 57 et 58 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*.

[25] Par la requête en révision, le requérant demande au Bureau de réviser et d'annuler deux décisions de l'Autorité, soit (i) la décision de dispense de l'exigence d'approbation des porteurs minoritaires aux termes du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (décision no. 2010-SMV-0001) (ci-après la « *décision de dispense* »), et (ii) la décision accordant une levée partielle des ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs (décision no. 2010-FS-0339) (ci-après la « *décision de levée partielle* »).

[26] Le requérant se présente comme étant le fondé de pouvoir pour un groupe d'anciens actionnaires de Raymor représentant selon les prétentions du requérant un bloc d'au moins 10 % du capital-actions de Raymor avant la prise d'effet de la réorganisation, telle que définie ci-après.

[27] Lors d'un interrogatoire hors cour tenu le 15 mars 2010, le requérant a déclaré qu'il agissait notamment pour Stéphane Robert, Diane Roy et Chantal Patry; ces personnes, incluant lui-même, formant vraisemblablement une portion considérable du bloc d'actions détenues.

[28] Selon l'intervenante Stéphane Robert est un ancien dirigeant et administrateur de Raymor et ses filiales qui font présentement l'objet de procédures à son encontre relativement à des agissements irréguliers et des transactions douteuses alors qu'il occupait ces fonctions.

[29] L'intervenante rappelle que les agissements de Stéphane Robert ont été qualifiés d'« irréguliers » par l'honorable Michel Déziel de la Cour supérieure du Québec dans le cadre du jugement rendu le 27 janvier 2010<sup>14</sup> (ci-après le « *jugement de la Cour supérieure* »).

[30] Le 27 janvier 2010, dans le cadre d'un processus de restructuration sous la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*<sup>15</sup> (ci-après la « *LFI* ») décrit par le juge Déziel de la Cour supérieure aux paragraphes 14 à 34 des motifs du jugement, la Cour supérieure a approuvé la proposition conjointe amendée du Groupe Raymor datée du 7 décembre 2009 aux termes de la LFI (ci-après la « *proposition amendée* ») et la réorganisation du capital-actions de Raymor aux termes de l'article 192 ABCA (ci-après la

<sup>13</sup> Pièce R-12.

<sup>14</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, 2010 QCCS 376.

<sup>15</sup> L.R.C. 1985, c. B-3.

« réorganisation »), et a rejeté l'intervention et la contestation amendées du requérant, tel qu'il appert du jugement de la Cour supérieure<sup>16</sup>.

[31] L'honorable Michel Déziel a ordonné l'exécution provisoire nonobstant appel du jugement de la Cour supérieure, sans devoir fournir de caution. Le 1<sup>er</sup> février 2010, l'honorable T.F. McMahon de la *Court of Queen's Bench* de l'Alberta a rendu une ordonnance reconnaissant, confirmant et rendant exécutoire en Alberta le jugement de la Cour supérieure, et approuvant expressément la réorganisation<sup>17</sup>.

[32] Le 4 février 2010, l'Autorité a rendu la décision de dispense relativement à la transaction envisagée par l'offre d'investissement ayant notamment pour condition l'approbation de la proposition amendée et de la réorganisation ainsi que l'obtention des consentements, autorisations et dispenses requis des autorités compétentes (ci-après la « transaction »).

[33] Également le 4 février 2010, l'Autorité a rendu la décision de levée afin de permettre les opérations nécessaires à la transaction.

[34] Le 5 février 2010, l'*Alberta Securities Commission* (ci-après l'« ASC ») et la *British Columbia Securities Commission* (ci-après la « BCSC ») ont également accordé la levée partielle des ordonnances d'interdiction d'opération sur valeurs afin de permettre les opérations nécessaires à la transaction (ci-après les « ordonnances de levée partielle de l'ASC et de la BCSC »)<sup>18</sup>.

[35] Le 5 février 2010, la transaction fut clôturée et le *Registrar of Corporations* aux termes de l'ABCA a émis un certificat de modification des statuts de Raymor (*Certificate of Amendment of Registration of Restated Articles*) (ci-après le « certificat »), lequel certificat a pour effet de compléter la réorganisation approuvée par le jugement de la Cour supérieure et par l'ordonnance albertaine<sup>19</sup>.

[36] Le 9 février 2010, la Bourse de croissance TSX a confirmé le retrait de la cote des actions de Raymor à la Bourse de croissance TSX (lesquelles actions ne transigeaient plus depuis le 23 février 2009 en raison de multiples ordonnances d'interdiction de transactions sur les valeurs par la Bourse de croissance TSX, l'Autorité, l'ASC et la BCSC)<sup>20</sup>.

[37] Le 24 mars 2010, suite au dépôt d'inscriptions en appel et inscriptions en appel amendées, ré-amendées et ré-ré-amendées (respectivement datées des 8, 15, 19 et 23 février 2010), et d'autres procédures en appel du requérant, et à une requête en rejet d'appel et une requête en rejet d'appel amendée de l'intervenante, la Cour d'appel du Québec, dans le cadre d'un jugement unanime rendu par les honorables juges Robert, Rochette et Duval-Hessler, a rejeté les appels du requérant<sup>21</sup>.

#### Éléments justifiant le rejet de la requête en révision judiciaire au stade préliminaire

A. *Les motifs et conclusions du jugement de la Cour supérieure et du jugement de la Cour d'appel rendent la requête en révision sans objet et faisant l'objet de chose jugée*

[38] L'intervenante rappelle que le jugement de la Cour supérieure, confirmé par la Cour d'appel, inclut notamment les conclusions suivantes :

« [107] ORDONNE et DÉCLARE que les statuts de Réorganisation deviendront effectives à compter de la date de l'émission du certificat à être émis par le « Registrar » en vertu de l'article 267 ABCA (la « Date effective ») et, sans restreindre la généralité de ce qui précède, ORDONNE que la présente ordonnance et l'émission du certificat par le « Registrar » en vertu de l'article 267 ABCA sont les seules approbations requises afin que les Débitrices procèdent à la Réorganisation et qu'aucune autre autorisation ne sera requise afin que les Statuts de Réorganisation deviennent effectives; »

<sup>16</sup> Précitée, note 14.

<sup>17</sup> Pièce I-4 au soutien de la Déclaration d'intervention.

<sup>18</sup> Pièce I-5 au soutien de la Déclaration d'intervention.

<sup>19</sup> Pièce I-6 au soutien de la Déclaration d'intervention et Pièce 1-10 pour la copie du Certificat.

<sup>20</sup> Pièce I-7 copie de la lettre de la Bourse de croissance TSX produite au soutien de la Déclaration d'intervention.

<sup>21</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, 2010 QCCA 578.

[39] Pour l'intervenante, il y a chose jugée relativement aux demandes dans la requête en révision, le requérant demandant indirectement au Bureau de revoir les jugements motivés de la Cour supérieure et de la Cour d'appel qui approuvent, dans un contexte d'insolvabilité, la transaction envisageant la proposition amendée et la réorganisation et ordonnent et déclarent qu'aucune autre approbation ne sera nécessaire suite à l'obtention du certificat.

[40] Par ailleurs, la Cour d'appel a conclu au rejet de l'appel du requérant pour trois motifs :

(a) les actionnaires n'ont pas d'intérêt pour s'opposer à la réorganisation du capital-actions d'une société insolvable (paragraphe 1 à 6 du jugement de la Cour d'appel);

(b) l'appel en l'espèce est théorique étant donné que la réorganisation fut complétée sans qu'une suspension de l'exécution provisoire nonobstant appel du jugement de la Cour supérieure ne soit obtenue (paragraphe 8 à 12 du jugement de la Cour d'appel); et

(c) le juge de la Cour supérieure a analysé tous les arguments du requérant et ne les a pas retenus, dans des motifs élaborés (paragraphe 7 du jugement de la Cour d'appel), et l'appel n'a aucune chance raisonnable de succès (paragraphe 13 du jugement de la Cour d'appel).

[41] Or, faire droit à la requête en révision d'un ancien actionnaire de Raymor équivaldrait, selon l'intervenante, à faire fi de ces motifs et conclusions limpides du jugement de la Cour d'appel.

[42] Pour l'intervenante le Bureau est donc justifié de rejeter, de façon sommaire, la requête en révision puisqu'elle est frivole, abusive et dilatoire en ce qu'elle recherche de façon indirecte la révision des jugements de la Cour supérieure et de la Cour d'appel qui sont devenues chose jugée.

*B. La requête en révision est théorique et sans objet*

[43] L'intervenante souligne que la Cour d'appel a conclu que l'appel du requérant était théorique étant donné que la transaction était clôturée et que la réorganisation avait pris effet conformément au jugement de la Cour supérieure exécutoire nonobstant appel, et en l'absence d'une suspension de cette ordonnance.

[44] La Cour d'appel, aux paragraphes 10 à 12 de son jugement, en référant notamment à une décision de la Cour d'appel de l'Alberta, qui elle-même réfère des décisions de la Cour suprême du Canada et de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique, pour conclure que l'appel était devenu théorique étant donné que la réorganisation qui avait déjà pris effet suite à l'émission du certificat<sup>22</sup> ne pouvait être renversée aux termes de l'ABCA et que les tribunaux québécois ne pouvaient ordonner au *Registrar of Corporations* aux termes de l'ABCA de modifier les statuts de réorganisation.

[45] Or, il en est de même pour la requête en révision judiciaire en ce qu'advenant même que le requérant obtienne l'« annulation » de la décision de levée partielle et de la décision de dispense, tel qu'il le demande dans la requête en révision, la réorganisation qui a déjà pris effet (conformément au jugement de la Cour supérieure, confirmé par la Cour d'appel) ne pourrait être renversée.

*C. Le requérant n'ayant pas d'intérêt pour s'opposer à la transaction et à la réorganisation, il n'a pas plus d'intérêt, selon l'intervenante, pour demander la révision des décisions rendues par l'Autorité afin de mettre en œuvre celles-ci*

[46] L'intervenante souligne que la Cour supérieure, après avoir notamment établi l'état d'insolvabilité de Raymor (non contestée) et constaté l'évaluation de l'expert indépendant retenu par le comité indépendant du conseil d'administration de Raymor, Wise, Blackman S.E.N.C.R.L. (« Wise Blackman ») sur la valeur nulle des actions de Raymor (en fait, valeur « négative » de 3 710 000 \$), a conclu en l'absence d'intérêt du requérant pour s'objecter à la transaction envisageant la réorganisation.

<sup>22</sup>

Pièce I-10.

[47] De même, la Cour d'appel, après avoir notamment constaté que l'état d'insolvabilité de Raymor n'était pas contesté et que l'évaluation de Wise Blackman n'était pas remise en cause, a également conclu en l'absence d'intérêt du requérant pour s'objecter à la transaction envisageant la réorganisation.

[48] D'ailleurs, depuis la prise d'effet de la réorganisation, le requérant n'est plus actionnaire de Raymor.

[49] Ainsi, la Cour supérieure et la Cour d'appel ayant conclu en l'absence d'intérêt du requérant pour s'objecter à la transaction envisageant la réorganisation, le requérant ne devrait pas, selon l'intervenante, avoir plus d'intérêt afin de demander la révision de la décision de dispense et de la décision de levée rendues par l'Autorité afin de permettre la mise en œuvre de ladite transaction.

*D. Subsidiairement, la décision de dispense est sans appel*

[50] De façon subsidiaire, l'intervenante demande au Bureau de rejeter, au stade préliminaire, la décision de dispense rendue par l'Autorité conformément à l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières* puisque cette décision est sans appel.

## LES JUGEMENTS DES TRIBUNAUX SUPÉRIEURS

[51] Il est utile de rappeler que le Bureau de décision et de révision doit exercer sa discrétion en fonction de l'intérêt public<sup>23</sup>. Le présent dossier est donc inhabituel compte tenu du fait que l'opération a déjà fait l'objet de débat en Cour supérieure ainsi qu'en Cour d'appel. Des tribunaux supérieurs se sont penchés sur les différents éléments de l'opération et en ont reconnu le caractère équitable. Les principaux motifs au soutien de la requête sont que monsieur Forest n'a pas d'intérêt, qu'il y a chose jugée et que l'appel est théorique. Afin de répondre à ces questions, le Bureau doit examiner les arrêts des cours supérieures.

### Le jugement de la Cour supérieure<sup>24</sup>

[52] L'honorable juge Michel Déziel était saisi d'une requête pour approbation d'une proposition amendée et d'une réorganisation en vertu de l'article 50 de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* et de l'article 192 de l'*Alberta Business Corporations Act (ABCA)*. Cette procédure était contestée par l'intervention et contestation amendées d'un groupe d'actionnaires représentés par monsieur Jacques Forest.

[53] L'honorable juge Déziel a tout d'abord rejeté la prétention de monsieur Forest à l'effet que les décisions du conseil d'administration prises après le 20 février 2009 sont entachées de nullité<sup>25</sup>. Le tribunal étant d'avis que la composition du conseil d'administration respecte les dispositions du droit des sociétés.

[54] Le tribunal a rappelé que Raymor œuvre dans un domaine spécialisé à savoir la nanotechnologie. Que celle-ci et Raymor Aerospace inc. ont le 16 janvier 2009, déposé un avis d'intention de faire une proposition conformément à l'article 50.4(1) de la LFI.

[55] La Cour rappelle que le 10 février 2009, Raymor a cessé ses opérations faute de liquidités. Après des débats concernant le délai pour le dépôt d'une proposition, le 30 mars 2009, la Cour d'appel a prorogé le délai pour le dépôt d'une proposition au 15 avril 2009.

[56] L'honorable juge Déziel constate le dépôt de la proposition de Raymor le 15 avril 2009 et que celle-ci a été approuvée par la majorité des créanciers le 30 avril 2009 et par le juge Marc De Wever le 1<sup>er</sup> mai 2009.

[57] Cette proposition du 15 avril 2009 prévoit le versement d'une somme globale de 750 000 \$ par Raymor au Syndic, devant servir à payer les réclamations des employés, les réclamations de la

<sup>23</sup> Article 323.5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 1.

<sup>24</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14.

<sup>25</sup> *Id.*, par. 6.

Couronne, les réclamations privilégiées et la partie des premiers 1 000 \$ des réclamations ordinaires. Ces réclamations ont effectivement été payées.

[58] La Cour supérieure rappelle que la proposition du 15 avril 2009 prévoyait un plan de conversion en faveur des créanciers et aucun créancier ne s'est prévalu de cette option avant la date limite du 15 novembre 2009.

[59] L'Autorité des marchés financiers a rendu, le 2 juin 2009, une ordonnance d'interdiction de transactions sur les titres de Raymor, notamment parce que les états financiers annuels n'avaient pas été divulgués dans les délais prescrits. La Bourse TSX-V a émis, les 16 juin et 13 septembre 2009, d'autres ordonnances d'interdiction d'opérations sur les titres de Raymor.

[60] L'honorable juge Déziel rappelle<sup>26</sup> que depuis le dépôt de la proposition du 15 avril 2009, le conseil d'administration a congédié Stéphane Robert comme membre du conseil d'administration de Raymor en raison d'agissements irréguliers décrits dans une requête en injonction<sup>27</sup>.

[61] La Cour supérieure résume ainsi<sup>28</sup> la réorganisation envisagée par les Statuts de réorganisation par les éléments suivants :

- a) création d'une nouvelle catégorie d'actions ordinaires rachetables;
- b) création de catégories de nouvelles actions ordinaires et de nouvelles actions privilégiées;
- c) conversion de toutes les actions ordinaires émises et en circulation en actions ordinaires rachetables;
- d) annulation de toutes les actions ordinaires et privilégiées autorisées et non émises; et
- e) émission de 6 500 000 nouvelles actions ordinaires.

[62] Le 7 décembre 2009, la proposition amendée a été approuvée à l'unanimité par les inspecteurs.

[63] L'honorable juge Déziel rappelle que l'offre d'investissement est conditionnelle à l'approbation du tribunal, d'où la requête pour approbation d'une proposition amendée et d'une réorganisation datée du 8 décembre 2009<sup>29</sup>.

[64] Le tribunal souligne que la contestation de l'intervenant monsieur Forest vise plus « l'aspect réorganisation de l'actionnariat plutôt que l'aspect amendement à la proposition homologuée, affectant ainsi les droits des actionnaires collectivement<sup>30</sup> ». Les principaux griefs de monsieur Forest sont les suivants :

- Le plan de restructuration n'a pas été suivi: les coûts d'expertise ont été largement dépassés;
- La débenture qui ne devait pas être garantie par les actifs de Raymor le devient;
- L'offre d'investissement ne donne pas de détails sur les paiements à être effectués sur les billets à demande et autres engagements financiers;
- Le conflit d'intérêts.

<sup>26</sup> *Id.*, par. 25.

<sup>27</sup> Dossier n° 540-17-003439-097. Voir également les paragraphes 31 à 92 de la requête en Cour supérieure.

<sup>28</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14, par. 32.

<sup>29</sup> *Id.*, par. 34.

<sup>30</sup> *Id.*, par. 35.

[65] L'honorable juge Déziel rappelle qu'en vertu de l'article 192 de l'ABCA, comme l'article 191 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*<sup>31</sup> (« LCSA ») pour les sociétés constituées sous cette loi, on prévoit expressément la possibilité de réorganiser le capital-actions d'une société dans le cadre de l'approbation d'une proposition sous la LFI<sup>32</sup>.

[66] La Cour supérieure décide que la réorganisation<sup>33</sup> est expressément permise par l'ABCA et les conditions afin qu'elle soit approuvée sont rencontrées.

[67] Le tribunal adhère aux propos de la juge Paperny à l'effet que l'intention du législateur est de permettre une réorganisation du capital-actions dans une situation d'insolvabilité.

[68] L'honorable juge Déziel a rejeté l'application de l'arrêt *Shermag Inc.*<sup>34</sup> au motif que les textes législatifs sont différents. Voici le passage pertinent :

« [59] Or, dans cette affaire, la compagnie débitrice visée par la réorganisation était constituée en vertu de la *Loi sur les compagnies du Québec*, laquelle, contrairement à, notamment, l'ABCA et la LCSA, ne permet pas expressément une réorganisation du capital-actions sans l'approbation des actionnaires lorsqu'une compagnie est en situation d'insolvabilité :

[56] *Firstly, I do not have a comprehensive plan before me which would normally permit me to say that the plan as a whole is fair and reasonable. Nevertheless, I am asked to rule on an important element of the plan to come. Am I really in a position to do this? The approval of a plan is the approval of a plan as a whole after the creditors have had the opportunity to vote in it. Can I really exercise my discretion under the CCAA without these elements? Can I exercise any discretion in the context of a declaratory judgment or am I obliged to look only at the statutes and apply the law as it is written? Discretion, in my view does not come into play prior to the sanction of the plan as a whole.*<sup>35</sup><sup>36</sup> »

[69] L'honorable juge Déziel souligne que la situation en l'espèce se distingue de la situation dans l'affaire *Shermag* en ce que le tribunal est appelé à approuver la réorganisation en ayant le bénéfice d'évaluer le caractère juste et équitable de la proposition amendée.

[70] Il rappelle que la réorganisation devant lui est substantiellement similaire à celle approuvée par l'honorable juge Gascon le 1<sup>er</sup> septembre dernier<sup>37</sup>. Quant au caractère équitable, il conclut de la manière suivante :

« [74] Le tribunal est d'avis que la transaction envisagée est juste et équitable dans le meilleur intérêt de Raymor et de l'ensemble des parties intéressées dont leurs créanciers, employés, fournisseurs et clients en ce qu'elle permettra la poursuite des opérations et une meilleure réalisation pour la masse des créanciers. »

[71] L'honorable juge Déziel souligne que monsieur Forest n'a aucun intérêt économique à protéger compte tenu du fait que la valeur des actions des actionnaires actuels est nulle. On ne conteste pas l'insolvabilité de Raymor et l'honorable juge Déziel constate que le rejet de la proposition amendée amènerait la faillite de la société. Il conclut que les actionnaires de Raymor n'ont pas d'intérêt à s'opposer à une réorganisation qui ne leur cause pas de préjudice au plan pécuniaire et qui est à l'avantage des créanciers et des autres parties prenantes (fournisseurs, employés et clients). Voici les passages pertinents de son jugement :

<sup>31</sup> L.R.C. 1985, c. C-44.

<sup>32</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14, par. 43.

<sup>33</sup> Pièce R-38.

<sup>34</sup> *Shermag Inc. (Arrangement relatif à)*, 2009 QCCS 537 (juge Mongeon).

<sup>35</sup> *Id.*, p. 10, par. 12-15, 37, 43-44 et 56.

<sup>36</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14, par. 57.

<sup>37</sup> *Id.*, par. 66.

« [78] Comme on l'a vu, la valeur des actions des actionnaires actuels de Raymor est nulle. Ils n'ont donc aucun intérêt économique à protéger.

[79] Le rejet de la proposition amendée et de la réorganisation emporterait la faillite de Raymor.

[80] Forest ne conteste pas l'insolvabilité de Raymor.

[81] les actionnaires de Raymor n'ont pas d'intérêt à s'opposer à la Réorganisation qui ne leur cause pas de préjudice et qui permet une meilleure réalisation pour la masse des créanciers.

[82] Raymor reconnaît que la réorganisation de l'actionariat a pour objectif de privatiser l'entreprise. La loi et la jurisprudence prévoient l'absence d'un droit de dissidence aux actionnaires lors d'une réorganisation du capital-actions. L'argument est donc rejeté.

[84] Le fait que la débenture soit dorénavant garantie par les actifs de Raymor n'a encore aucune conséquence sur la valeur actuelle de leurs actions.

[85] Le manque de détails quant aux paiements des billets à demande et autres engagements financiers n'affecte pas les actionnaires.

[89] La non-production des états financiers a été expliquée. Raymor ne pouvait donc convoquer cette assemblée.

[90] Le tribunal ne peut retenir les allégations de conflit d'intérêts de certains administrateurs. Il n'existe aucune preuve que de tels conflits d'intérêts existent.

[96] Enfin, il y a lieu de noter que le syndic Gaetano Di Guglielmo, CA, CGA, CIRP dans son rapport concernant la proposition (art. 59(1) et 58(d) LFI) du 10 décembre 2009, recommande l'approbation par le tribunal de la proposition amendée.

Sans ce financement supplémentaire, il appert peu probable que Groupe Raymor puisse poursuivre ses activités à court ou moyen terme et/ou respecter ses obligations aux termes de la proposition du 15 avril 2009 et en ce sens, l'alternative à la proposition amendée appert être la faillite et/ou la liquidation des biens de Groupe Raymor, à court ou à moyen terme.

12. Je suis d'avis que:

(a) Les causes de l'insolvabilité du Groupe Raymor sont les suivantes:

Le contexte économique difficile de la fin d'année 2008 a restreint l'accessibilité à des fonds nécessaires pour permettre le financement des opérations. Le Groupe Raymor n'était alors plus en mesure de faire face à ses obligations financières et s'est placée sous la protection de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*.

(b) La conduite du Groupe Raymor ne nous apparaît pas répréhensible, mis à part certains éléments découverts dans le cadre d'une vérification interne suite à l'approbation de la proposition du 15 avril 2009 relativement à certains anciens dirigeants pour lesquels Groupe Raymor a pris les recours qui s'imposent.

13. Je suis également d'avis que la proposition amendée du Groupe Raymor est à l'avantage des créanciers puisqu'elle offre un règlement avantageux par rapport à la réalisation dans le cadre d'une faillite. Les créanciers reçoivent des dividendes

allant de 13% à 100 % de leur créance versus aucun dividende dans un scénario de faillite.

Le syndic recommande donc l'approbation par le tribunal de la proposition amendée.

[99] Le tribunal retient l'opinion du syndic et estime que la proposition est avantageuse pour les créanciers puisqu'elle offre un règlement avantageux par rapport à la réalisation dans le cadre d'une faillie.

[100] De plus, les employés conservent leur emploi dans le secteur spécialisé de la nanotechnologie dont les perspectives d'avenir sont prometteuses.» [Nous soulignons]

[72] Le dispositif du jugement de l'honorable juge Déziel déclare que toutes les actions autorisées et non encore émises de Raymor ainsi que tous les autres titres ou droits permettant d'acquérir des titres sont annulés sans aucune considération ou droit de dissidence. Les contrats liés à la création des titres sont résiliés. Il ordonne que son ordonnance et l'émission par le *Registrar* soient les seules approbations requises afin de procéder à la réorganisation. On constate donc que les titres de monsieur Forest ont été annulés par la Cour supérieure. Voici le dispositif pertinent :

« [107] **ORDONNE ET DÉCLARE** que les statuts de Réorganisation deviendront effectives à compter de la date de l'émission du certificat à être émis par le « Registrar » en vertu de l'article 267 ABCA (la « **Date effective** ») et, sans restreindre la généralité de ce qui précède, **ORDONNE** que la présente ordonnance et l'émission du certificat par le « Registrar » en vertu de l'article 267 ABCA sont les seules approbations requises afin que les Débitrices procèdent à la Réorganisation et qu'aucune autre autorisation ne sera requise afin que les Statuts de Réorganisation deviennent effectives;

[108] **DÉCLARE** qu'à la Date effective, toutes les actions autorisées mais non émises par Raymor Industries Inc. avant la Réorganisation, ainsi que tous les titres, options (y compris, pour dissiper tout doute, les options d'achat d'actions et les options d'achat d'actions des employés), bons de souscriptions, droits de conversion ou d'échanges, droits de premier refus, droits préférentiels de souscription, droits de préemption ou autres droits, contractuels ou d'une autre nature, acquis ou non, visant l'acquisition ou l'obtention d'actions ou tout autre titre existants de Raymor Industries Inc. ou d'autres actions de participation, à droit de vote, spéciales ou privilégiées du capital de Raymor Industries Inc., ou toute autre participation dans Raymor Industries Inc., et les contrats, souscriptions, engagements ou conventions aux termes desquels une personne a eu ou aurait pu avoir le droit de recevoir des actions, des titres ou d'autres participations dans Raymor Industries Inc. (collectivement, les « **Autres titres de participation** »), seront annulés sans aucune considération ou droit de dissidence, et tout contrat, convention, plan, acte de fiducie, certificat ou autre document ou instrument aux termes duquel ces Autres titres de participation ont été créés ou sont régis seront résiliés;»

[73] L'honorable juge Déziel termine son jugement en déclarant que la réorganisation prendra effet nonobstant les règles de la Bourse de croissance TSX. Il déclare qu'aucune autre assemblée ou vote de porteurs de titres de Raymor est nécessaire suivant toute loi applicable et ordonne l'exécution provisoire nonobstant appel. Voici le passage pertinent :

« [109] **DÉCLARE** que l'ensemble des transactions prévues à l'Offre d'investissement et en vertu de la Réorganisation puissent prendre effet nonobstant les règles de la bourse de croissance TSX;

[111] **DÉCLARE** qu'aucune autre assemblée ou vote des détenteurs de titres en circulation de Raymor Industries Inc. n'est requise suivant toute loi applicable en regard de l'approbation de la Proposition amendée et de la Réorganisation;

[113] **ORDONNE** l'exécution provisoire de la présente ordonnance nonobstant appel  
...»

### Les motifs d'appel de l'intervenant

[74] L'intervenant, en a appelé du jugement rendu par l'honorable Michel Déziel, j.c.s., le 5 février 2010, subséquemment à celui rendu le 27 janvier 2010, à l'effet de rejeter au stade de la réception l'intervention et contestation amendées de l'appelant et d'accueillir la requête amendée des intimées pour approbation d'une proposition concordataire amendée et d'une réorganisation, et ce, avec dépens<sup>38</sup>.

[75] L'intervenant dans son inscription en appel souligne que le débat ne soulève que des questions de droit et à cette fin, l'appelant prévoit notamment utiliser les moyens suivants :

#### 1. Le critère « *fairness and reasonableness of the transaction* »

[76] L'appelant soumet respectueusement à la Cour d'appel que l'honorable juge de première instance n'a pas appliqué correctement le critère « *fairness and reasonableness of the transaction* ». L'appelant soumet qu'en dehors de toute considération concernant les droits des actionnaires, c'est ce critère qui doit avant tout être considéré.

[77] En effet, que l'on se place à l'enseigne des actionnaires ou même à celle des créanciers ordinaires, la transaction proposée à hauteur de 6 500 000 \$, et décrite à la pièce « R-33 » envisage de payer en outre des créanciers garantis, un ensemble de billets à demande pour une valeur de 1 721 139 \$.

[78] L'appelant soumet respectueusement que l'honorable juge de première instance n'a pas analysé correctement le principe étudié par l'honorable Robert Mongeon, j.c.s. dans l'affaire *Shermag* précitée.

[79] L'appelant soumet que l'application du principe « *fairness and reasonableness of the transaction* » nécessite tout d'abord que la débitrice établisse clairement l'ensemble de son passif et tout particulièrement dans le cas présent, les motifs justifiant qu'elle ait dû emprunter sur une période de huit (8) mois, une somme d'argent aussi importante en sus de ce qui était déclaré à son plan de relance<sup>39</sup>.

[80] Il rappelle que l'honorable juge Robert Mongeon avait souligné dans le jugement de l'affaire *Shermag* que la mise en place d'une réorganisation corporative ne devait pas servir d'opportunité pour évincer les actionnaires, mais se fonder sur une réalité mathématique ne permettant que cette solution finale.

[81] Contrairement à ce qui est décidé dans le jugement, l'appelant soumet que dans le cas où il y a manque de transparence quant à l'omission de dévoiler la nature exacte de certains postes des remboursements proposés dans le cadre de la réorganisation, alors les actionnaires ont un intérêt suffisant pour questionner la légitimité de la transaction proposée.

#### 2. Certains conflits d'intérêts

[82] L'appelant soumet respectueusement que l'honorable juge de première instance n'a pas tenu compte de l'existence de conflits d'intérêts à divers niveaux. C'est la prétention de l'appelant que l'honorable juge de première instance commet une erreur mixte de fait et de droit en proposant aux paragraphes 90 et 91 du jugement qu'il n'y a, à première vue, aucun conflit d'intérêts pour la seule raison que monsieur Mario Véronneau n'était qu'un investisseur et n'était pas membre du conseil d'administration de la débitrice.

<sup>38</sup> Précitée, note 21.

<sup>39</sup> Pièce P-1.

[83] Il invoque que l'honorable juge de première instance a commis une erreur de droit en ne reconnaissant pas comme déterminante la stricte question des dépassements de coûts importants signalés aux paragraphes 31 à 34 de l'intervention et contestation amendées et qui étaient exorbitants du plan de relance approuvé par le syndic.

[84] L'appelant souligne que l'honorable juge de première instance aurait dû retenir de certains événements, tels l'absence d'assemblée d'actionnaires malgré les engagements à ce faire, l'omission de déposer des états financiers, l'engorgement financier de l'entreprise, que l'intimée n'avait aucunement l'intention de suivre les dispositions du plan de relance et entendait se rendre financièrement vulnérable en vue d'une stratégie de prise de contrôle.

### 3. Politique de divulgation

[85] En tant que société ouverte, Raymor est astreinte à une politique de divulgation (*Disclosure policy*) qui peut faire l'objet de temps à autre de modifications par les autorités en valeurs mobilières et notamment la Bourse de Croissance TMX/TSX dans le présent cas.

[86] L'appelant est d'avis que toute information pouvant avoir une influence soit sur la valeur des actions du titre Raymor « R.A.R. » ou encore sur la valeur de l'entreprise, qu'il s'agisse de l'obtention d'un contrat, l'existence d'une poursuite judiciaire ou d'un jugement, ainsi que le fait d'hypothéquer ou d'une façon plus générale, de consentir des sûretés sur les actifs de l'entreprise; tous ces événements devaient faire l'objet d'un communiqué de presse, visant à informer le public en général et les actionnaires en particulier. Il invoque en Cour d'appel que les 8 000 actionnaires auraient dû être informés des événements suivants :

1. transformation illégale d'une débenture non garantie sur les actifs de Groupe Raymor;
2. attribution gratuite d'actions à trois individus, s'agissant de Messieurs Georges Durst, Normand Goupil et Mario Véronneau;
3. dépassements budgétaires exorbitants et absence de suivi du plan de relance; bien que préparé par le syndic mis en cause avec les administrateurs de Groupe Raymor;
4. acquisition du bâtiment de la rue La Vérendrye dans l'intérêt personnel des membres de la société en commandite, s'agissant de Messieurs Véronneau et des défenseurs Durst, Goupil et Veilleux, membres du conseil d'administration de Groupe Raymor, et ce à l'encontre de l'intérêt des actionnaires, en utilisant dans un dessein personnel l'abandon de l'option d'achat détenue par Groupe Raymor;
5. non-divulgation de l'entente N.R.C. / Université de Sherbrooke avec Groupe Raymor qui réglait un important litige civil et donnait une valeur importante à l'entreprise et ses opérations;
6. non-divulgation du rapport Wise Blackman, bien qu'il ait été commandé en début septembre 2009 pour la stricte fin d'anéantir le capital-actions des actionnaires;
7. absence de conseil d'administration entre les 9 juin et 15 septembre 2009 en vue de faire le suivi du plan de relance;
8. omission de convoquer une assemblée d'actionnaire malgré les nombreux engagements pris à cet effet;
9. omission de faire appel aux actionnaires en vue de recapitaliser la compagnie, tel que mentionné au plan de relance;
10. omission de divulguer l'offre d'investissement de monsieur Jacques Forest et autres au montant de 9 500 000 \$, qui sauvegarde l'intérêt des 8 000 actionnaires;
11. conflits d'intérêts à divers degrés soit entre les intérêts personnels des administrateurs et ceux de la compagnie et ses actionnaires ainsi que des participants à l'offre d'investissement en vue d'éliminer l'actionnariat de la compagnie, en contravention de leur devoir fiduciaire, et conflits d'intérêts entre le syndic et son associé monsieur Mario Véronneau;

12. réunions du conseil d'administration illégales et approbation de décisions sans quorum, contrairement à l'ABCA;
13. faux prétexte quant aux motifs empêchant la production d'états financiers, ce qui constituait également un faux prétexte pour l'absence de convocation à une assemblée des actionnaires;
14. maintien d'une situation d'incertitude quant à la véracité d'états financiers vérifiés et approuvés par le conseil d'administration de Groupe Raymor;
15. omission de divulguer aux actionnaires ou leur cacher la réelle condition économique de l'entreprise donnant lieu à un rapport d'expert obtenu le 30 septembre 2009 et tenu confidentiel jusqu'au 15 janvier 2010, qui exposait une situation d'impasse juridique et comptable pour l'entreprise;
16. acceptation des recommandations du rapport Wise Blackman par un comité dit « indépendant », alors que des relations d'affaires existaient déjà entre Messieurs Durst et Perez (annexe 42);
17. transfert et cession de la créance de Desjardins à titre de créanciers garantis de Groupe Raymor, et ce en faveur de la société en commandite La Vérendrye, propriétaire de l'immeuble;
18. omission de divulguer les demandes spécifiques de tenue d'assemblée d'actionnaires par Messieurs Jacques Forest et Lorenzo D'Alesio, le tout tel qu'il appert des lettres<sup>40</sup>, ceci constituant une contravention à l'article 142 de l'ABCA;
19. omission de révéler l'issue des démarches faites en vue de la réalisation des crédits à la recherche et au développement, évalués au plan de relance (annexe 4) à la somme de 500 000 \$ et dont la perception aurait pu permettre le paiement du dividende prévu au 15 décembre 2009, aux termes de la proposition concordataire;
20. sous prétexte que Groupe Raymor ne peut honorer le versement aux créanciers ordinaires (162 000 \$), au 15 décembre 2009, elle propose d'éliminer le capital-actions de ses actionnaires qui y ont investi plus de 30 000 000 \$, bien que les administrateurs de Groupe Raymor, réussissent à lever 7,4 millions de dollars pour s'accaparer les actifs de l'entreprise, s'agissant du bâtiment de la rue La Vérendrye, et des créances et sûreté de premier rang;
21. le résultat : gestion d'une compagnie publique comme compagnie privée au détriment des 8 000 actionnaires;
22. de façon plus spécifique, la compagnie et les administrateurs ont transgressé en toute connaissance de cause de nombreuses règles et politique en matière de valeurs mobilières, en vigueur auprès de la Bourse de Croissance;
23. en résumé, les administrateurs de Raymor Industries et monsieur Mario Véronneau ont profité de la vulnérabilité financière de Raymor Industries pour maintenir et accroître une situation d'insolvabilité visant à décourager tout investissement futur et à distraire les actionnaires par des déclarations douteuses quant à leurs intentions réelles qu'ils se sont abstenus de révéler jusqu'au dernier moment, soit le ou vers le 10 décembre 2009, au moment de la demande de réorganisation commerciale adressée à la Cour Supérieure.(Nous soulignons)

[87] L'appelant rappelle que l'honorable juge de première instance a d'emblée accepté au stade de la réception, les conclusions du rapport d'expert Wise Blackman, mais sans tenir compte du fait qu'à la base l'expert s'est appuyé sur les représentations des membres du conseil d'administration dont certains font partie du groupe d'investisseurs et que cette opinion d'expert repose sur des projections représentées par la direction de la débitrice, alors que ces projections sont basées sur des états financiers non approuvés par le conseil d'administration et non vérifiés.

<sup>40</sup> Précitée, note 11.

[88] L'appelant conclut que l'honorable juge de première instance n'a pas retenu la motivation et la détermination du conseil d'administration de la débitrice pour contracter de nouvelles obligations tout à fait imprévues et en finir une fois pour toutes avec ses actionnaires.

#### Jugement de la Cour d'appel<sup>41</sup>

[89] Les honorables juges Michel Robert, Louis Rochette et Nicole Duval-Hesler ont accueilli les requêtes en rejet d'appel le 24 mars 2010. Ils rappellent tout d'abord que, tant en Cour supérieure qu'en Cour d'appel, l'état d'insolvabilité de Raymor n'était pas contesté<sup>42</sup>.

[90] La Cour d'appel rappelle ainsi que la valeur des actions était nulle : « D'autre part, le rapport comptable concernant l'évaluation du capital-actions de Raymor concluait que « *the estimated Fair Market Value of the Issued Shares, on or about the Valuation Date, was nil* » ». Cela n'est pas non plus remis en cause<sup>43</sup>.

[91] Les honorables juges de la Cour d'appel partagent l'opinion du juge de première instance concernant l'absence d'intérêt pour s'opposer à la réorganisation. Voici le passage pertinent :

« [4] Le juge de première instance, citant les auteurs Martel, a conclu à l'absence d'intérêt des actionnaires existants, dont l'appelant, pour s'opposer à la réorganisation découlant de la proposition concordataire acceptée:

Non seulement les actionnaires ne sont-ils pas appelés à voter sur la réorganisation, mais en plus ils ne bénéficient pas du droit de dissidence. Le raisonnement derrière cette entorse à la protection statutaire des actionnaires est que, puisque la société est insolvable, leurs actions ne valent rien et il ne leur appartient pas de faire échec à une proposition ou un arrangement avec les créanciers qui sera à l'avantage de la société [...].»

[92] La Cour d'appel cite avec approbation l'honorable Paul Chabut dans l'arrêt *Cable Satisfaction International Inc v. Richter & Associés* à l'effet que de telles réorganisations, dans un contexte d'insolvabilité, peuvent avoir pour effet de modifier le capital-actions d'une entreprise, et ce, sans obtenir l'approbation des actionnaires compte tenu qu'il serait injuste pour les actionnaires de bloquer une opération à l'avantage des créanciers et des autres parties prenantes. Voici les passages pertinents de la Cour d'appel :

« [5] Ainsi que le soulignait le juge Paul Chabut dans l'affaire *Cable Satisfaction International Inc. v. Richter & Associés Inc.*<sup>44</sup>, de telles réorganisations peuvent comporter une modification du capital-actions afin d'intéresser de nouveaux investisseurs :

**[76] The rationale for allowing such a reorganization appears plain; the corporation is insolvent, which means that on liquidation the shareholders would get nothing. In those circumstances, as described further below under the heading "Fair and Reasonable", there is nothing unfair or unreasonable in the court effecting changes in such situations without shareholder approval. Indeed, it would be unfair to the creditors and other stakeholders to permit the shareholders (whose interest has the lowest priority) to have any ability to block a reorganization. »<sup>45</sup>**

<sup>41</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21.

<sup>42</sup> *Id.*, par. 1 et 2.

<sup>43</sup> *Id.*, par. 3.

<sup>44</sup> 48 C.B.R. (4th), 205, paragr. 76, cité au jugement *a quo* au par. 70.

<sup>45</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21, par. 5.

[93] La Cour d'appel ajoute que le juge a quand même analysé tous les arguments de l'appelant qu'il n'a cependant pas retenus, dans des motifs élaborés<sup>46</sup>. On résume ainsi les conclusions du juge de première instance :

- « l'objectif de l'appelant vise davantage la réorganisation de l'actionnariat que l'amendement à la proposition homologuée;
- la législation applicable permet la réorganisation envisagée;
- la transaction envisagée est juste et équitable d'un point de vue financier pour tous les intervenants;
- il n'existe aucune preuve de conflit d'intérêts. » [Nous soulignons]

[94] Par ailleurs, la Cour d'appel note que l'appelant a fait défaut de demander immédiatement de suspendre l'effet de la décision de la Cour supérieure<sup>47</sup>. Une telle omission, aux dires des honorables juges de la Cour d'appel, a eu pour effet de rendre théorique l'appel compte tenu du fait que la réorganisation de Raymor a déjà été complétée. On ne peut plus défaire une opération qui a été complétée. Voici les commentaires de la Cour d'appel sur le caractère théorique du débat :

« [9] L'appelant n'a pas immédiatement demandé à la Cour de suspendre l'ordonnance d'exécution provisoire nonobstant appel. Lorsqu'il a décidé de le faire, le 23 février 2010, deux développements importants étaient survenus. La réorganisation approuvée et autorisée par le juge de première instance avait été entérinée par le *Registrar* en vertu du « *Business Corporations Act*, R.S.A. 2000, c. B-9 » de la province de l'Alberta, loi en vertu de laquelle la débitrice a été constituée. De plus, la *Court of Queen's Bench of Alberta* avait délivré, le 1<sup>er</sup> février, une ordonnance intitulée *Order for Aid and Recognition* prévoyant notamment ce qui suit:

**1. The Quebec Order, a true certified copy of which is attached hereto as Exhibit "A" and a true certified translation of which is attached hereto as Exhibit "B", is hereby confirmed and recognized and shall be enforceable in all respects as if the order had been made by the Court of Queen's Bench of Alberta. The Court of Queen's Bench of Alberta hereby grants all of the relief set forth in the Quebec Order that is necessary in order to give effect thereto.**  
**2. Without limiting the generality of paragraph 1 hereof,**  
**(a) Raymor Industries Inc. is authorized to proceed with a reorganization pursuant to Section 192 of the ABCA pursuant to the Quebec Order;**  
**(b) The Articles of Reorganization attached hereto as Schedule "A" to the Quebec Order attached hereto as Exhibit "A" (the "Articles of Reorganization") are approved and Raymor Industries Inc. is authorized to file, in a form substantially similar to the Articles of Reorganization, the said Articles of Reorganization with the Registrar in accordance with the ABCA.**  
 [...]

[10] Ces développements font en sorte qu'indépendamment du manque apparent d'intérêt juridique de l'appelant, l'appel est devenu théorique puisque la réorganisation de Raymor a été mise en oeuvre. C'est aux tribunaux de l'Alberta qu'il faudrait maintenant que l'appelant s'adresse pour obtenir une modification des statuts de réorganisation, le cas échéant.

[11] La question de la considération d'un appel théorique a fait l'objet d'une analyse poussée dans l'affaire *Canadian Airlines Corp.*<sup>[3]</sup>, dont les faits étaient semblables à plusieurs égards à ceux du présent dossier. Les extraits suivants sont tirés de la partie de la décision *Canadian Airlines* intitulée « Mootness » :

<sup>46</sup> *Id.*, par. 7.

<sup>47</sup> *Id.*, par. 9.

21 In *Galcor Hotel Managers Ltd. v. Imperial Financial Services Ltd.* (1993), 81 B.C.L.R. (2d) 142 (B.C.C.A.), an order authorizing the distribution of substantially all the assets of a limited partnership had been fully performed. The appellants appealed, seeking to have the order vacated. The appellants had unsuccessfully applied for a stay of the order. In deciding whether to allow the appeal to be presented, Gibbs, J.A., for the court, said there was no merit, substance or prospective benefit that could accrue to the appellants, and that the appeal was therefore moot.

[...]

24 In *Norcan Oils Ltd. v. Fogler* (1964), [1965] S.C.R. 36 (S.C.C.), it was held that the Alberta Supreme Court Appellate Division could not set aside or revoke a certificate of amalgamation after the registrar of companies had issued the certificate in accordance with a valid court order and the corporations legislation. A notice appealing the order had been served but no stay had been obtained. Absent express legislative authority to reverse the process once the certificate had been issued, the majority of the Supreme Court of Canada held the amalgamation could not be unwound and therefore, an appellate court ought not to make an order which could have no effect.

25 Courts following *Norcan Oils Ltd.* have recognized that any right to appeal will be lost if a party does not obtain a stay of the filing of an amalgamation approval order [...]

[...]

30 If the proposed appeal were allowed, this Court cannot rewrite the Plan; nor could it remit the matter back to the CCAA supervising judge for such purpose. It must either uphold or set aside the approval of the Plan granted by the court below. In effect, if *Resurgence* succeeded on appeal, the Plan would be vacated. However, that remedy is no longer possible, at minimum, because the certificate issued by the Registrar cannot be revoked. As stated in *Norcan Oils Ltd.*, an appellate court cannot order a remedy which could have no effect. This Court cannot order that the Plan be undone in its entirety.

[12] Ces principes trouvent application en l'espèce. L'appel étant devenu théorique, il n'est pas opportun ici qu'il se poursuive. Il est possible à une cour d'appel, exerçant sa discrétion, de décider de ne pas suivre la pratique usuelle de ne pas entendre un appel devenu théorique, selon les critères décrits dans *Canadian Airlines* aux paragraphes 35 et suivants. Cependant, la présente affaire ne satisfait pas à ces critères. »

[95] Finalement, la Cour d'appel ajoute qu'au-delà de l'intérêt de monsieur Forest ainsi que le caractère théorique, l'appel sur la base des moyens de l'appelant ne présente aucune chance raisonnable de succès<sup>48</sup>.

## LES DÉCISIONS DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

[96] Les demandes de révision de l'appelant visent deux décisions de l'Autorité à savoir une dispense d'approbation des porteurs minoritaires<sup>49</sup> en vertu du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opération particulière* et une décision accordant la levée partielle des ordonnances d'interdiction d'opération sur valeurs<sup>50</sup>.

<sup>48</sup> *Id.*, par. 13.

<sup>49</sup> Précitée, note 4.

<sup>50</sup> Précitée, note 3.

### Dispense du vote des porteurs minoritaires

[97] La première décision attaquée est celle concernant la dispense du vote des porteurs minoritaires dans le cadre de la réorganisation. Une telle dispense était rendue nécessaire compte tenu du fait que l'opération constituait un « regroupement d'entreprises » au sens du *Règlement 61-101*. Un tel assujettissement découlait que (i) certains acheteurs et certains détenteurs de dette sont des « personnes apparentées » du demandeur, au sens du Règlement et (ii) dans le cadre des transactions, les droits sur les titres de participation du demandeur seront éteints sans le consentement de ses porteurs.

[98] En raison de la réorganisation, seuls les acheteurs et les détenteurs des nouvelles actions privilégiées seront actionnaires du demandeur suite à la clôture. Dans ces circonstances, le *Règlement 61-101* exigeait l'obtention de l'approbation des porteurs minoritaires<sup>51</sup>.

[99] Dans le cadre de l'examen de la demande de dispense, l'Autorité a tenu compte dans sa décision de plusieurs éléments, dont les suivants :

- la recommandation du Comité indépendant au conseil d'administration de Raymor Industries<sup>52</sup>.
- Si une approbation des porteurs minoritaires était requise, l'offre d'investissement serait retirée et, à moins qu'une autre offre ne soit présentée au demandeur, ce dernier n'aura d'autre alternative que de déclarer faillite. Dans un tel cas, et compte tenu des sommes dues aux créanciers et de la nature particulière des éléments d'actif du demandeur, les actionnaires du demandeur ne recevraient vraisemblablement aucune contrepartie.
- À la lumière des conclusions exprimées dans l'évaluation sur l'absence de valeur des actions ordinaires du demandeur, le fait d'accorder aux actionnaires un droit de vote dans le contexte des transactions équivaldrait à leur donner un droit de veto sur une opération dans laquelle ils n'ont plus aucun intérêt financier.
- Les transactions seront effectuées en conformité avec toutes les lois applicables.
- Le demandeur a toujours respecté les ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs ainsi que les autres interdictions d'opérations mentionnées ci-haut, de même que la Loi, les règlements et les instructions faits en vertu de celle-ci, à l'exception des manquements qui ont mené à l'émission des ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs et autres défauts d'obligation d'information continue depuis l'émission de ces ordonnances.
- Aux fins de la dispense demandée, les autorités réglementaires ont demandé et ont obtenu du comité indépendant les représentations et confirmations suivantes :

<sup>51</sup> Précitée note 4, paragraphe 28.

<sup>52</sup> Précitée note 4, paragraphe 21. «Pour faire cette recommandation, le comité indépendant s'est basé sur l'évaluation et l'avis, et a tenu compte d'un grand nombre de facteurs, dont les suivants: (i) la situation financière précaire du demandeur et l'urgence d'obtenir des capitaux à court terme, (ii) la remise en question de la qualité de l'information financière historique suite à certaines découvertes par la direction actuelle reliées à des entrées comptables douteuses par la direction antérieure du demandeur et la problématique quant à la véracité ambiguë de cette information combinée avec l'absence d'états financiers du demandeur, (iii) l'existence des ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs, (iv) la structure du capital du demandeur et (v) l'absence d'une offre supérieure à l'offre d'investissement, malgré le fait que le comité indépendant ait approché un certain nombre d'investisseurs potentiels. De plus, le comité indépendant a tenu compte du fait qu'aux termes de l'offre d'investissement, le conseil d'administration du demandeur conserve la capacité d'examiner et d'accepter, dans certaines circonstances et conformément à ses obligations fiduciaires, des propositions raisonnablement susceptibles d'être plus favorables, d'un point de vue financier, pour le demandeur et les parties intéressées, le tout sans pénalité pour le demandeur.»

«a) Il n'existe aucune solution de rechange plus favorable pour le demandeur et les parties intéressées que l'offre d'investissement.

b) Le comité indépendant comprend que l'exigence d'approbation des actionnaires minoritaires prescrite par le Règlement 61-101 est déclenchée par l'offre d'investissement et les transactions.

c) Le comité indépendant a établi que cette exigence ne devrait pas s'appliquer dans les circonstances étant donné qu'il s'est assuré que la juste valeur marchande des actions émises et en circulation du demandeur est négative.

d) Le comité indépendant est d'avis qu'aucune approbation des actionnaires, telle que le Règlement 61-101 le prescrit, ne devrait être requise dans les circonstances, et le comité indépendant n'exigera pas ni ne recommandera une telle approbation.

e) Si une telle approbation était néanmoins requise, le demandeur serait vraisemblablement obligé de déclarer faillite, ce qui ferait en sorte qu'il y aurait, selon le demandeur, moins d'actifs disponibles pour les créanciers du demandeur.

f) Les actionnaires du demandeur n'ont aucun intérêt financier dans l'issue des procédures aux termes de la LFI, en ce sens qu'ils ne recevront qu'une contrepartie négligeable pour leurs actions et, par conséquent, leurs droits de vote ne devraient pas être pris en compte dans le contexte de la réorganisation.

g) Les seules plaintes ou contestations qui ont été reçues ou dont le demandeur a été informées dans le cadre de la réorganisation sont l'intervention et contestation de Jacques Forest déposée à la Cour le 22 décembre 2009 et une lettre de Lorenzo D'Alesio en date du 19 janvier 2010 demandant la tenue d'une assemblée des actionnaires du demandeur.

h) La seule option viable pour permettre au demandeur d'éviter la faillite et de poursuivre ses activités qui a été présentée ou proposée au demandeur est l'offre d'investissement.

i) Depuis la date du dépôt de la demande, tous les changements importants concernant le demandeur ont été dûment annoncés publiquement comme le requiert la législation en valeur mobilières applicable.

j) Lors de son étude des alternatives, le comité indépendant a pris en considération la possibilité pour le demandeur de « vendre » ses pertes fiscales qui totalisent approximativement 24 millions de dollars. Toutefois, le comité indépendant a rejeté cette possibilité notamment en raison (i) de la nature complexe et risquée d'une telle transaction, (ii) du fait qu'aucun acquéreur potentiel n'a manifesté son intérêt pour de telles pertes, (iii) du fait que certains actifs importants du demandeur ne peuvent être cédés à un tiers et (iv) de la faible valeur relative attribuable à de telles pertes.

k) Le comité indépendant s'est assuré de l'indépendance du syndic, nonobstant le fait que M. Véronneau fasse parti des acheteurs et soit associé chez KPMG.

l) Le comité indépendant s'est assuré que les informations financières relatives au demandeur fournies (i) à Wise, Blackman pour la préparation de l'avis et de l'évaluation et (ii) au syndic pour la préparation du rapport du syndic concernant la proposition amendée, ont été fournies par des membres de la direction du demandeur qui ne font pas parti des acheteurs ou des détenteurs de dette et donc qui n'étaient pas en conflit d'intérêts en raison de leur participation aux transactions.»

[100] La dispense d'approbation des porteurs minoritaires a été prononcée le 4 février 2010, par le Surintendant des valeurs mobilières.

### Levée partielle des ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs<sup>53</sup>

[101] L'Autorité a également accordé la levée de l'interdiction d'opérations sur valeurs compte tenu du fait que les transactions et l'annulation de la débenture convertible comportent des opérations sur valeurs, elles ne peuvent être réalisées sans l'obtention de la levée partielle demandée.

[102] La levée a été accordée aux seules fins de permettre les opérations sur valeurs qui sont nécessaires afin de mener à terme les transactions et l'annulation de la débenture convertible<sup>54</sup>. Cette levée était nécessaire afin de permettre la réorganisation.

## L'ANALYSE

### Intérêt de monsieur Forest

[103] La Cour supérieure et la Cour d'appel sont d'avis que monsieur Forest n'a pas d'intérêt pour s'opposer à la réorganisation du capital-actions de Raymor Industries.

[104] L'honorable juge Déziel avait souligné que monsieur Forest n'a aucun intérêt économique à protéger compte tenu du fait que la valeur des actions des actionnaires actuels est nulle. On n'a pas contesté l'insolvabilité de Raymor tant en Cour supérieure qu'en Cour d'appel. L'honorable juge Déziel souligne que le rejet de la proposition amendée amènerait la faillite de la société. Il conclut que les actionnaires de Raymor n'ont pas d'intérêt à s'opposer à une réorganisation qui ne leur cause pas de préjudice au plan pécuniaire et qui est à l'avantage des créanciers et des autres parties prenantes (fournisseurs, employés et clients). Il est utile de rappeler les passages pertinents suivants du jugement :

« [78] Comme on l'a vu, la valeur des actions des actionnaires actuels de Raymor est nulle. Ils n'ont donc aucun intérêt économique à protéger.

[79] Le rejet de la proposition amendée et de la réorganisation emporterait la faillite de Raymor.

[80] Forest ne conteste pas l'insolvabilité de Raymor.

[81] Les actionnaires de Raymor n'ont pas d'intérêt à s'opposer à la Réorganisation qui ne leur cause pas de préjudice et qui permet une meilleure réalisation pour la masse des créanciers.

[82] Raymor reconnaît que la réorganisation de l'actionnariat a pour objectif de privatiser l'entreprise. La loi et la jurisprudence prévoient l'absence d'un droit de dissidence aux actionnaires lors d'une réorganisation du capital-actions. L'argument est donc rejeté.

[84] Le fait que la débenture soit dorénavant garantie par les actifs de Raymor n'a encore aucune conséquence sur la valeur actuelle de leurs actions.

[85] Le manque de détails quant aux paiements des billets à demande et autres engagements financiers n'affecte pas les actionnaires.

[89] La non-production des états financiers a été expliquée. Raymor ne pouvait donc convoquer cette assemblée.

<sup>53</sup> Précitée, note 3.

<sup>54</sup> *Id.*, par. 30.

[90] Le tribunal ne peut retenir les allégations de conflit d'intérêts de certains administrateurs. Il n'existe aucune preuve que de tels conflits d'intérêts existent.

[96] Enfin, il y a lieu de noter que le syndic Gaetano Di Guglielmo, CA, CGA, CIRP dans son rapport concernant la proposition (art. 59(1) et 58(d) LFI) du 10 décembre 2009, recommande l'approbation par le tribunal de la proposition amendée.

Sans ce financement supplémentaire, il appert peu probable que Groupe Raymor puisse poursuivre ses activités à court ou moyen terme et/ou respecter ses obligations aux termes de la proposition du 15 avril 2009 et en ce sens, l'alternative à la proposition amendée appert être la faillite et/ou la liquidation des biens de Groupe Raymor, à court ou à moyen terme.

12. Je suis d'avis que:

(c) Les causes de l'insolvabilité du Groupe Raymor sont les suivantes:

Le contexte économique difficile de la fin d'année 2008 a restreint l'accessibilité à des fonds nécessaires pour permettre le financement des opérations. Le Groupe Raymor n'était alors plus en mesure de faire face à ses obligations financières et s'est placée sous la protection de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*.

(d) La conduite du Groupe Raymor ne nous apparaît pas répréhensible, mis à part certains éléments découverts dans le cadre d'une vérification interne suite à l'approbation de la proposition du 15 avril 2009 relativement à certains anciens dirigeants pour lesquels Groupe Raymor a pris les recours qui s'imposent.

13. Je suis également d'avis que la proposition amendée du Groupe Raymor est à l'avantage des créanciers puisqu'elle offre un règlement avantageux par rapport à la réalisation dans le cadre d'une faillite. Les créanciers reçoivent des dividendes allant de 13 % à 100 % de leur créance versus aucun dividende dans un scénario de faillite.

Le syndic recommande donc l'approbation par le tribunal de la proposition amendée.

[99] Le tribunal retient l'opinion du syndic et estime que la proposition est avantageuse pour les créanciers puisqu'elle offre un règlement avantageux par rapport à la réalisation dans le cadre d'une faillite.

[100] De plus, les employés conservent leur emploi dans le secteur spécialisé de la nanotechnologie dont les perspectives d'avenir sont prometteuses.» [Nous soulignons]

[105] Monsieur Forest a soumis une seule décision en valeurs mobilières, à savoir la décision Garcia<sup>55</sup>, pour justifier son intérêt pour demander la révision des décisions de l'Autorité. Les faits de l'affaire Garcia sont cependant fort différents de ceux du présent dossier. Dans un premier temps, le Bureau tient à souligner que dans l'affaire Garcia ce dernier était actionnaire de la Bourse de Montréal au moment de la demande de révision, que la Cour supérieure ne s'était pas prononcée sur le caractère juste et équitable de la transaction et que la Cour d'appel ne s'était pas prononcée à l'effet que les moyens présentés n'avaient aucune chance raisonnable de succès.

[106] Le cheminement du présent dossier n'est pas traditionnel. On demande au Bureau de se prononcer sur une transaction qui a reçu l'aval de la Cour supérieure et de la Cour d'appel. Le but avoué est d'obtenir une décision favorable du Bureau afin d'obtenir une rétraction de jugement du plus haut tribunal du Québec. Les points de droit soulevés par le procureur de monsieur Forest devant les

<sup>55</sup> *Claude Garcia c. Autorité des marchés financiers*, 2007 QCBDRVM 32.

tribunaux tout au long du dossier sont complexes. Le procureur de monsieur Forest a souligné au Bureau que son client ne s'attaque pas tant au résultat mais au processus qui a mené aux décisions de l'Autorité. Une des décisions attaquées vise un règlement qui a pour but de protéger les actionnaires minoritaires. À titre de tribunal spécialisé dans le secteur financier, le Bureau doit favoriser l'accès aux investisseurs qui ont des récriminations mais également de maintenir la stabilité des institutions. Le passage suivant de la décision *Garcia* démontre bien l'équilibre délicat qui doit être maintenu au niveau de l'intérêt :

« 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.

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)*<sup>56</sup>. 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 intenter 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 discrétionnaire

<sup>56</sup> [1986] 2 R.C.S. 607

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. »<sup>57</sup>

[107] Face à la complexité du dossier et qu'une des décisions attaquées porte sur un Règlement qui vise à protéger les investisseurs, les membres du Bureau auraient, à première vue, été enclins à entendre, comme dans l'affaire *Garcia*, le fond du dossier avant de trancher la question de l'intérêt. Les faits particuliers du présent dossier ne militent cependant pas de suivre une telle voie.

[108] En effet, monsieur Forest invoque essentiellement devant le Bureau une absence de divulgation aux actionnaires et la conduite des administrateurs. Tant au niveau de la divulgation que de la conduite des administrateurs, la Cour d'appel du Québec a été saisie de ces faits<sup>58</sup>. Elle a conclu que les moyens présentés n'avaient aucune chance raisonnable de succès. Malgré que la Cour d'appel ne se soit pas prononcée spécifiquement en vertu de la législation en valeurs mobilières, elle ne serait pas intervenue pour empêcher la réorganisation et est d'accord que celle-ci est juste et équitable. La Cour supérieure et la Cour d'appel ont également conclu que l'état d'insolvabilité de Raymor empêche monsieur Forest d'invoquer un intérêt. Dans ces circonstances, le Bureau est d'avis que monsieur Forest qui n'était plus actionnaire au moment de la demande n'a pas d'intérêt pour contester les deux décisions de l'Autorité.

[109] Bien que ce motif aurait été suffisant pour rejeter la demande, le Bureau a décidé de regarder les autres éléments de la demande de rejet.

#### **La demande de révision est devenue théorique**

[110] Indépendamment du manque d'intérêt juridique de monsieur Forest, la demande de révision est devenue théorique puisque la réorganisation de Raymor a été mise en oeuvre. En effet, même si le Bureau acceptait la demande de révision et concluait que l'Autorité n'aurait pas dû accorder la dispense du vote des minoritaires, cela ne changerait rien au fait que le vote est devenu inutile car la transaction est complétée.

[111] On ne peut voter pour s'opposer à quelque chose qui a été complétée. Comme le soulignait la Cour d'appel c'est aux tribunaux de l'Alberta qu'il faudrait maintenant que l'appelant s'adresse pour obtenir une modification des statuts de réorganisation, le cas échéant. Il est utile de rappeler le passage suivant de l'arrêt *Canadian Airlines Corp.*<sup>59</sup> à l'effet qu'à moins d'un pouvoir express un tribunal n'a pas la juridiction de renverser une réorganisation qui a été complétée :

**« In *Norcan Oils Ltd. v. Fogler* (1964), [1965] S.C.R. 36 (S.C.C.), it was held that the Alberta Supreme Court Appellate Division could not set aside or revoke a certificate of amalgamation after the registrar of companies had issued the certificate in accordance with a valid court order and the corporations legislation. A notice appealing the order had been served but**

<sup>57</sup> Précitée, note 55.

<sup>58</sup> Inscription en appel ré-ré-amendée, 2 h), 2 i) et 2 J).

<sup>59</sup> 2000 CarswellAlta 919, 2000 ABCA 238.

**no stay had been obtained. Absent express legislative authority to reverse the process once the certificate had been issued, the majority of the Supreme Court of Canada held the amalgamation could not be unwound and therefore, an appellate court ought not to make an order which could have no effect. »**

[112] Il est utile de mentionner que monsieur Forest n'a pas demandé la suspension de l'exécution provisoire nonobstant appel suite au jugement rendu le 27 janvier 2010<sup>60</sup> par l'honorable juge Déziel. Ainsi, depuis le 5 février 2010, monsieur Forest, ainsi que les personnes pour qui il aurait reçu une procuration, ne sont plus actionnaires de Raymor. Le certificat du « Registrar of Corporations » de l'Alberta<sup>61</sup> a notamment résulté en la conversion automatique de toutes les actions de Raymor émises et en circulation en date du 5 février 2010, dont celles de monsieur Forest, en actions rachetables et le rachat par Raymor de ces actions pour une somme nominale.

[113] La Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Borowski* a confirmé le principe à l'effet qu'un tribunal doit refuser de juger une affaire théorique et a déclaré que pour déterminer si une procédure est théorique, il faut notamment se demander si le différend concret et tangible entre les parties a disparu :

« Si la décision du tribunal ne doit avoir aucun effet pratique sur [les droits des parties], le tribunal refuse de juger l'affaire. Cet élément essentiel doit être présent non seulement quand l'action où les procédures sont engagées, mais aussi au moment où le tribunal doit rendre une décision. En conséquence, si, après l'introduction de l'action ou des procédures, surviennent des événements qui modifient les rapports des parties entre elles de sorte qu'il ne reste plus de litige actuel qui puisse modifier les droits des parties, la cause est considérée comme théorique. »<sup>62</sup>

[114] Dans l'affaire *Galcor Hotel Managers* citée par la Cour d'appel de l'Alberta dans l'affaire *Canadian Airlines*, et repris par le jugement de la Cour d'appel<sup>63</sup>, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique a d'ailleurs rejeté un appel étant donné qu'il n'y avait plus de substance à cet appel en ce qu'une distribution d'argent approuvée par une ordonnance du tribunal de première instance avait été mise en œuvre :

« [5] The relief requested by the appellants on the appeal is that 'the Order of the Honourable Mr. Justice Paris pronounced October 18, 1991 be vacated.' Given that the order has been fully performed, the obvious question is: what merit or substance is there in the appeal and what benefit will accrue to the appellants if they are successful? In my opinion there is no merit, no substance, and no prospective benefit. The appeal is moot. »<sup>64</sup>

[115] Selon les enseignements de la Cour suprême dans l'affaire *Borowski*, une cour pourrait toutefois décider d'entendre un litige théorique si elle considère, dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, que par exemple, la question soulevée par une des parties est d'une importance publique. Est-ce que la décision de l'Autorité dispensant le vote des actionnaires minoritaires dans le dossier Raymor est une question qui interpelle l'intérêt public?

[116] Au plan du droit des sociétés, la réorganisation a été faite conformément à la législation en vigueur. L'honorable juge Déziel élabore sur la législation, la jurisprudence et les précédents afin de justifier l'approbation de la réorganisation en l'espèce.

<sup>60</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21, par. 9.

<sup>61</sup> Pièce I-10.

<sup>62</sup> *Borowski c. Canada (Procureur général)*, [1989] 1 R.C.S. 342, p. 15, onglet 1.

<sup>63</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21, par. 11.

<sup>64</sup> *Galcor Hotel Managers Ltd. v. Imperial Financial Services Ltd. (1993)*, 81 B.C.L.R. (2d) 142 (B.C.C.A.), par.. 5.

[117] On constate notamment, aux paragraphes 55 et 56 du jugement de la Cour supérieure, que l'honorable Michel Déziel adhère aux propos suivants de la juge Paperny dans l'affaire *Canadian Airlines* :

« [55] De plus, la juge Paperny conclut que la réorganisation envisagée rencontre en fait l'intention du législateur de permettre une réorganisation du capital-actions dans une situation d'insolvabilité.

[75] The architects of the business corporation act model which the ABCA follows, expressly contemplated reorganizations in which the insolvent corporation would eliminate the interest of common shareholders. The example given in the Dickerson Report of a reorganization is very similar to that proposed in the Plan:

For example, the reorganization of an insolvent corporation may require the following steps: first, reduction or even elimination of the interest of the common shareholders; second, relegation of the preferred shareholders to the status of common shareholders; and third, relegation of the secured debenture holders to the status of either unsecured Noteholders or preferred shareholders.

[56] Le tribunal adhère aux propos de la juge Paperny. »<sup>65</sup>

[118] Le principal motif soulevé par monsieur Forest devant la Cour supérieure afin de s'opposer à l'approbation de la réorganisation fut la décision rendue par la Cour supérieure du Québec dans l'affaire de l'arrangement de *Shermag Inc.*

[119] Or, l'honorable juge Michel Déziel cite plusieurs passages de la décision rendue dans l'affaire *Shermag* afin de conclure qu'elle ne peut recevoir application en l'espèce compte tenu du fait que la réorganisation envisagée ne pouvait être approuvée puisqu'elle n'était pas autorisée en vertu de la *Loi sur les compagnies* du Québec<sup>66</sup>. La législation albertaine comme la législation fédérale permet expressément la réorganisation.

[120] Le procureur de l'intervenante a attiré l'attention du Bureau qu'aussi récemment que le 4 mars dernier, l'honorable Marie-France Bich, j.c.a., a refusé la permission d'en appeler d'un jugement rendu le 17 décembre 2009 par l'honorable juge Dumas ayant notamment approuvé une réorganisation sous l'article 191 de la LCSA dans le cadre de l'approbation du plan d'arrangement sous la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*<sup>67</sup> pour Société Industrielle de Décolletage et d'Outillage (S.I.D.O.) Ltée<sup>68</sup>.

[121] On a également présenté au Bureau de nombreuses autres décisions qui ont par ailleurs été rendues afin d'approuver des réorganisations sous l'article 191 de la LCSA (ou des dispositions similaires) aux termes desquelles toutes les actions existantes seraient annulées ou, par diverses façons, les actionnaires existants verraient leur participation dans le capital-actions d'une société insolvable réduite à néant suite à la réorganisation. Voici quelques exemples :

- *Stelco Inc.*, Re, 17 C.B.R. (5th) 78 (juge Farley)<sup>69</sup>;
- *Cable Satisfaction Internatinal Inc. v. Richter & Associés Inc.*, 48 C.B.R. (4th), 205 (juge Chaput)<sup>70</sup>;
- *Beatrice Foods Inc.*, Re, 43 C.B.R. (4th) 10 (juge Houlden)<sup>71</sup>;
- *Laidlaw*, Re, 39 C.B.R. (4<sup>TH</sup>) 239 (JUGE Farley) para. 9<sup>72</sup>;
- *Algoma Steel*, Re, 2002 CanLII 49571 (ON S.C.) (juge Lesage)<sup>73</sup>;

<sup>65</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14, par. 55 et 56.

<sup>66</sup> L.R.Q., c. C-38.

<sup>67</sup> L.R.C. 1985, c. C-36.

<sup>68</sup> Dans l'affaire de l'arrangement de Société Industrielle de Décolletage et d'Outillage (S.I.D.O.) Ltée, 2010 QCCA 403.

<sup>69</sup> Onglet 9.

<sup>70</sup> Onglet 10.

<sup>71</sup> Onglet 11.

<sup>72</sup> Onglet 12.

- Dans l'affaire de l'arrangement de *Strategy First Inc.* dossier de la Cour supérieure no 500-11-023727-049, 10 mars 2005 (juge Mayrand)<sup>74</sup>;
- Dans l'affaire de l'arrangement de *Comporec Inc.*, dossier de la Cour supérieure no 200-11-017221-089, 31 mars 2009 (juge Parent)<sup>75</sup>.

[122] La jurisprudence permet donc à une société insolvable de réorganiser sa structure de capital et même dans certains cas d'éliminer les actionnaires minoritaires. Cette situation peut paraître dure, mais s'inscrit bien dans la conception même de la société par actions. Les actionnaires ont toujours été considérés comme les porteurs de titres résiduels. On accapare les gains en cas de réussite, mais on supporte le risque de perdre l'ensemble de sa mise. Dans le cas devant nous, l'insolvabilité de Raymor est établie et n'a pas été contestée en Cour supérieure ou en Cour d'appel<sup>76</sup>.

[123] L'honorable Michel Déziel a rappelé la conclusion du rapport préparé par la firme Wise Blackman, daté du 4 décembre 2009 pour le bénéfice du comité indépendant de Raymor Industries à l'effet que les actions émises de Raymor Industries (avant la prise d'effet de la réorganisation) avaient une valeur négative de 3 710 000 \$, donc nulle<sup>77</sup>. Ce rapport d'évaluation n'a pas été remis en cause en Cour d'appel<sup>78</sup>.

[124] L'intervenante a également attiré l'attention du tribunal du fait que la réforme majeure de la *Loi sur les compagnies* du Québec, qui deviendra la *Loi sur les sociétés par actions* (Québec), prévue par le projet de loi no. 63 permettra, comme entre autres l'ABCA et la LCSA, la réorganisation du capital-actions d'une société insolvable sans avoir à obtenir l'approbation des actionnaires :

« 413. Les mesures ordonnées par le tribunal en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 411 n'ont pas à être autorisées ou approuvées par les actionnaires de la société à moins qu'il n'en décide autrement. »<sup>79</sup>

[125] On doit souligner que même dans un contexte de vente d'actifs d'une société insolvable nécessitant en temps normal le consentement des actionnaires minoritaires de la société, les tribunaux ont conclu, pour des motifs similaires à ceux résultant de l'approbation d'une réorganisation affectant les droits des actionnaires existants – soit que ces derniers n'ont pas d'intérêt économique – que le consentement des actionnaires n'était pas requis.

- *Loewen Group Inc., Re*, 32 C.B.R. (4th) 54 (juge Farley)<sup>80</sup>;
- *Boutiques San Francisco Inc., Re*, 7 C.B.R. (5<sup>th</sup>) 189 (juge Gascon)<sup>81</sup>;
- *Railpower Technologies Corp. (Arrangement relative à)*, 2009 QCCS 2885 (juge Alary)<sup>82</sup>.

[126] Les tribunaux ont même dans certaines circonstances passé outre l'application d'une convention unanime des actionnaires dans le cadre d'une proposition en vertu de la LFI. L'honorable juge Campbell a ainsi justifié le caractère injuste de forcer un vote dans le cadre d'une proposition d'une société insolvable :

<sup>73</sup> Onglet 13.

<sup>74</sup> Onglet 14.

<sup>75</sup> Onglet 15.

<sup>76</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14, par. 80; *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21, par. 1 et 2.

<sup>77</sup> *Raymor Industries inc. (Proposition de)*, précitée, note 14, par. 72.

<sup>78</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21, par. 3.

<sup>79</sup> *Projet de Loi no 63: Loi sur les sociétés par actions*, articles 411 et 413, onglet 21. Dorénavant L.Q. 2009, c.52.

<sup>80</sup> Onglet 17.

<sup>81</sup> Onglet 18.

<sup>82</sup> Onglet 19.

« [21] The question then arises : can a shareholder who has no effective value to his shares successfully oppose a Proposal under the BIA simply because the variation of Agreement to implement the Proposal requires his consent to a revised share structure?

[41] Where the corporation is insolvent and the shareholders would, upon liquidation, get nothing, it would be unfair to creditors and other stakeholders to permit one shareholder with no economic interest to block a reorganization. The alternative would be bankruptcy and nothing for most of the creditors and all of the shareholders. (See *Loewen Group Inc., Re*, [2001] O.J. N<sup>o</sup>. 5640 (Ont. S.C.J. [Commercial List]), paragraph 8 and *Canadian Airlines Corp., Re*, [2000] A.J. N<sup>o</sup>. 771 (Alta Q.B.) at p. 74-79. »<sup>83</sup>

[127] La décision de l'Autorité ne soulève pas une problématique interpellant de tenir une audience dans l'intérêt public. Le Bureau est plutôt d'avis que le refus de la dispense et de la levée de l'interdiction aurait été directement à l'encontre d'une opération jugée juste et équitable par la Cour supérieure. Lorsqu'une réorganisation est aux confins du droit des sociétés, du droit des valeurs mobilières et de l'insolvabilité, l'intérêt de la société par actions est en général, comme dans le cas présent, mieux servi par la décision d'un juge qui chapeautera l'ensemble de l'opération et qui devra s'assurer du caractère juste et équitable pour l'ensemble des parties prenantes.

#### **La chose jugée quant à l'approbation de la transaction et de la réorganisation et quant aux motifs soulevés par la requête en révision**

##### *A. Chose jugée quant à l'approbation de la transaction et de la réorganisation*

[128] Le jugement de la Cour supérieure, confirmé par la Cour d'appel, inclut notamment les conclusions suivantes :

« [107] **ORDONNE** et **DÉCLARE** que les statuts de Réorganisation deviendront effectives à compter de la date de l'émission du certificat à être émis par le « Registrar » en vertu de l'article 267 ABCA (la « **Date effective** ») et, sans restreindre la généralité de ce qui précède, **ORDONNE** que la présente ordonnance et l'émission du certificat par le « Registrar » en vertu de l'article 267 ABCA sont les seules approbations requises afin que les Débitrices procèdent à la Réorganisation et qu'aucune autre autorisation ne sera requise afin que les Statuts de Réorganisation deviennent effectives:

[111] **DÉCLARE** qu'aucune autre assemblée ou vote des détenteurs de titres en circulation de Raymor Industries Inc. n'est requise suivant toute loi applicable en regard de l'approbation de la Proposition amendée et de la Réorganisation:[...] »

[129] Le Bureau est d'avis qu'il y a chose jugée sur la question de la tenue d'une autre assemblée ou vote des détenteurs. Monsieur Forest ne peut pas indirectement demander au Bureau de réviser la décision de l'Autorité accordant la dispense du vote des minoritaires et ainsi laisser Raymor dans un vide juridique. Annuler la dispense a pour effet de dire qu'un vote était nécessaire. L'effet pratique est de remettre en cause les jugements motivés de la Cour supérieure et de la Cour d'appel qui approuvent, dans un contexte d'insolvabilité, la réorganisation et ordonnent ou déclarent qu'aucune autre approbation, assemblée ou vote ne sera nécessaire.

<sup>83</sup> *Fiber Connections Inc. c. SVCM Capital Ltd.*, 10 C.B.R. (5<sup>th</sup>) 192 (juge Campbell), paras. 21 et 41, permission d'en appeler accueillie (2005 Carswell 1834), désistement en appel, ONGLET 20.

B. Chose jugée quant aux motifs de la requête en révision

[130] Le Bureau a constaté que la très grande majorité des motifs invoqués par monsieur Forest dans la requête en révision ont déjà été invoqués devant la Cour supérieure et/ou la Cour d'appel, soit dans l'intervention et contestation amendée de monsieur Forest devant la Cour supérieure, dans l'inscription en appel ré-ré-amendée de monsieur Forest et/ou dans la requête pour l'émission d'une ordonnance de sauvegarde par la Cour d'appel<sup>84</sup>. Le tableau suivant démontre que les principaux points soulevés par monsieur Forest ont déjà été analysés par des tribunaux supérieurs :

Faits allégués au paragraphe 15 de la requête en révision ayant déjà été allégués dans les procédures de monsieur Forest devant la Cour supérieure et la Cour d'appel :

Requête amendée en révision des décisions rendues par l'Autorité des marchés financiers (paragraphe 15)	Intervention et contestation amendées (Cour supérieure) (1-9)	Inscription en appel ré-ré-amendée (Cour d'appel) (1-9)	Requête pour l'émission d'une ordonnance de sauvegarde (Cour d'appel) (1-9)	Requête pour suspendre l'exécution provisoire (Cour d'appel)
a) transformation illégale d'une débenture non garantie sur les actifs de Raymor Industries et ses filiales;	p. 5 (31)	p. 6 (2) (h) (1)	p. 16 (83) (a)	p. 5 (19)
b) attribution gratuite d'actions à trois individus, s'agissant de Messieurs Georges Durst, Normand Goupil et Mario Véronneau;	p. 4 (28)	p. 6 (2) (h) (2)	p. 16 (83) (b)	
c) non divulgation de dépassements budgétaires exorbitants et absence de suivi du <b>plan de relance</b> ; bien que préparé par le syndic K.P.M.G. avec les administrateurs de Raymor Industries;	p. 5 (33) et (34) et p. 7 (39) et (40) (a)	p. 6 (2) (h) (3)	p. 16 (83) (c)	
d) non divulgation de l'acquisition du bâtiment de la rue La Vérendrye dans l'intérêt personnel des membres de la société en commandite La Vérendrye, s'agissant de Messieurs Véronneau et des défenseurs Durst, Goupil et Velleux, membres du conseil d'administration de l'INTIMÉE, et ce à l'encontre de l'intérêt des actionnaires, en utilisant dans un dessein personnel l'option d'achat détenue par Raymor Industries;		p. 6 (2) (h) (4)	p. 16 (83) (d)	

<sup>84</sup>

Pièce I-9.

e) non divulgation de l'entente N.R.C./Université de Sherbrooke avec Raymor Industries qui réglait un important litige civil et donnait une valeur importante à l'entreprise et ses opérations;	p. 11 (56) (d)	p. 6 (2) (h) (5)	p. 9 (55) à (59) et p. 16 (83) (e)	
f) non divulgation du rapport Wise Blackman, qui qu'il ait été commandé en début septembre 2009 pour la stricte fin d'anéantir le capital-actions des actionnaires;	p. 3 (18)	p. 6 (2) (h) (6)	p. 16 (83) (f)	
g) absence de conseil d'administration entre les 9 juin et 15 septembre 2009 en vue de faire le suivi du plan de relance		p. 7 (2) (h) (7)	p. 16 (83) (g)	
h) omission de convoquer une assemblée d'actionnaires malgré les nombreux engagements à cet effet;	p. 7 (41) à (45)	p. 7 (2) (h) (8)	p. 16 (83) (h)	p. 3 (13)
i) omission de faire appel aux actionnaires en vue de recapitaliser la compagnie, tel que mentionné au plan de relance		p. 7 (2) (h) (9)	p. 16 (83) (i)	p. 7 (32) (1 <sup>er</sup> tiret)
j) omission de divulguer l'offre d'investissement du requérant monsieur Jacques Forest et autres au montant de 9 500 000.00 \$, qui sauvegarde l'intérêt des 8 000 actionnaires		p. 7 (2) (h) (10)	p. 16 (83) (j)	
k) conflit d'intérêts à divers degrés soit entre les intérêts personnels des administrateurs et ceux de la compagnie et ses actionnaires ainsi que des participants à l'offre d'investissement en vue d'éliminer l'actionnariat de la compagnie, en contravention de leur devoir fiduciaire, et conflit d'intérêts entre le syndic et son associé monsieur Mario Véronneau	p. 6 (35) à (38)	p. 4 (2) (a) à (c) et p. 7 (2) (h) (11)	p. 16 (83) (k)	p. 5 (18) à (22) et p. 7 (32) (2 <sup>ème</sup> tiret)
l) réunions du conseil d'administration illégales et approbation de décisions sans quorum, contrairement à A.B.C.A.;	p. 14 (64) (a) à (h)	p. 9 (3) (c)	p. 16 (83) (l)	
m) faux prétexte quant aux motifs empêchant la production d'états financiers, ce qui constituait également un faux prétexte pour l'absence de convocation à une		p. 7 (2) (h) (12)	p. 16 (83) (m)	p. 4 (14) à (17)

assemblée des actionnaires;				
n) maintien d'une situation d'incertitude quant à la véracité d'états financiers vérifiés et approuvés par le conseil d'administration de Raymor Industries;		p. 7 (2) (h) (13)	p. 16 (83) (n)	
o) omission de divulguer aux actionnaires ou leur cacher la réelle condition économique de l'entreprise donnant lieu à un rapport d'expert obtenu le 4 décembre 2009 et tenu confidentiel jusqu'au 15 janvier 2010, qui exposait une situation d'impasse juridique et comptable pour l'entreprise;		p. 7 (2) (h) (14)	p. 16 (83) (o)	
p) acceptation des recommandations du rapport Wise Blackman par un comité dit « indépendant », alors que des relations d'affaires existaient déjà entre Messieurs Durst et Perez qui siégeaient tous deux au conseil d'administration de Saratoga Electronics;	(à l'audition)	p. 7 (2) (h) (15)	p. 17 (83) (p)	
q) non divulgation du transfert et cession de la créance de Desjardins à titre de créancier garanti de Raymor Industries, et ce en faveur de la société en commandite La Vérendrye, propriétaire de l'immeuble;		p. 7 (2) (h) (16)	p. 17 (83) (q)	
r) omission de divulguer les demandes spécifiques de tenue d'assemblée d'actionnaires par Messieurs Jacques Forest et Lorenzo D'Alesio, le tout tel qu'il appert des lettres ici déposées, ceci constituant une contravention à l'article 142 A.B.C.A.;			p. 17 (83) (r)	

s) omission de révéler l'issue des démarches faites en vue de la réalisation des crédits à la recherche et au développement (R et D), évalués au plan de relance à la somme de 500 000.00 \$ et dont la perception aurait pu permettre le paiement du dividende prévu au 15 décembre 2009, aux termes de la proposition concordataire;	p. 10 (54)	p. 7 (2) (h) (17)	p. 17 (83) (s)	
t) sous prétexte que Raymor Industries ne peut honorer le versement aux créanciers ordinaires (162000.00 \$) au 15 décembre 2009, élimination du capital-actions de ses actionnaires qui y ont investi plus de 30000 000.00 \$, bien que les administrateurs de Raymor Industries réussissent à lever 7,4 millions de dollars pour s'accaparer les actifs de l'entreprise, s'agissant du bâtiment de la rue La Vérendrye, et des créances et sûreté de premier rang;	p. 13 (63)	p. 7 (2) (h) (18)	p. 17 (83) (t)	
u) le résultat : gestion d'une compagnie publique comme compagnie privée au détriment des 8 000 actionnaires;		p. 8 (2) (h) (19)	p. 17 (83) (u)	

[131] La Cour d'appel a conclu « que le juge [de la Cour supérieure] a quand même analysé tous les arguments de l'appelant [Forest] qu'il n'a cependant pas retenus, dans des motifs élaborés. ». Il est utile de rappeler que l'honorable juge Déziel a par ailleurs conclu que la réorganisation était juste et équitable. Voici le passage pertinent :

«[74] Le tribunal est d'avis que la transaction envisagée est juste et équitable dans le meilleur intérêt de Raymor et de l'ensemble des parties intéressées dont leurs créanciers, employés, fournisseurs et clients en ce qu'elle permettra la poursuite des opérations et une meilleure réalisation pour la masse des créanciers.»

[132] La Cour d'appel a également analysé les motifs soulevés par monsieur Forest et a conclu que l'appel sur la base des moyens de l'appelant ne présente aucune chance raisonnable de succès<sup>85</sup>.

[133] Notamment, la Cour supérieure et/ou la Cour d'appel ont répondu comme suit aux arguments suivants soulevés par monsieur Forest :

(a) **Transgression de la réglementation des valeurs mobilières.**

<sup>85</sup> *Forest c. Raymor Industries inc.*, précitée, note 21, par. 13.

[134] Les omissions concernant la divulgation ont été soumises soit en Cour supérieure ou en Cour d'appel ou aux deux. L'honorable juge Déziel a également décidé que l'ensemble des transactions pourrait prendre effet nonobstant les règles de la Bourse de croissance TSX.

**(b) Impossibilité d'obtenir des états financiers vérifiés, engendrant une interdiction permanente de transaction**

[135] L'honorable Michel Déziel conclut que les Débitrices ont suffisamment justifié ces faits.

**(c) Contradiction entre le rapport Wise Blackman et le bilan de la proposition concordataire de Raymor et de ses filiales**

[136] Ces éléments étaient disponibles lors des débats en Cour supérieure et en Cour d'appel. Un des motifs d'appel est la non-divulgation du rapport Wise Blackman.

**(d) Omission de donner suite aux éléments de la débenture**

[137] L'honorable juge Michel Déziel a conclu que « [I]e fait que la débenture soit dorénavant garantie par les actifs de Raymor n'a encore une fois aucune conséquence sur la valeur actuelle de leurs actions ».

[138] Dans un contexte de réorganisation où un juge de la Cour supérieure doit s'assurer du caractère juste et équitable de la transaction, le droit des sociétés et le droit des valeurs mobilières se rejoignent dans la recherche d'un équilibre entre la protection des diverses parties prenantes et l'avenir de la société par actions. Ceci est encore plus vrai lorsque les investisseurs ont eu l'opportunité de faire valoir leurs griefs devant la Cour d'appel. On ne peut affirmer qu'il y a chose jugée quant à des violations précises de la législation en valeurs mobilières, mais on peut dire que les parties ont eu l'opportunité de présenter les mêmes faits à l'appui de leurs prétentions devant le plus haut tribunal du Québec. Nous avons conclu que monsieur Forest n'a pas l'intérêt requis pour rouvrir le débat.

**La décision de dispense est sans appel**

[139] De façon subsidiaire, Raymor a demandé au Bureau de rejeter, au stade préliminaire, la décision de dispense rendue par l'Autorité conformément à l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières* puisque cette décision est sans appel. Le Bureau tient à rappeler qu'une demande en révision n'est pas un appel.

**LA DÉCISION**

[140] La principale mission du Bureau étant de protéger les investisseurs, il est toujours triste de constater qu'une société par actions a sombré dans l'insolvabilité et que les actionnaires ont tout perdu. Cette possibilité pour les actionnaires de récolter la richesse pour un projet ambitieux dans un marché favorable ou de perdre l'ensemble de leur mise fait la vitalité de notre système économique.

[141] À l'image de la personne humaine, l'insolvabilité pour la personne morale est une calamité qui demande parfois recours à des solutions draconiennes si on veut sauver celle-ci et lui donner une nouvelle chance. On doit parfois choisir entre les actionnaires qui ont déjà tout perdu ou l'espoir de voir renaître la société. Le choix est douloureux car on éliminera des gens qui ont investi argent et espoir dans un projet.

[142] La réorganisation permettra aux créanciers de récupérer un bien maigre pourcentage de leurs prêts mais bénéficiera aux employés, fournisseurs et à la collectivité. Comme un phénix qui renaît de ses cendres, tous les espoirs seront à nouveau permis pour l'entreprise.

[143] Le procureur de monsieur Forest a avoué candidement qu'il voulait avoir une décision favorable du Bureau afin de retourner en Cour d'appel afin d'obtenir une rétractation de jugement. C'est flatteur pour nous de nous attribuer un tel pouvoir, mais cela irait à l'encontre d'une société qui vient d'échapper à l'insolvabilité.

[144] Le débat ayant déjà été fait en Cour supérieure et en Cour d'appel, poursuivre celui-ci devant le Bureau nuirait à Raymor et irait à l'encontre de la volonté du législateur et des tribunaux supérieurs de donner une seconde chance à l'entreprise.

[145] Poursuivre le débat serait abusif.

[146] **EN CONSÉQUENCE** et pour les motifs élaborés tout au long de cette décision, le Bureau de décision et de révision :

**REJETTE**, au stade préliminaire, la requête amendée de Jacques Forest (le « requérant ») en révision des décisions rendues par l'Autorité des marchés financiers, et ce en vertu de l'article 58 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>86</sup>.

Fait à Montréal, le 3 décembre 2010.

(S) Alain Gélinas  
**M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président**

(S) Jacques Labelle  
**Jacques Labelle, membre**

---

<sup>86</sup> Précité, note 6.

**2.2 DÉCISIONS (SUITE)****BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
PROVINCE DE QUÉBEC  
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-023

DÉCISION N° : 2010-023-005

DATE : Le 19 novembre 2010

---

**EN PRÉSENCE DE :** M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS  
M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE

---

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**RAPHAËL HUPPÉ**

et

**JOHANNE LEPAGE**

et

**NICHOLAS PETRELLA**

et

**VIDA PHARMA INTERNATION CORPORATION**

et

**MANON CHIASSON**

et

**EFFECTIVE CONTROL CORPORATION**

Parties intimées

et

**BANQUE DE MONTRÉAL**

et

**BANQUE ROYALE DU CANADA**

Parties mises en cause

---

**ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE ET DÉCISION POUR MODE SPÉCIAL DE SIGNIFICATION**

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V.-1.1), art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2) et art. 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision* ([2004] 136 G.O. II, 4695)]

---

M<sup>e</sup> Marie A. Pettigrew  
(Girard et al.)  
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

M<sup>e</sup> Jimmy Troeung  
Procureur de Raphaël Huppé, Nicholas Petrella, Vida Pharma Internation Corporation et Manon Chiasson

Date d'audience : 10 novembre 2010

---

## DÉCISION

---

[1] Le 22 juin 2010, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi, dans le cadre d'une audience *ex parte*, le Bureau de décision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande afin qu'il prononce une ordonnance de blocage et une interdiction d'opération sur valeurs. Le 29 juin 2010, le Bureau a rendu la décision n° 2010-023-001<sup>1</sup> à l'encontre des intimés et mises en cause suivants, le tout en vertu des articles 249 et 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>2</sup> et des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>3</sup> :

### Intimés

- Raphaël Huppé;
- Johanne Lepage;
- Nicholas Petrella;
- Vida Pharma Internation Corporation;
- Manon Chiasson; et
- Effective Control Corporation;

### Mises en cause

- Banque de Montréal;
- Banque Royale du Canada; et

[2] Le 13 septembre 2010, le Bureau a, à la demande de l'Autorité rectifié sa décision pour qu'elle vise Effective Control Corporation plutôt que Contrôle transport Effectif<sup>4</sup>. Le 13 octobre 2010, l'Autorité a saisi le Bureau d'une demande de prolongation de blocage dans le présent dossier, tout en demandant aussi que soit abrégé le délai pour en aviser les parties intéressées, ce qui fut accordé.

[3] L'audience se tint le 19 octobre 2010, en présence du procureur de l'Autorité, du procureur des intimés Raphaël Huppé, Nicholas Petrella, Vida Pharma Internation Corporation et Manon Chiasson et du procureur de Johanne Lepage. La seule intimée non représentée à l'audience était Effective Control Corporation.

[4] Le procureur des intimés a alors demandé une remise de l'audience afin de lui permettre de se préparer adéquatement pour la contestation de la demande de prolongation de blocage. Il a acquiescé au nom des intimés qu'il représente à la prolongation de l'ordonnance de blocage jusqu'à une date déterminée par le Bureau, permettant à ce dernier de prendre en délibéré la contestation de la demande.

[5] Le Bureau a rendu une décision le 22 octobre 2010; il a accordé la prolongation de l'ordonnance de blocage jusqu'au 30 novembre 2010 et a fixé une audience au 10 novembre 2010. Cela permettait aux intimés de présenter leur contestation de la prolongation de l'ordonnance de blocage<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> *Autorité des marchés financiers c. Huppé*, 2010 QCBDR 49.

<sup>2</sup> L.R.Q., c. V-1.1.

<sup>3</sup> L.R.Q., c. A-33.2.

<sup>4</sup> *Autorité des marchés financiers c. Huppé*, 2010 QCBDR 49.

<sup>5</sup> *Autorité des marchés financiers c. Huppé*, 5 novembre 2010, Vol. 7, n° 44, BAMF, 31.

## L'AUDIENCE DU 10 NOVEMBRE 2010

[6] L'audience s'est tenue à la date prévue au siège du Bureau; il s'agissait d'une demande de prolongation de blocage permettant aux procureurs des intimés d'être présents. Mais au début de l'audience, la procureure de l'Autorité a informé le tribunal qu'elle avait discuté avec le procureur de l'intimée Johanne Lepage qui lui avait confirmé qu'il n'entendait pas se présenter et qu'il consentait à la prolongation de l'ordonnance pour une période de 120 jours.

[7] À cet effet, la procureure de l'Autorité a déposé un courriel du 9 novembre 2010 de M<sup>e</sup> Stéphane Tremblay, confirmant que sa cliente ne s'objectait pas à la demande de prolongation de blocage et qu'il serait absent à l'audience du 10 novembre 2010. De plus, la procureure de l'Autorité a indiqué que le procureur des intimés Raphaël Huppé, Nicholas Petrella, Vida Pharma International Corporation et Manon Chiasson ne contestait pas non plus la demande de prolongation de blocage.

[8] Ces intimés étaient représentés par un procureur à l'audience; il a confirmé qu'il ne contestait pas cette demande. Puisque l'intimée Effective Control Corporation n'est pas représentée par procureur à l'audience, la procureure de l'Autorité a donc fait entendre le témoignage de l'enquêteur de cet organisme au soutien de la demande de cette dernière.

[9] Ce dernier a témoigné à l'effet que les motifs initiaux à l'appui de l'ordonnance de blocage du 29 juin 2010 existent toujours. Il a indiqué que l'enquête est en cours et qu'il est rendu à l'étape de l'analyse de la preuve recueillie et éventuellement de la rédaction du rapport d'enquête. L'enquête a permis de retracer une centaine d'investisseurs pour un total de sommes recueillies pour environ 2 millions de dollars.

[10] Des démarches ont également été entreprises afin de rencontrer Mme Johanne Lepage, intimée en l'instance. L'enquêteur a indiqué qu'une cinquantaine d'investisseurs avait été rencontrée et qu'il fait présentement l'analyse de la destination et de l'utilisation des fonds recueillis.

[11] Finalement, la procureure de l'Autorité a demandé que le tribunal accorde un mode spécial de signification de la décision à intervenir, afin qu'elle puisse être signifiée à l'intimée Effective Control Corporation au moyen de la publication d'un communiqué de presse sur le site Internet de l'Autorité.

## L'ANALYSE

[12] L'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que l'Autorité peut demander au Bureau de prononcer une décision à l'effet d'ordonner à une personne qui fait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession<sup>6</sup>. De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait l'objet d'une enquête afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>7</sup>.

[13] Enfin, le Bureau peut ordonner à toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont elle a le dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle<sup>8</sup>. Le 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que le Bureau peut prolonger une ordonnance de blocage si les personnes intéressées ne manifestent pas leur intention de se faire entendre ou si elles n'arrivent pas à établir que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale ont cessé d'exister.

[14] Le Bureau note que l'intimée Effective Control Corporation et les mises en cause ne se sont pas présentées et n'étaient pas représentées lors de l'audience du 10 novembre 2010; elles ont par conséquent fait défaut d'établir que les motifs de l'ordonnance initiale avaient cessé d'exister.

[15] De plus, les autres intimés représentés par procureurs ont consenti à ce que le Bureau prolonge l'ordonnance de blocage pour une période de 120 jours et n'ont donc pas contesté que les motifs initiaux

<sup>6</sup> Précitée, note 2, art. 249 (1°).

<sup>7</sup> *Id.*, art. 249 (2°).

<sup>8</sup> *Id.*, art. 249 (3°).

à l'appui de l'ordonnance originale existent toujours. Par ailleurs, il appert du témoignage de l'enquêteur que l'enquête de l'Autorité se poursuit.

[16] Par conséquent, le Bureau estime qu'il est nécessaire de prolonger l'ordonnance de blocage prononcée le 29 juin 2010<sup>9</sup>, rectifiée le 13 septembre 2010<sup>10</sup>, et prolongée le 22 octobre 2010<sup>11</sup>. De même, le Bureau accueille la demande de l'Autorité pour un mode spécial de signification à l'égard de la société intimée Effective Control Corporation.

## LA DÉCISION

[17] Considérant que la société Effective Control Corporation n'était pas représentée à l'audience, que les procureurs de tous les intimés ont manifesté leur intention de ne pas contester la prolongation de l'ordonnance de blocage et considérant le témoignage de l'enquêteur de l'Autorité et les représentations de sa procureure, le Bureau de décision et de révision accueille la demande de l'Autorité.

[18] Par conséquent, le tribunal, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>12</sup> et du 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>13</sup>, prolonge l'ordonnance de blocage initiale prononcée le 29 juin 2010, telle que rectifiée le 13 septembre 2010 et prolongée le 22 octobre 2010. Le Bureau prononce également la décision pour un mode spécial de signification, en vertu de l'article 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*<sup>14</sup>.

[19] Ces décisions sont prononcées comme il appert ci-après :

**1) ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE EN VERTU DES ARTICLES 249 ET 250 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET DE L'ARTICLE 93 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL ORDONNE** à Vida Pharma International Corporation, faisant également affaires sous les noms de Vida Pharma International, WESPP International et 6972012 Canada inc., de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elles ont en dépôt ou dont elles ont la garde ou le contrôle, à quelque endroit que ce soit, y compris auprès de la mise en cause Banque de Montréal, succursale située au 2831, rue Masson à Montréal (Québec), H1Y 1W8, notamment au compte de banque portant le numéro 1029041 (succursale 01691) de même que dans tout coffret de sûreté;

**IL ORDONNE** à Raphaël Huppé et à la mise en cause Banque de Montréal, succursale située au 2831, rue Masson à Montréal (Québec), H1Y 1W8 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'ils détiennent ou dont ils ont la garde au nom de Vida Pharma International Corporation, Vida Pharma International, WESPP International et 6972012 Canada inc., notamment dans le compte portant le numéro 1029041 de même que dans tout coffret de sûreté;

**IL ORDONNE** à Effective Control Corporation, faisant également affaires sous les noms de ECC Networks et ECC Réseautique, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, notamment auprès de la mise en cause Banque Royale du Canada, succursale située au 141, boulevard De Mortagne, Boucherville, Québec (J4B 6G4), notamment dans le compte n° 00901-1016161, de même que dans tout coffret de sûreté;

**IL ORDONNE** à Raphaël Huppé et à la mise en cause, Banque Royale du Canada, succursale située au 141, boulevard De Mortagne, Boucherville, Québec (J4B 6G4), de

<sup>9</sup> Précitée, note 1.

<sup>10</sup> *Ibid.*

<sup>11</sup> Précitée, note 5.

<sup>12</sup> Précitée, note 3.

<sup>13</sup> Précitée, note 2.

<sup>14</sup> [2004] 136 G.O. II, 4695.

ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'ils détiennent ou dont ils ont la garde au nom d'Effective Control Corporation, faisant également affaires sous les noms de ECC Networks et ECC Réseautique notamment dans le compte n° 00901-1016161, de même que dans tout coffret de sûreté;

**2) MODE SPÉCIAL DE SIGNIFICATION EN VERTU DE L'ARTICLE 16 DU RÈGLEMENT SUR LES RÈGLES DE PROCÉDURE DU BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :**

**IL AUTORISE** la signification de la présente décision à la société intimée Effective Control Corporation au moyen de la parution d'un communiqué sur le site Internet de l'Autorité, à l'adresse suivante : [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

[20] Conformément à l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la présente ordonnance de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée, pour une période de 120 jours, renouvelable, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 19 novembre 2010.

*(S) Alain Gélinas*

---

**M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président**

*(S) Claude St Pierre*

---

**M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président**

**2.2 DÉCISIONS (SUITE)****BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION**

CANADA  
 PROVINCE DE QUÉBEC  
 MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-029

DÉCISION N° : 2010-029-004

DATE : Le 25 novembre 2010

---

**EN PRÉSENCE DE :** M<sup>e</sup> ALAIN GÉLINAS  
 M<sup>e</sup> CLAUDE ST PIERRE

**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

Partie demanderesse

c.

**PIERRE JOLICOEUR**

et

**CORPORATION DE CAPITAL B.M.T. 06**

Parties intimées

et

**BANQUE NATIONALE DU CANADA**

et

**BANQUE DE MONTRÉAL**

et

**INTERACTIVE BROKERS CANADA INC.**

et

**TD WATERHOUSE CANADA INC.**

et

**BANQUE TORONTO-DOMINION**

Parties mises en cause

**ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAJE**

[art. 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V.-1.1) et art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2)]

---

M<sup>e</sup> Vicky Carrier  
 (Girard et al.)  
 Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 23 novembre 2010

---

## DÉCISION

---

[1] Le 27 juillet 2010, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« *Autorité* ») a saisi le Bureau de décision et de révision (ci-après le « *Bureau* ») d'une demande afin qu'il prononce une ordonnance de blocage, une interdiction d'opération sur valeurs, une interdiction d'exercer l'activité de conseiller et une mesure propre à assurer le respect de la loi à l'encontre des intimés Pierre Jolicoeur et Corporation de capital B.M.T. 06 (ci-après « *BMT* »).

[2] Ces demandes furent adressées en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>1</sup> (ci-après la « *Loi* ») et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>2</sup>. La Banque de Montréal, la Banque Nationale du Canada, Interactive Brokers Canada inc. et TD Waterhouse Canada inc. étaient mises en cause dans cette demande.

[3] Une audience *ex parte* s'est tenue le 27 juillet 2010 et après en avoir délibéré, le Bureau a rendu, le 30 juillet 2010<sup>3</sup>, une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs, une ordonnance d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et une ordonnance de blocage à l'encontre des intimés Pierre Jolicoeur et BMT et à l'égard des mises en cause susmentionnées.

[4] À la suite de cette décision, le Bureau a, le 17 août 2010, reçu une demande de Pierre Jolicoeur pour obtenir une levée partielle de l'ordonnance de blocage. Une audience a été fixée au 15 septembre 2010 afin d'entendre cette demande. Entretemps, le Bureau a, le 9 septembre 2010, été saisi d'une nouvelle demande de l'Autorité des marchés financiers.

[5] On y demandait que soit prononcé un blocage visant quatre autres comptes détenus par BMT et par M. Jolicoeur auprès de la Banque de Montréal et de la Banque Toronto-Dominion. À la suite d'une audience *ex parte* tenue le 9 septembre 2010, le Bureau a, le 14 septembre 2010, rendu une seconde décision prononçant des ordonnances de blocage et autorisant le dépôt des décisions au greffe de la Cour supérieure du district de Beauce<sup>4</sup>.

[6] La demande de Pierre Jolicoeur pour obtenir une levée partielle de l'ordonnance de blocage fut entendue le 15 septembre 2010 par le Bureau. À la suite de cette audience, le Bureau a, le 27 octobre 2010, prononcé une levée partielle du blocage du 30 juillet 2010<sup>5</sup> pour autoriser certains transferts d'argent appartenant aux enfants vers le compte de la conjointe de Pierre Jolicoeur.

[7] Le 19 octobre 2010, l'Autorité a adressé au Bureau une demande de prolongation du blocage qu'il avait prononcé le 30 juillet 2010. Elle a également demandé au Bureau que pour des fins administratives, il prolonge son ordonnance de blocage du 14 septembre 2010. À la suite de cette demande, le Bureau a produit aux parties un avis de convocation pour une audience devant se tenir à son siège le 23 novembre 2010.

---

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

2. L.R.Q., c. A-33.2.

3. *Autorité des marchés financiers c. Jolicoeur*, 2010 QCBDR 66.

4. *Autorité des marchés financiers c. Jolicoeur*, 2010 QCBDR 72.

5. Précitée, note 3.

## L'AUDIENCE

[8] L'avis d'audience fut dûment signifié aux intimés mais ces derniers n'étaient ni présents ni représentés à l'audience. La procureure de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'un enquêteur de cet organisme. Il a mis en preuve une abondante documentation, dont une partie a été envoyée à l'Autorité par Pierre Jolicoeur. Il a passé cette documentation en revue, en tentant d'en expliquer le contenu au tribunal.

[9] Certains des documents déposés en preuve font référence au Ministère américain du Trésor et portent à leur face même un numéro qui est en fait le numéro d'assurance sociale personnel de Pierre Jolicoeur, avec sa signature. On retrouve également parmi ces documents un présumé bon privé au montant de 36 000 000 \$É-U, émis le 1<sup>er</sup> septembre 2010, payable à l'ordre du « *United States Treasury* » et où le nom de Pierre Jolicoeur apparaît comme « *underwriter* ».

[10] Étrangement ce bon porte le numéro AMF2010-029. Il pourrait s'agir des initiales de l'Autorité des marchés financiers auxquelles on aurait accolé le numéro de dossier du Bureau dans le cas des intimés. Toujours selon l'enquêteur la décision du Bureau du 30 juillet 2010<sup>6</sup> serait présentée sur un document préparé en vertu du *Uniform Commercial Code* des États-Unis (U.C.C.)<sup>7</sup> comme une sûreté réelle (*collateral*), d'une valeur de 36 millions de dollars américains, destinée à garantir les avoirs des investisseurs.

[11] Un des documents déposés en preuve est une liste préparée par Pierre Jolicoeur qui contient les noms de 65 personnes ayant investi auprès de lui des montants qui au 1<sup>er</sup> septembre 2010 représenteraient un grand total de 12 914 000 \$. D'autres documents sont relatifs à l'investissement d'une de ces personnes en particulier.

[12] L'enquêteur de l'Autorité a ensuite déposé en preuve des documents diffusés par l'Inspecteur général (« *Inspector General* ») du Ministère américain du Trésor (« *United States Department of the Treasury* ») et intitulés « *Fraud Alerts* ». Ils mettent plus particulièrement les gens en garde contre des fraudes fondées sur l'usage de valeurs mobilières émises ou garanties par le Ministère du Trésor ou d'autres ministères :

« The U.S. Department of the Treasury (Treasury), Office of Inspector General, is investigating incidences whereby individuals are using fraudulent Treasury-related financial obligations or accounts to attempt purchases or pay debts. Fraud perpetrators across the nation have recently begun to use fraudulent promissory notes and/or private bonds as vehicles to defraud investors out of hundreds of millions of dollars.

« The Department of the Treasury is also aware of several fraudulent schemes that involve what are claimed to be securities issued or backed by the Treasury Department or another part of the U.S. Government. These scams have been directed towards banks, charities, individuals, and companies which seek payment on the fraudulent securities. »<sup>8</sup>

[13] L'enquêteur explique comment les fraudeurs utilisent parfois le numéro d'assurance sociale des citoyens pour perpétrer cette fraude et attire l'attention sur un document de l'Inspecteur général du ministère du trésor américain expliquant le fondement de cette méthode :

### « *The Story* »

A stripped-down version of this scheme is as follows: When the United States went off the gold standard in 1933, the federal government somehow went bankrupt. With the help of the Federal Reserve Bank, the government

6. *Ibid.*

7. UCC Financing Statement.

8. United States Department of the Treasury – Office of the Inspector General, *Fraud Alerts*, Last Updated April 6, 2009, <http://www.ustreas.gov/inspectort-general/fraud-alertss/>.

converted the bodies of its citizens into capital value, supposedly by trading the birth certificates of U.S. citizens on the open market. After following a complicated process of filing UCC documents with either the Secretary of State of the person's residence or another state that will accept the filings, each citizen is entitled to redeem his or her "value" by filling out a sight draft drawn on their (nonexistent) TreasuryDirect account. The scheme asserts that each citizen's Social Security Number is also his or her account number. As a part of the scheme, participants also file false IRS Forms 8300 and Currency Transaction Reports in the name of law enforcement officials and other individuals they seek to harass. »<sup>9</sup>

[14] L'enquêteur a ensuite expliqué comment se déroulait son enquête. Il a rencontré 22 des épargnants ayant investi par l'intermédiaire de Pierre Jolicoeur. Ils avaient les mêmes documents que le témoin a déposés en preuve devant le Bureau; plusieurs sont des professionnels mais ils lui ont avoué ne pas comprendre grand-chose à ces documents qui leur ont été remis par l'intimé.

[15] Ils ont dit à l'enquêteur avoir appelé Pierre Jolicoeur à ce sujet; il leur a expliqué qu'il s'agissait de bons du trésor américains qui sont à leurs noms et dont la valeur correspond à la valeur de leurs investissements, selon le dernier relevé de portefeuille qu'ils ont reçu. Il agit de la sorte pour protéger les investisseurs de l'Autorité des marchés financiers et empêcher cette dernière de payer ses frais d'enquête à même ces investissements.

[16] Pierre Jolicoeur leur a également représenté qu'avec ces mesures, il pourra rembourser les investisseurs, malgré les blocages institués par le Bureau. Les versions de ces investisseurs concordent. Ils disent avoir confiance en Pierre Jolicoeur car il a bonne réputation dans sa région. Ils croient qu'ils pourront récupérer leur argent. Le témoin ajoute que cette attitude rend son enquête assez difficile.

[17] Pierre Jolicoeur a souvent promis de les rembourser mais a plusieurs fois retardé ce moment et les délais sont constamment repoussés. Pour le moment, il assure que cela aura lieu d'ici le Temps des Fêtes. L'enquêteur ajoute qu'il a reçu les relevés bancaires et d'autres pièces relatifs au dépôt et retraits faits dans le compte de BMT. Cela lui a permis de constater qu'entre 2006 et 2010, des montants de plus de 11 000 000 \$ ont transité dans ce compte.

[18] Seulement un tiers de ce montant a été investi sur les marchés. Selon les comptes de courtage, ces investissements n'ont jamais généré de profits; ils n'ont entraîné que des pertes. L'enquêteur soumet qu'il s'agirait d'une chaîne de Ponzi<sup>10</sup> dans laquelle Pierre Jolicoeur payait le rendement des investisseurs à même l'argent des nouveaux investisseurs.

[19] Il appert que les investisseurs ont toujours reçu leurs chèques mensuels de rendement, sauf pour les investisseurs qui préféraient les capitaliser. Pierre Jolicoeur paie ces rendements sans même avoir investi les fonds qu'il obtient des investisseurs. Mais depuis le blocage du Bureau du 30 juillet 2010, les paiements de rendement ont cessé.

[20] L'enquêteur déclare que suite à des vérifications plus poussées, à la date de l'audience devant le Bureau, on sait maintenant qu'entre 2006 et 2010, un montant de 12 000 000 \$ aurait été investi par 65 investisseurs qui sont soit des personnes morales, soit des personnes physiques. De ce montant,

<sup>9</sup>. TreasuryDirect, *Bogus Sight Drafts/Bills of Exchange Drawn on the Treasury*, [www.treasurydirect.gov/instit/statreg/fraud/fraud\\_bogussightdraft.htm](http://www.treasurydirect.gov/instit/statreg/fraud/fraud_bogussightdraft.htm), 23 novembre 2010.

<sup>10</sup>. Le schéma de Ponzi, ou chaîne de Ponzi, est un système d'arnaque pyramidale qui a été utilisé la première fois par Charles Ponzi en 1920 à Boston. Ce système repose sur un mécanisme assez simpliste. La rémunération des premiers investisseurs est assurée non pas grâce à des revenus ou placements financiers mais avec l'argent fourni par les nouveaux investisseurs et surtout par la perspective de gains très alléchante. Le système fonctionne tant que les investisseurs ne cherchent pas à retirer leurs fonds. Ce type d'escroquerie porte aujourd'hui son nom; dans, FB Bourse, *La chaîne de Ponzi*, 23 novembre 2010, <http://fb-bourse.blogspot.com/2009/06/la-chaîne-de-ponzi.html> Voir également Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary*, Ninth Edition, West, A Thomson Reuters business, St Paul (Minn) 2009, 1278 : Ponzi scheme. A fraudulent investment scheme in which money contributed by later investors generates artificially high dividends or return for the original investors, whose example attracts even larger investments. • Money from the new investors is used directly to repay or pay interest to earlier investors, usu. without any operation or revenue-producing activity other than the continual raising of new funds. This scheme takes its name from Charles Ponzi who in the late 1920s was convicted for fraudulent schemes he conducted in Boston.

5 000 000 \$ auraient été payés par Pierre Jolicoeur en intérêts aux investisseurs. 3 000 000 \$ auraient été investis à perte par l'intimé.

[21] Ce dernier aurait également retiré tout au long de cette période un montant de 2 500 000 \$ pour ses dépenses propres. Plusieurs chèques tirés sur le compte de BMT étaient faits à l'ordre de Pierre Jolicoeur. Ses comptes de cartes de crédit personnelles auraient également été payés à partir du même compte. Toutes ses dépenses personnelles auraient été payées par ce compte. De plus, il a été confirmé que l'ensemble des comptes avait été identifié et qu'il n'en existait pas d'autres ailleurs.

[22] Le blocage dont l'Autorité désire la prolongation protège un montant inférieur à 400 000 \$; ce serait tout ce qui reste de l'argent obtenu par Pierre Jolicoeur. L'enquêteur et la procureure de l'Autorité n'hésitent à dire que nous sommes en présence d'une chaîne de Ponzi. Pendant toutes ces années, Pierre Jolicoeur a recueilli ces montants auprès d'investisseurs. Il n'a rien investi mais a utilisé l'argent recueilli auprès de nouveaux investisseurs pour payer les intérêts des premiers investisseurs.

[23] Toujours selon l'enquêteur, c'est le blocage du Bureau qui a provoqué l'arrêt de ces paiements. De nombreux investisseurs ont été interrogés mais ils n'ont guère collaboré à l'enquête de l'Autorité, croyant encore que Pierre Jolicoeur allait leur rembourser leur argent. Enfin, l'enquêteur a témoigné à l'effet que son enquête est active et que les motifs initiaux du blocage subsistent. On rencontrera d'autres investisseurs. Le témoin ajoute que Pierre Jolicoeur a toujours refusé de s'expliquer auprès de l'Autorité.

[24] La procureure de l'Autorité indique au tribunal que l'Autorité a précisé à Pierre Jolicoeur que le Bureau serait le forum approprié pour venir expliquer la situation dans laquelle il se trouve. Mais, cet intimé refuse soit de comparaître devant le Bureau, soit d'être interrogé par l'Autorité. Elle soumet à nouveau que dans ce dossier, nous sommes en présence d'un modèle de Ponzi.

[25] Elle soumet que vu la situation actuelle, la progression de l'enquête, l'absence des intimés qui ne sont pas présents pour assumer le fardeau qui leur incombe et vu l'intérêt public dont il est fait état à l'article 323.5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>11</sup>, il est nécessaire que le Bureau prolonge l'ordonnance de blocage du 30 juillet 2010 et celle du 14 septembre 2010.

## L'ANALYSE

[26] Dans la décision *Gestion Guychar (Canada) inc.* qu'il a prononcée le 16 mars 2010<sup>12</sup>, le Bureau s'est penché sur les objectifs généraux de la loi mais également sur l'utilité particulière du blocage, le tout dans le meilleur des intérêts des épargnants. Il tient à réitérer ce qu'il en est :

« [44] Le Bureau rappelle que dans l'interprétation des pouvoirs accordés aux commissions de valeurs mobilières, il faut tenir compte des objectifs sous-tendant la réglementation sur les valeurs mobilières, à savoir la protection du public investisseur, la confiance du public envers l'intégrité des marchés financiers, la mise en place de mesures de contrôle efficaces pour les marchés financiers et l'accès à une information fiable, exacte et complète sur les produits offerts et les intervenants des marchés.

[...]

[46] Un des buts des ordonnances de blocage est d'assurer que les actifs pouvant provenir d'activités illégales en matière de valeurs mobilières puissent être préservés afin de permettre à ceux qui ont des réclamations de les faire valoir. À cet effet, le Bureau souligne le passage suivant d'une décision de la *British Columbia Securities Commission* (ci-après la « BCSC »):

« The power to make a freeze order is significant. The order can freeze assets before an investigation is complete or before any notice of hearing is issued or any hearing held. The power to make freeze orders exists so

<sup>11</sup>. Précitée, note 1.

<sup>12</sup>. *Autorité des marchés financiers c. Gestion Guychar (Canada) inc.* 2010 QCBDRVM 13.

that assets that may be the proceeds of illegal or improper securities trading can be preserved.

[...]

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 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. Anyone whose assets are caught by the freeze and who does not appear to be connected with the wrongdoing can always ask to have their assets released from the freeze. »

[47] Dans l'affaire *Amswiss*, la BCSC a précisé notamment que l'effet immédiat d'un blocage est de maintenir un statu quo afin d'assurer que les biens faisant l'objet du blocage ne sont pas dilapidés ou détruits avant que la commission soit en position pour déterminer si d'autres démarches doivent être prises dans l'intérêt public. »<sup>13</sup>

(Références omises)

[27] Dans les circonstances du présent dossier pour lequel la preuve a été présentée par l'Autorité, le Bureau estime qu'il est important de prolonger les blocages. Pour obtenir une telle prolongation, l'Autorité est requise de faire la preuve que son enquête se continue de façon active, ce qui est le cas. De même, les intimés doivent assumer le fardeau de prouver que les motifs initiaux ayant justifié le blocage original n'existent plus et qu'il peut être levé.

[28] Or, non seulement les intimés ne sont pas présentés pour ce faire, mais l'Autorité a pu faire la preuve au tribunal que ces motifs initiaux subsistent. On peut même dire qu'ils ont augmenté. La preuve de la demanderesse a permis au tribunal de mesurer toute l'ampleur que cette affaire a prise. Depuis près de cinq ans, Pierre Jolicoeur a obtenu auprès de 65 investisseurs des investissements à la hauteur de 12 000 000 \$.

[29] L'argent qu'il a réellement investi n'a amené que des pertes. Ce qui n'a pas servi à payer des intérêts aux investisseurs pour endormir leur méfiance est allé dans sa poche pour soutenir son train de vie, et ce, pour un montant de 2 500 000 \$. Non seulement, il a recueilli de l'argent illégalement, mais il a mis sur pied une chaîne de Ponzi pour dissimuler ses méthodes.

[30] Pierre Jolicoeur ne s'est pas présenté devant le Bureau pour faire valoir ses droits et fournir ses explications. Il refuse d'être interrogé par l'Autorité mais tente actuellement de faire croire aux investisseurs que leur argent est en sécurité et qu'il est même garanti par des bons du trésor mis en gage auprès du Ministère du Trésor des États-Unis.

[31] Même la décision de blocage du Bureau du 30 juillet 2010<sup>14</sup> aurait été déposée en garantie auprès du susdit ministère. Or, la preuve de l'Autorité a permis au tribunal de constater que de telles méthodes sont dénoncées par l'Inspecteur général de ce ministère comme étant frauduleuses<sup>15</sup>.

[32] Dans ces circonstances, le Bureau n'a d'autre choix que d'accueillir la demande de prolongation des blocages présentée par l'Autorité. L'enquête de l'Autorité a progressé depuis que le Bureau a prononcé sa première décision. Cela nous permet de constater que les faits qui avaient justifié de prononcer un premier blocage sont encore plus graves que ce que le tribunal savait à cette époque.

<sup>13</sup>. *Id.*, 5-6, par. 44, 46 et 47.

<sup>14</sup>. Précitée, note 3.

<sup>15</sup>. Précitée, note 8.

[33] Notamment, les sommes en jeu sont encore plus importantes, les pertes plus profondes, l'usage de fonds à des fins personnelles plus accentué et les méthodes utilisées récemment par Pierre Jolicoeur plus douteuses. Il est impératif que le Bureau prononce la prolongation de blocage pour protéger ce qui peut être protégé.

[34] Cela permettra à l'Autorité de compléter son enquête d'un côté et, de l'autre, que les investisseurs déterminent les tenants et aboutissants de ce dossier et les options qu'ils doivent envisager. Enfin, le Bureau est prêt à renouveler simultanément les blocages du 30 juillet 2010 et du 14 septembre 2010, estimant que cela facilitera le traitement administratif du dossier.

## LA DÉCISION

[35] Le Bureau, a pris connaissance de la demande de l'Autorité, écouté le témoignage de son enquêteur et analysé la preuve qu'il a déposée au cours de l'audience du 23 novembre 2010. Il a également écouté les arguments de la procureure de l'organisme-demandeur quant à la nécessité d'une décision unique quant aux deux blocages et celle de les renouveler.

[36] Par conséquent, le Bureau, en vertu de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*<sup>16</sup> et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*<sup>17</sup>, prolonge l'ordonnance de blocage n° 2010-029-001 du 30 juillet 2010<sup>18</sup> et l'ordonnance de blocage n° 2010-029-002 du 14 septembre 2010<sup>19</sup> de la manière suivante :

**ORDONNANCE DE BLOCAGE, EN VERTU DE L'ARTICLE 249 DE LA LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET DE L'ARTICLE 93 DE LA LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :**

**IL ORDONNE** à Pierre Jolicoeur et Corporation Capital B.M.T. 06 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en dépôt ou dont ils ont la garde ou le contrôle, à quelque endroit que ce soit, notamment auprès des mises en cause Banque de Montréal, succursale située au 11980, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2E1, Interactive Brokers Canada Inc. et TD Waterhouse Canada Inc. et précisé comme suit :

INSTITUTION	NO DE COMPTE	DEVISE
Banque de Montréal 11980, 1 <sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2E1	001-01895-1030-485	Canadienne
Interactive Brokers Canada Inc. 1800, avenue McGill College, Bureau 2106 Montréal (Québec) H3A 3J6	U402764	Américaine
TD Waterhouse Canada Inc. 500 rue St-Jacques, 6 <sup>e</sup> étage, Montréal (Québec) H2Y 1S1	48BH44E 48BH44F	Canadienne Américaine

de même que dans tout coffret de sûreté ouvert à leur nom;

<sup>16</sup> Précitée, note 1.

<sup>17</sup> Précitée, note 2.

<sup>18</sup> Précitée, note 3.

<sup>19</sup> Précitée, note 4.

**IL ORDONNE** à Pierre Jolicoeur de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou dont il a la garde ou le contrôle, à quelque endroit que ce soit, notamment auprès des mises en cause Banque Nationale du Canada, succursale située au 11485, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2C7, Interactive Brokers Canada Inc. et TD Waterhouse Canada Inc. et précisé comme suit :

INSTITUTION	NO DE COMPTE	DEVISE
Banque Nationale du Canada 11485, 1 <sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2C7	02691-1660206 02691-1660303 02691-3423490 02691-7743898	Canadienne
Interactive Brokers Canada Inc. 1800, avenue McGill College, Bureau 2106 Montréal (Québec) H3A 3J6	F359707	Canadienne
TD Waterhouse Canada Inc. 500 rue St-Jacques, 6 <sup>e</sup> étage, Montréal (Québec) H2Y 1S1	31HH35	Américaine

de même que dans tout coffret de sûreté ouvert à son nom, notamment le coffret de sûreté numéro 13 au nom de Pierre Jolicoeur de la succursale de la Banque Nationale du Canada située au 11485, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2C7;

**IL ORDONNE** à la mise en cause Banque de Montréal, succursale située au 11980, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2E1 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle détient ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Corporation de Capital B.M.T. 06, notamment dans le compte portant le numéro 001-01895-1030-485 de même que dans tout coffret de sûreté ouvert au nom de cette société;

**IL ORDONNE** à la mise en cause Banque Nationale du Canada, succursale située au 11485, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2C7 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle détient ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Pierre Jolicoeur, notamment dans les comptes portant les numéros 02691-1660206, 02691-1660303, 02691-3423490 et 02691-7743898 de même que dans tout coffret de sûreté ouvert à son nom, notamment le coffret de sûreté numéro 13 au nom de Pierre Jolicoeur;

**IL ORDONNE** à la mise en cause Interactive Brokers Canada Inc., domiciliée au 1800, avenue McGill College, bureau 2106, Montréal (Québec) H3A 3J6, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Corporation de capital B.M.T.06 et de Pierre Jolicoeur, notamment dans les comptes portant les numéros U402764 et F359707;

**IL ORDONNE** à la mise en cause TD Waterhouse Canada Inc., ayant une place d'affaires au 500, rue St-Jacques, 6<sup>e</sup> étage, Montréal (Québec) H2Y 1S1, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Corporation de capital B.M.T.06 et de Pierre Jolicoeur, notamment dans les comptes portant les numéros 48BH44E, 48BH44F et 31HH35;

**IL ORDONNE** à Pierre Jolicoeur et Coporation Capital B.M.T. 06 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elles ont en dépôt ou en ont la garde ou le contrôle auprès des mises en cause Banque de Montréal, succursale située au 11980, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2E1 et Banque Toronto-Dominion, succursale située au 3400, Chemin Quatre-Bourgeois, Québec (Québec) G1W 2L3 et précisé comme suit :

INSTITUTION	NO DE COMPTE	DEWISE
Banque de Montréal 11980, 1 <sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2E1	0189-4601-211	Américaine
Banque Toronto-Dominion, 3400, Chemin Quatre-Bourgeois, Québec (Québec) G1W 2L3	4902-5207494 4902-7301797	Canadienne Américaine

de même que dans tout coffret de sûreté;

IL ORDONNE à Pierre Jolicoeur de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou en a la garde ou le contrôle auprès de la mise en cause Banque Toronto-Dominion, succursale située au 3400, Chemin Quatre-Bourgeois, Québec (Québec) G1W 2L3 et précisé comme suit :

INSTITUTION	NO DE COMPTE	DEWISE
Banque Toronto-Dominion, 3400, Chemin Quatre-Bourgeois, Québec (Québec) G1W 2L3	4902-6309472	Canadienne

de même que dans tout coffret de sûreté;

**IL ORDONNE** à la mise en cause Banque de Montréal, succursale située au 11980, 1<sup>re</sup> Avenue Est, Saint-Georges (Québec) G5Y 2E1 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle détient ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Corporation de Capital B.M.T. 06 dans le compte portant le numéro 0189-4601-211 de même que dans tout coffret de sûreté;

**IL ORDONNE** à la mise en cause Banque Toronto-Dominion, 3400, Chemin Quatre-Bourgeois, Québec (Québec) G1W 2L3, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle détient ou dont elle a la garde ou le contrôle au nom de Corporation de capital B.M.T. 06 et de Pierre Jolicoeur, notamment dans les comptes portant les numéros 4902-5207494, 4902-7301797 et 4902-6309472;

[37] Conformément à l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'ordonnance de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, renouvelable, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 25 novembre 2010.

*(S) Alain Gélinas*

\_\_\_\_\_  
**M<sup>e</sup> Alain Gélinas, président**

*(S) Claude St Pierre*

\_\_\_\_\_  
**M<sup>e</sup> Claude St Pierre, vice-président**