

2.2

Décisions

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

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2012-023

DÉCISION N° : 2012-023-001

DATE : Le 4 avril 2012

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

MERCER INTERNATIONAL INC.

Partie requérante

c.

ABITIBIBOWATER INC. (faisant affaires sous la dénomination Produits forestiers Résolu)

et

RFP ACQUISITION INC.

et

STEELHEAD NAVIGATOR MASTER, L.P.

STEELHEAD NAVIGATOR CAYMAN GP LIMITED

STEELHEAD PARTNERS LLC

STEELHEAD MASTER FUND, L.P.

et

FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LTD

Parties intimées

et

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

et

FIBREK INC.

et

BOURSE DE TORONTO

Parties mises en cause

DÉCISION SUR DEMANDE DE RÉCUSATION

[art. 46 et 47, *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, (2004) 136 G.O. II, 4695]

M^e Peter Kalichman et M^e Sophie Perron
(Irving Mitchell Kalichman s.e.n.c.r.l./llp)
Procureurs de Mercer International inc.

M^e Sophie Melchers et M^e Julie Himo
(Norton Rose s.e.n.c.r.l./s.r.l.)
Procureures d'AbitibiBowater inc. et RFP Acquisition inc.

M^e Louis-Martin O'Neill
(Davies Ward Phillips & Vineberg s.e.n.c.r.l.)
Procureur de Steelhead Navigator Master, L.P., Steelhead Navigator Cayman GP Limited, Steelhead Partners LLC, Steelhead Master Fund, L.P.

M^e Christopher Richter
(Woods s.e.n.c.r.l.)
Procureur de Fairfax Financial Holdings Ltd

M^e Pierre D. Grenier
(Fraser Milner Casgrain S.E.N.C.R.L.)
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M^e Alain Riendeau
(Fasken Martineau DuMoulin SENCRL)
Procureur de Fibrek inc.

Date d'audience : 2 avril 2012

DÉCISION

[1] Le 29 mars 2012, le Bureau de décision et de révision (« Bureau ») a été saisi par Mercer International inc. (« Mercer ») d'une demande d'interdiction d'opérations sur valeurs relativement à l'offre d'AbitibiBowater inc. (« Abitibi ») et, subsidiairement, à l'encontre de Steelhead Navigator Master, L.P., Steelhead Navigator Cayman GP Limited, Steelhead Partners LLC, Steelhead Master Fund, L.P. (collectivement « Steelhead »), à l'égard des actions de Fibrek inc. (« Fibrek »).

[2] Le 30 mars 2012, Mercer amendait sa demande pour que cette conclusion subsidiaire vise également Fairfax Financial Holdings Ltd (« Fairfax »). Les parties ont été convoquées à une audience devant se tenir le 2 avril 2012.

[3] Le 1^{er} avril 2012, le procureur de Mercer a transmis une lettre aux procureurs des autres parties ainsi qu'au Bureau les informant qu'aucun des trois membres ayant siégé précédemment dans les dossiers impliquant plusieurs des parties à sa demande ne pourrait entendre cette affaire.

[4] Dès le début de l'audience du 2 avril 2012, qui s'est tenue à huis clos, le procureur de Mercer a donc demandé la récusation des trois membres.

LES ARGUMENTS

[5] Les arguments de Mercer au soutien de sa demande de récusation comportent deux parties. Tout d'abord, les procureurs de Mercer n'auraient pas été informés des conclusions recherchées et de la preuve présentée dans le cadre d'une procédure tenue à huis clos devant le Bureau du 27 au 31 mars 2012.

[6] Compte tenu d'une ordonnance de huis clos prononcée à la demande d'une partie et du fait que Mercer n'était pas visée par cette procédure, le Bureau ne leur a pas permis de connaître la nature de ce dossier. Par ailleurs, compte tenu des procureurs présents, le représentant de Mercer présumait que la procédure devant le Bureau devait avoir un certain lien avec l'offre publique d'achat d'Abitibi sur toutes les actions de Fibrek.

[7] Toujours selon le procureur de Mercer, le fait que cette dernière ait aussi lancé une offre publique d'achat sur toutes les actions de Fibrek, est en soi suffisant pour qu'il existe une crainte raisonnable de partialité.

[8] Le procureur de Mercer conclut que les trois membres devraient se récuser, soit M^e Gélinas, M^e St Pierre et M. Labelle.

[9] En second lieu, selon le procureur de Mercer, les décisions antérieures prononcées par le Bureau et les commentaires qu'elles contiennent sont suffisants pour créer une apparence de partialité. La

décision n° 2012-005-001 concernant le régime de droits des actionnaires a été rendue par M^e Gélinas, M^e St Pierre et M. Labelle. La décision n° 2012-012-002 portant sur le placement de bons de souscription a, quant à elle, été rendue par M^e Gélinas et M. Labelle.

[10] Selon le procureur de Mercer, dans le cadre de l'analyse de sa demande d'interdiction, le Bureau devrait déterminer si l'offre d'Abitibi est abusive. Cependant, il a soumis que les décisions qu'il a prononcées traitent déjà de cet aspect, et ce, sans qu'on ait demandé de conclure sur ce sujet.

[11] À son avis, les décisions démontrent que le Bureau a adopté une position sur des questions soulevées dans sa demande d'interdiction. Une personne raisonnable pourrait donc croire que la demande de Mercer s'apparente à un appel des décisions déjà prononcées par le Bureau.

[12] Le procureur de Mercer a souligné différents passages qui selon lui donnent l'impression que les décideurs ont préjugé le sort de sa demande.

[13] En effet, les trois membres désignés pour entendre sa demande ont rendu la décision n° 2012-005-001¹ portant sur le régime de droits des actionnaires. Dans ses représentations, le procureur de Mercer a référé au passage suivant :

«**CONSIDÉRANT** que le Bureau n'estime pas que l'offre de Résolu soit coercitive ou abusive;»

[14] Dans la décision n° 2012-002-002² rendue par deux de ces trois membres portant sur les bons de souscription prévus dans l'offre de Mercer, il réfère aux passages suivants :

« [...] Même si des allusions ont été faites, aucune preuve de mauvaise foi ou qu'ils puissent agir de concert avec Résolu n'a été faite devant le tribunal. [...]»³

«Il ne nous appartient pas de remettre en doute les raisons pour lesquelles les actionnaires importants de Fibrek ont librement choisi, en date du 28 novembre 2011, de conclure des conventions de blocage irrévocables avec Résolu à 1 \$ l'action de Fibrek.»⁴

[...]

«Nous notons que dans ce dossier, des commentaires ont été émis à l'effet que les conventions de blocage signées étaient « abusives » :

« Pierre-Gabriel Côté, président et chef de la direction a ajouté : « Nos actionnaires ont reçu deux offres, celle d'Abitibi à 1,00 \$ l'action et celle de Mercer à 1,30 \$ l'action. La demande d'Abitibi de cesser les négociations sur l'offre supérieure de Mercer est une tentative éhontée de recourir indûment à la procédure réglementaire afin d'empêcher nos actionnaires d'obtenir une valeur supérieure. En plus d'apporter plus de liquidité à Fibrek, les bons de souscription ont été conçus de façon telle à rétablir un équilibre avec les ententes de blocage abusives qui favorisent l'OPA d'initié moins élevée d'Abitibi et aussi afin de s'assurer qu'ils n'interfèrent pas avec une offre qui serait supérieure à celle de Mercer. Si Abitibi veut que les bons de souscription soient écartés, tout ce qu'elle a à faire est de proposer une offre supérieure à celle de Mercer. »⁵⁶

«Bien que l'Offre de Résolu n'ait pas été sollicitée, nous sommes d'avis qu'elle n'est pas abusive aux motifs notamment qu'elle vise l'ensemble des actions et qu'elle comporte une prime de 31 % par rapport au cours des titres avant l'annonce de l'Offre. Il est utile

¹ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, 2012 QCBDR 8.

² *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, 2012 QCBDR 17.

³ Id., par. 172.

⁴ Id., par. 173

⁵ Pièce R-19.

⁶ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, précitée note 2, par. 178.

de rappeler le passage de l'Honorable juge Blair dans l'affaire *CW Shareholdings Inc. v. WIC Western International Communications Ltd.*⁷ [...] »⁸

[15] Il a soumis que sa preuve serait similaire à celle qui a été présentée lors des audiences dans les deux dossiers précédents. Rappelons que Mercer était partie à l'audience ayant mené à la décision n° 2012-012-002.

[16] Les procureurs de l'Autorité des marchés financiers et de Fibrek ont appuyé la demande de récusation formulée par Mercer.

[17] Les procureurs d'Abitibi, de Steelhead et de Fairfax ont contesté cette demande de récusation pour plusieurs motifs, abordés indistinctement de celui qui les a soumis.

[18] Ils ont d'abord maintenu que la preuve, les allégations, les assises juridiques et les arguments de Mercer sont différents de ceux qui ont été soumis dans les autres demandes entendues précédemment par le Bureau.

[19] Ils ont ajouté qu'il est normal que le Bureau se soit prononcé sur le caractère abusif de l'offre d'Abitibi en raison des arguments soulevés par les procureurs sur ce sujet et selon la preuve qui était alors devant le Bureau. Toujours selon eux, une preuve différente présentée au Bureau pourrait amener une décision différente.

[20] Finalement, ces procureurs ont soumis qu'il n'existe pas de crainte de préjugés ou de biais chez les trois membres du Bureau. Une personne raisonnable ne craindrait pas qu'il y ait partialité.

L'ANALYSE

[21] Le procureur de la requérante n'a invoqué aucun commentaire ou comportement des membres du Bureau pouvant mettre en cause leur intégrité. Les motifs qu'il soulève sont fondés sur une possibilité d'apparence de partialité.

[22] La question principale qui nous est posée est celle de déterminer si le fait que les membres du Bureau soient appelés à siéger à plusieurs étapes dans un même dossier ou dans des procédures connexes est susceptible de soulever une crainte raisonnable de partialité chez une personne sensée et bien informée.

[23] Les soussignés ont pris en considération les différents critères élaborés par les tribunaux en matière de récusation afin de déterminer s'il y avait lieu de se récuser.

[24] Les tribunaux ont établi que, pour obtenir une récusation, il n'est pas nécessaire de démontrer l'existence d'une partialité du décideur dans les faits et qu'il suffit, dans certains cas, d'établir une crainte raisonnable de partialité dans l'esprit d'une personne raisonnable⁹. La Cour suprême dans l'affaire *Committee for Justice and Liberty c. Office national de l'énergie* définit le critère de la crainte raisonnable de partialité¹⁰ :

« [...] la crainte de partialité doit être raisonnable et le fait d'une personne sensée et raisonnable qui se poserait elle-même la question et prendrait les renseignements nécessaires à ce sujet [...] ce critère consiste à se demander à quelle conclusion en arriverait une personne bien renseignée qui étudierait la question en profondeur, de façon réaliste et pratique. [...] »

[25] L'honorable Jacques Delisle, de la Cour d'appel du Québec, précise, dans l'arrêt *Droit de la famille – 1559*¹¹ :

« Pour être cause de récusation, la crainte de partialité doit donc :

a) être raisonnable, en ce sens qu'il doit s'agir d'une crainte, à la fois, logique, c'est-à-dire qui s'infère de motifs sérieux, et objective, c'est-à-dire que partagerait la

⁷ 1998 CanLII 14838 (ON SC).

⁸ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, précitée note 2, par. 179.

⁹ *Magil Construction Canada Ltd. c. Molodet Investments Inc.*, J.E. 98-2107 (C.S.).

¹⁰ [1978] R.C.S. 369, 394.

¹¹ *Droit de la famille – 1559*, [1993] R.J.Q. 625 (C.A.).

personne décrite à b) ci-dessous, placée dans les mêmes circonstances; il ne peut être question d'une crainte légère, frivole ou isolée;

- b) provenir d'une personne :
 - 1) sensée, non tatillonne, qui n'est ni scrupuleuse, ni angoissée, ni naturellement inquiète, non plus que facilement portée au blâme;
 - 2) bien informé, parce que ayant étudié la question, à la fois, à fond et d'une façon réaliste, c'est-à-dire dégagée de toute émotivité; la demande de récusation ne peut être impulsive ou encore, un moyen de choisir la personne devant présider les débats; et
- c) reposer sur des motifs sérieux; dans l'analyse de ce critère, il faut être plus exigeant selon qu'il y aura ou non enregistrement des débats et existence d'un droit d'appel. »

[26] Dans l'arrêt *R. c. S. (R.D.)*, le juge Cory reprend et commente cette définition¹² :

« C'est ce critère qui a été adopté et appliqué au cours des deux dernières décennies. Il comporte un double élément objectif : la personne examinant l'allégation de partialité doit être raisonnable, et la crainte de partialité doit elle-même être raisonnable eu égard aux circonstances de l'affaire. »

[27] Il ajoute¹³ :

« Peu importe les mots précis utilisés pour définir le critère, ses diverses formulations visent à souligner la rigueur dont il faut faire preuve pour conclure à la partialité, réelle ou apparente. C'est une conclusion qu'il faut examiner soigneusement car elle met en cause un aspect de l'intégrité judiciaire. De fait, l'allégation de crainte raisonnable de partialité met en cause non seulement l'intégrité personnelle du juge, mais celle de l'administration de la justice toute entière. »

[28] L'arrêt clé dans ce domaine a été rendu par la Cour d'appel dans le dossier 9004-6673 *Québec Inc. c. Roxboro Excavation Inc.*¹⁴. Dans cette affaire, le juge Guilbault avait rendu un premier jugement dans le cadre duquel il déclarait la faillite de *Marché Central inc.*, ordonnait sa mise sous séquestre et nommait un syndic. Le syndic lui ayant, par la suite, présenté une demande d'intervention dans un dossier impliquant un débiteur de *Marché Central* et un tiers, le juge Guilbault allait être amené à juger de la validité de transactions qu'il avait commentées dans son premier jugement. Sa récusation a été demandée pour les motifs que le premier jugement créait une présomption de risque de préjugé sinon de partialité. La Cour a affirmé¹⁵ :

« Tel que déjà mentionné, nous sommes d'accord avec la juge de première instance, à la lumière de toutes ces réserves, 1) qu'il sera loisible à l'appelante de faire valoir toute preuve pertinente, sans craindre une décision fondée sur des éléments de preuve qui ne feraient pas partie du nouveau dossier, 2) que les remarques du juge ne créent pas une apparence d'opinion préconçue mais 3) qu'elles confirment être faites sur la base d'une preuve *prima facie* seulement et 4) que les parties au présent litige pourront éventuellement refaire, contester et opposer, en tout ou en partie.

La complexité de certains dossiers peut rendre souhaitable qu'un même juge dispose de tous les incidents jusqu'à leur mise en état. Cela ne rend pas pour autant le juge inhabile à entendre la cause au fond, à la condition qu'il se soit gardé d'indiquer une opinion sur le mérite de l'affaire. »

¹² [1997] 3 R.C.S. 484, par. 111.

¹³ *Id.*, par. 113.

¹⁴ *9004-6673 Québec Inc. c. Roxboro Excavation Inc.*, [1998] R.J.Q. 1731 (C.A.). Permission d'en appeler à la Cour suprême refusée (C.S.C. 26815, le 4 mars 1999).

¹⁵ *Id.*, par. 37-38.

[29] La juge en chef Lemieux dans le dossier *Magil Construction Canada Ltd. c. Molodet Investments Inc.*¹⁶, ajoute :

« On le voit, qu'il s'agisse d'un juge saisi de dossiers connexes impliquant les mêmes parties ou d'un juge à qui on a confié la gestion d'un seul et même dossier, la règle demeure identique compte tenu de la présomption d'impartialité. Dans les deux cas, en l'absence d'autres motifs de récusation, il ne peut exister de crainte raisonnable de partialité lorsque le juge n'a pas antérieurement exprimé d'opinion sur le mérite du litige dont il est alors saisi. »

[30] Il existe une présomption voulant que les juges respectent leur serment professionnel. Elle trouve une formulation connue dans l'arrêt *R. c. S. (R.D.)*¹⁷, de la Cour suprême :

« Le serment que prononce le juge lorsqu'il entre en fonctions est souvent le moment le plus important de sa carrière. À la fierté et à la joie se mêle en ce moment le sentiment de la lourde responsabilité qui accompagne cette charge. C'est un moment empreint de solennité, un moment déterminant qui restera gravé dans la mémoire du juge. Par ce serment, il s'engage à rendre la justice avec impartialité. Ce serment marque la réalisation des rêves d'une vie. Il n'est jamais prononcé à la légère. Durant toute leur carrière, les juges canadiens s'efforcent d'écarter les préjugés personnels qui sont le lot commun de tous les humains pour faire en sorte que les procès soient équitables et qu'ils paraissent manifestement équitables. Leur taux de réussite dans cette tâche difficile est élevé.

Les tribunaux ont reconnu à juste titre l'existence d'une présomption voulant que les juges respectent leur serment professionnel. Voir *R. c. Smith & Whiteway Fisheries Ltd.*, (1994), 133 N.S.R. (2d) 50 (C.A.), et *Lin*, précité. C'est l'une des raisons pour lesquelles une allégation d'apparence de partialité doit être examinée selon une norme rigoureuse. »

[31] Dans *Lampman c. La Régie des alcools, des courses et des jeux*¹⁸, le juge Bishop a signalé que le *Code de déontologie des régisseurs de la Régie des alcools, des courses et des jeux* de même que leur formation juridique offraient des assurances d'objectivité, de discernement et de bonne foi des décideurs¹⁹.

[32] Comme l'a déjà décidé le Bureau²⁰ :

« Ces remarques trouvent application pour les membres du Bureau, qui possèdent également une formation juridique et à qui le *Code de déontologie des administrateurs et des membres du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières* attribue un devoir d'impartialité, de diligence, d'efficacité, de disponibilité et d'objectivité²¹. »²²

[33] La demande de récusation est fondée sur deux motifs principaux : le procureur de Mercer n'aurait pas été informé des conclusions recherchées et de la preuve présentée dans le cadre d'un dossier s'étant tenu à huis clos et les décisions antérieures prononcées par le Bureau créeraient une apparence de partialité.

[34] Les soussignés ne trouvent aucun motif de récusation basé sur les prétentions du procureur quant à la procédure à huis clos, puisque sa cliente n'était pas visée par les conclusions de la demande qu'il met en cause. Pour des motifs notamment d'intérêt public lié à l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*, le Bureau a prononcé des ordonnances de huis clos et de confidentialité, à la demande d'une des parties.

¹⁶ J.E. 98-2107 (C.S.), p. 14.

¹⁷ Précitée, note 12.

¹⁸ J.E. 2003-1669 (C.S.).

¹⁹ *Id.*, par. 63.

²⁰ *Autorité des marchés financiers c. Papadopoulos*, 2008 QCBDRVM 16.

²¹ Article 14 du *Code de déontologie des administrateurs et des membres du Bureau de décision et de révision*.

²² *Autorité des marchés financiers c. Papadopoulos*, 2008 QCBDRVM 16, 12.

[35] C'est dans ces circonstances bien spécifiques que le Bureau ne lui a pas permis d'assister aux débats qui avaient lieu devant lui. Les soussignés sont d'avis que les règles de justice naturelle ont été respectées.

[36] Ils estiment qu'un tribunal spécialisé comme le Bureau, chargé d'entendre des dossiers complexes dans le secteur financier implique qu'un membre sera inévitablement appelé à participer à différentes étapes du dossier, n'interpellant pas nécessairement toutes les parties en même temps.

[37] Selon la jurisprudence étudiée, il existe un consensus selon lequel les décideurs sont capables de faire preuve du jugement et de l'indépendance intellectuelle nécessaires pour agir à plusieurs étapes du processus judiciaire ou quasi judiciaire.

[38] Le fait qu'un décideur ait rendu des jugements intérimaires dans un dossier ou qu'il ait été préalablement en contact avec les parties dans le cadre d'un autre dossier ne donne pas à lui seul ouverture à une crainte raisonnable de partialité.

[39] Les dispositions législatives que les membres appliquent font en sorte qu'ils peuvent être appelés à entendre une preuve nouvelle en regard d'une matière sur laquelle ils se sont déjà prononcés. Par exemple, le Bureau rend parfois des décisions suivant des audiences *ex parte*. Lorsqu'une partie demande à être entendue par la suite, le Bureau doit alors entendre *de novo* l'ensemble de la preuve, sa nouvelle preuve ainsi que celle de la partie adverse.

[40] La lecture de la demande d'interdiction de Mercer, à la lumière du droit applicable, ne convainc pas les soussignés qu'ils se sont déjà prononcés sur son mérite. Il pourra présenter sa preuve et les membres décideront en toute impartialité et objectivité sur ce qui lui sera exposé.

[41] Sur ce second aspect, les membres du Bureau sont persuadés qu'il n'existe pas de motifs sérieux de récusation et de crainte raisonnable de partialité dans l'esprit d'une personne sensée, non tatillonne et bien informée.

LA DÉCISION

[42] Pour tous ces motifs, les soussignés considèrent qu'ils n'ont pas à se récuser dans le présent dossier.

Fait à Montréal, le 4 avril 2012.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

(S) Jacques Labelle

Jacques Labelle, membre

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

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2012-023

DÉCISION N° : 2012-023-002

DATE : Le 11 avril 2012

EN PRÉSENCE DE : M^e MARK ROSENSTEIN

MERCER INTERNATIONAL INC.

Partie requérante

c.

ABITIBIBOWATER INC. (faisant affaires sous la dénomination Produits forestiers Résolu)

et

RFP ACQUISITION INC.

et

STEELHEAD NAVIGATOR MASTER, L.P.

STEELHEAD NAVIGATOR CAYMAN GP LIMITED

STEELHEAD PARTNERS LLC

STEELHEAD MASTER FUND, L.P.

et

FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LTD

Parties intimées

et

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

et

FIBREK INC.

et

BOURSE DE TORONTO

Parties mises en cause

DÉCISION SUR DEMANDE DE RÉCUSATION

[art. 46 et 47, *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*, (2004) 136 G.O. II, 4695]

M^e Peter Kalichman et M^e Sophie Perron
(Irving Mitchell Kalichman s.e.n.c.r.l./llp)
Procureurs de Mercer International inc.

M^e Sophie Melchers
(Norton Rose s.e.n.c.r.l./s.r.l.)
Procureure d'AbitibiBowater inc. et RFP Acquisition inc.

M^e Marc-André Boutin

(Davies Ward Phillips & Vineberg s.e.n.c.r.l.)
 Procureur de Steelhead Navigator Master, L.P., Steelhead Navigator Cayman GP Limited, Steelhead Partners LLC, Steelhead Master Fund, L.P.

M^e Christopher Richter
 (Woods s.e.n.c.r.l.)
 Procureur de Fairfax Financial Holdings Ltd

M^e Pierre D. Grenier
 (Fraser Milner Casgrain S.E.N.C.R.L.)
 Procureur de l'Autorité des marchés financiers

M^e Alain Riendeau et M^e Stéphanie Lapierre
 (Fasken Martineau DuMoulin SENCRL)
 Procureurs de Fibrek inc.

Date d'audience : 5 avril 2012

DÉCISION

[1] Le 29 mars 2012, le Bureau de décision et de révision (« *Bureau* ») a été saisi par Mercer International inc. (« *Mercer* ») d'une demande d'interdiction d'opérations sur valeurs relativement à l'offre d'AbitibiBowater inc. (« *Abitibi* ») et, subsidiairement, à l'encontre de Steelhead Navigator Master, L.P., Steelhead Navigator Cayman GP Limited, Steelhead Partners LLC, Steelhead Master Fund, L.P. (collectivement « *Steelhead* »), à l'égard des actions de Fibrek inc. (« *Fibrek* »).

[2] Le 30 mars 2012, Mercer amendait sa demande pour que cette conclusion subsidiaire vise également Fairfax Financial Holdings Ltd (« *Fairfax* »). Les parties ont été convoquées à une audience devant se tenir le 2 avril 2012.

[3] Le 1^{er} avril 2012, le procureur de Mercer a transmis une lettre aux procureurs des autres parties ainsi qu'au Bureau, les informant qu'aucun des trois membres ayant siégé précédemment dans les dossiers impliquant plusieurs des parties à sa demande d'interdiction ne pourrait entendre cette affaire.

[4] Dès le début de l'audience du 2 avril 2012, qui s'est tenue à huis clos, le procureur de Mercer a donc demandé la récusation des trois membres désignés pour entendre la demande d'interdiction, à savoir M^e Gélinas, M^e St Pierre et M. Labelle.

[5] Le 4 avril 2012, ces derniers ont refusé de se récuser¹. En vertu de l'article 47 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*², le président du Bureau a référé la demande de récusation au soussigné.

L'AUDIENCE

[6] Une audience s'est tenue le 5 avril 2012, pendant laquelle les procureurs de Fibrek et de l'Autorité ont soutenu la position de Mercer, tandis que ceux d'Abitibi, de Steelhead et de Fairfax s'y sont opposés. Les procureurs adhérant à chacune des positions ont expliqué la chronologie des événements, qui ne sera pas reprise en détails par le soussigné.

[7] Le procureur de Mercer a soumis que sa demande de récusation repose sur deux motifs principaux qui amènent une crainte raisonnable de partialité. Le premier est relatif à une audience tenue à huis clos devant le Bureau à laquelle il n'avait pas été invité, sa cliente n'étant pas partie aux procédures, et dont il n'a pu connaître la nature. Il a demandé d'être informé de la nature des procédures, sa demande a été débattue en son absence et il a ensuite été informé que sa demande avait été rejetée.

¹ *Mercer International inc. c. AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu)*, BDR Montréal, n° 2012-023, 4 avril 2012, M^e Gélinas, M^e St Pierre et M. Labelle.

² (2004) 136 G.O. II, 4695.

[8] Le second motif sur lequel est fondée la demande de récusation se rapporte aux opinions formulées dans les décisions n° 2012-005-001 du 9 février 2012 et n° 2012-012-002 du 6 mars 2012. La première ayant été rendue par les trois membres dont on demande la récusation et la seconde ayant été prononcée par M^e Gélinas et M. Labelle seulement.

[9] Quant au premier motif, le procureur de Mercer a insisté sur le fait que des représentations sur sa demande afin de connaître la nature du débat et la preuve dans un autre dossier ont eu lieu alors qu'il n'était plus dans la salle en raison du huis clos. Il a suggéré que des mesures moins sévères auraient pu être prises afin de lui permettre d'entendre les représentations sur sa demande d'information des parties alors présentes, ce qui n'a pas été fait.

[10] Selon lui, il s'agit d'une violation de la règle *audi alteram partem*. Comment aurait-il pu plaider sur ces représentations faites hors de sa présence ?

[11] Le procureur a soutenu que le Bureau a finalement rejeté sa demande, sans lui donner de raisons détaillées. De plus, le Bureau aurait permis de lever le huis clos de ce dossier afin que des lettres soient transmises pour informer certaines personnes, alors que lui était toujours dans l'ignorance de ce qui se déroulait. Il a soumis que cela entraîne une apparence de partialité.

[12] Il a ajouté que certains procureurs ont voulu souligner lors de la première audience sur la demande de récusation certains commentaires faits par les membres du Bureau lors de l'audience dans le dossier à huis clos. Cependant, les membres du Bureau ne leur ont pas permis d'aborder ce sujet.

[13] Le procureur de Mercer est d'avis qu'une personne raisonnable y verrait une crainte de partialité, sans même savoir à quoi précisément réfèrent ces procureurs. Les procureurs de l'Autorité et de Fibrek ont d'ailleurs appuyé ce raisonnement.

[14] Quant au second fondement de la demande de récusation, le procureur de Mercer a souligné divers passages de la décision n° 2012-012-002, qui selon lui, créent une apparence de partialité.

[15] La demande d'interdiction déposée par Mercer est notamment à l'effet que l'offre d'Abitibi sur les titres de Fibrek est abusive. Selon le procureur, le Bureau se serait déjà prononcé sur le sujet, alors qu'il ne lui était pas demandé de conclure sur cette question. Tel est également le cas pour la question de la validité des conventions de blocage.

[16] Ainsi, le procureur de Mercer a maintenu qu'on ne peut imposer à un justiciable de plaider sa cause devant une personne qui s'est déjà prononcée sur sa demande. Le Bureau aurait préjugé la demande d'interdiction qu'il veut présenter.

[17] Les procureurs qui se sont opposés à la demande de récusation ont mentionné qu'un décideur doit prendre sa décision en fonction de la preuve dans cette cause précise et non selon la preuve d'un autre dossier. Ainsi, ils sont d'avis que les trois membres examineraient la demande d'interdiction de Mercer selon la preuve qui leur sera soumise dans ce dossier.

[18] Selon eux, le procureur de Mercer tenterait par sa demande de récusation de sélectionner la ou les personnes qui entendront la demande d'interdiction de sa cliente, car les trois membres dont on demande la récusation ont déjà accueilli des demandes d'Abitibi.

[19] En réponse au second argument du procureur de Mercer, ils ont expliqué que le caractère abusif de l'offre d'Abitibi devait être abordé par le Bureau dans ses décisions précédentes, bien qu'aucune conclusion en ce sens n'était demandée. En effet, les plans d'argumentation de Fibrek et d'Abitibi abordaient cette question à titre de critère à examiner dans le cadre de l'analyse.

L'ANALYSE

[20] En vertu de l'article 47 du *Règlement sur les règles de procédures du Bureau de décision et de révision*³, je dois déterminer si les circonstances de la présente affaire sont de nature à créer une crainte raisonnable de partialité chez une personne raisonnable.

[21] Le critère applicable en cette matière a été clairement défini par l'honorable Jacques Delisle dans l'arrêt *Droit de la famille - 1559*⁴ :

³ Id.

« Pour être cause de récusation, la crainte de partialité doit donc :

- a) être raisonnable, en ce sens qu'il doit s'agir d'une crainte, à la fois, logique, c'est-à-dire qui s'infère de motifs sérieux, et objective, c'est-à-dire que partagerait la personne décrite à b) ci-dessous, placée dans les mêmes circonstances; il ne peut être question d'une crainte légère, frivole ou isolée;
- b) provenir d'une personne :
 - 1) sensée, non tatillonne, qui n'est ni scrupuleuse, ni angoissée, ni naturellement inquiète, non plus que facilement portée au blâme;
 - 2) bien informée, parce que ayant étudié la question, à la fois, à fond et d'une façon réaliste, c'est-à-dire dégagée de toute émotivité; la demande de récusation ne peut être impulsive ou encore, un moyen de choisir la personne devant présider les débats; et
- c) reposer sur des motifs sérieux; dans l'analyse de ce critère, il faut être plus exigeant selon qu'il y aura ou non enregistrement des débats et existence d'un droit d'appel. »

[22] Dans l'arrêt *R. c. S. (R.D.)*, le juge Cory précise qu'il faut établir une réelle probabilité de partialité car un simple soupçon est insuffisant⁵. Il ajoute⁶ :

« Peu importe les mots précis utilisés pour définir le critère, ses diverses formulations visent à souligner la rigueur dont il faut faire preuve pour conclure à la partialité, réelle ou apparente. C'est une conclusion qu'il faut examiner soigneusement car elle met en cause un aspect de l'intégrité judiciaire. De fait, l'allégation de crainte raisonnable de partialité met en cause non seulement l'intégrité personnelle du juge, mais celle de l'administration de la justice toute entière. »

[23] Concernant le premier argument du procureur de Mercer à l'effet que des représentations auraient eu lieu hors de sa présence sur sa demande afin d'obtenir plus d'informations sur un dossier qui se tenait à huis clos, le soussigné est d'avis qu'il n'existe pas de crainte raisonnable de partialité.

[24] Sa cliente n'était pas une partie visée par la procédure qui était alors devant le Bureau dans ce dossier à huis clos. Sa demande a été refusée après que le Bureau ait pris connaissance de ses représentations et de celles des autres parties. Il ne peut pas se plaindre de ne pas avoir été entendu.

[25] Cet autre dossier se tenait à huis clos et les procureurs de Mercer s'y sont présentés alors qu'ils en avaient été informés par une lettre transmise à une tierce personne. Ayant appris la tenue de cette audition, ils se sont présentés à l'audience à huis clos et les parties ont dû débattre, hors de la présence des procureurs de Mercer, de la question de la levée du huis clos en faveur de Mercer. Après avoir entendu les représentations des parties, durant lesquelles les procureurs de Mercer ont dû quitter la salle d'audience, les membres ont décidé de ne pas permettre à Mercer d'être présente à l'audience à huis clos pour laquelle elle n'était pas une partie intimée ni mise en cause.

[26] En somme, les procureurs de Mercer prétendent ne pas avoir été entendus avant que les membres aient décidé de ne pas lever l'ordonnance de huis clos. Il serait plutôt contraire à l'esprit du huis clos de permettre à une personne qui n'est pas visée par une audience d'entendre les représentations des parties sur la nature du dossier et sur les raisons pour lesquelles le huis clos devrait demeurer. Cela aurait permis indirectement à Mercer de connaître la nature du dossier.

[27] Un autre motif soutenu par Mercer au soutien de sa requête en récusation repose sur le fait que dans le dossier tenu à huis clos, l'ordonnance de huis clos a été levée en faveur d'une autre partie après que Mercer se soit présentée à l'audience et que les membres lui aient refusé d'y assister.

[28] L'octroi de la levée du huis clos à l'égard d'une partie au dossier et pour des motifs qui sont inconnus, alors que Mercer s'était vue refuser une telle levée, ne crée pas d'apparence de partialité. Ce n'est pas parce qu'une partie se voit refuser une quelconque requête alors qu'une autre partie se la voit

⁴ [1993] R.J.Q. 625 (C.A.).

⁵ [1997] 3 R.C.S. 484, par. 112.

⁶ *Id.*, par. 113.

octroyer que les décideurs sont partiaux et qu'ils ne trancheront pas le débat suivant la preuve qui sera entendue dans le respect de leur devoir d'impartialité et d'indépendance. Un litige peut amener plusieurs requêtes et plusieurs débats, on ne peut conclure à l'apparence de partialité d'un décideur à chaque fois qu'une partie se fait accorder une requête alors qu'une autre s'en fait rejeter une. Cela créerait une importante perturbation du système judiciaire ou quasi judiciaire.

[29] Ici, les membres ont jugé que le débat devait se poursuivre à huis clos et qu'ils ne permettraient pas à Mercer d'assister à l'audience. Cette décision peut certes déplaire à Mercer, mais ce n'est pas en demandant la récusation des membres que Mercer pourra remédier à cette situation.

[30] Pour ce qui est du second argument du procureur de Mercer, relatif aux commentaires des membres du Bureau dans les décisions n° 2012-012-002 et 2012-005-001, le soussigné est également d'avis qu'il n'y a pas apparence de partialité pour une personne raisonnable.

[31] Il est tout à fait normal que le banc ait caractérisé l'offre d'Abitibi en réponse aux allégations des différentes parties alors présentes dans ces dossiers. Les plans d'argumentation des parties faisaient référence à la nature de l'offre d'Abitibi et aux conventions de blocage. Les membres ont donc répondu à leurs allégations.

[32] Ces décisions ne lient pas les mains des décideurs. Ils rendront leur décision sur la demande d'interdiction de Mercer selon la preuve qui leur sera présentée dans ce dossier. Bref, il n'y a aucun motif de croire qu'un décideur qui est appelé à rendre une décision dans un litige opposant les mêmes parties ne fonderait pas son jugement sur la base de la preuve présentée.

[33] D'ailleurs, le soussigné retient le passage suivant d'une décision de la Cour d'appel fédérale :

« Where the double participation in decision-making has been on the part of a judge, the principle has not seemed to pose any great difficulty. In *Nord-Deutsche Versicherungs Gesellschaft et al. v. The Queen et al.*, [1968] 1 Ex. C.R. 443, where the Attorney General argued that all of the judges who sat on an appeal relating to some of the principal questions in issue were debarred by natural justice from sitting on the subsequent trial, Jackett P. said (at pages 457-458):

In my view the correct view of the matter is that which, as I understand it, was adopted by Hyde J. in *Barthe v. The Queen* [(1964) 41 C.R. 47], when he said that "The ability to judge a case only on the legal evidence adduced is an essential part of the judicial process". In my view, there can be no apprehension of bias on the part of a judge merely because he has, in the course of his judicial duty, expressed his conclusion as to the proper findings on the evidence before him. It is his duty, if the same issues of fact arise for determination in another case, to reach his conclusions with regard thereto on the evidence adduced in that case after giving full consideration to the submissions with regard thereto made on behalf of the parties in that case. It would be quite wrong for a judge in such a case to have regard to "personal knowledge" derived from "a recollection of the evidence" taken in the earlier cause. It is not reasonable to apprehend that there is "a real likelihood" that a judge will be so derelict in his duty as to decide one case in whole or in part on the evidence heard in an earlier case.

If I may be permitted to say so, it seems to me that the real apprehension is that the judge who hears a case in which the same issues of fact arise as have recently been decided in the same court can hardly ignore the existence of the earlier decision for he cannot be unconscious of the possibility of apparently conflicting decisions creating an atmosphere of lack of confidence in the administration of justice. I should have thought, however, that a judge who participates in both of two such matters is more likely to appreciate and explain different results flowing from different bodies of evidence or differences in presentation and argument than a judge who had no part in the earlier case. I do not say this to indicate that I have a view that the same judge should always try two such cases, but to indicate that, in my view, it is not necessarily prejudicial to the party who assumes the burden of producing a result in the second case that is apparently in conflict with the earlier decision.

Similarly, an Ontario Divisional Court in *Re Vance and Hardit Corp. et al.*, (1985), 53 O.R. (2d) 183, held that a litigant had no right to refuse to proceed before a particular judge simply because that judge had decided a prior case against him. These decisions undoubtedly justify the practice in this Court that a judge who has allowed a leave-to-appeal application in a Convention refugee case may also sit on the appeal. »⁷

[34] Dans le même ordre d'idées, la Cour d'appel de la Colombie-Britannique, alors saisie d'une demande pour permission d'appeler d'un refus du banc de la Commission des valeurs mobilières de cette province de récuser deux de ses membres mentionnait⁸ :

« 17 Other things apart, it is, of course, reasonable to apprehend that a decision-maker presented for a second time with the same question on the same evidence and argument will be likely to decide that question in the same way.

18 But does this have anything to do with bias?

19 The answer surely must be that if the decision-maker has decided the matter properly in the first place, that is to say free from extraneous or other improper influence--and in light of the previous decision of this court there can now be no suggestion here to the contrary--then the fact that the second decision turns out to be the same as the first will show no more than that the decision-maker continues to take the same view as before of the law and evidence. That surely has nothing to do with bias. There may well be an apprehension of consistency of judgment when the same matter is raised for the second time before a judicial or quasi-judicial decision-maker, and the party against whose interest the first decision went will understandably prefer for that reason that the matter be considered the second time by someone else, but surely it is impossible that a reasonable apprehension of consistency in judgment on the part of a decision-maker in dealing with the same matter a second time can be equated with reasonable apprehension of bias. The first is an apprehension that the decision-maker will again see the law and evidence in the same way as on a previous occasion; the second is an apprehension that the decision-maker will ignore law or evidence and decide instead on the basis of extrinsic and improper considerations.

20 Counsel for the applicants suggest that it is altogether too much to expect of human nature that decision-makers who have made up their minds will later change them--or that those who have disclosed their thinking will thereafter admit to having been wrong, and this is where bias lies. They say it lies in a natural unwillingness in human beings to unmake their minds, an inherent aversion to the admission of error.

21 I have already said that the mental discipline required of those who perform judicial and quasi-judicial decision-making functions involves the ability and willingness to do exactly those things. That is expected not only of judges and members of administrative tribunals, but expected also in their deliberations of the many citizens from every walk of life who serve in the courts as jurors. It seems to me that the legislature must, moreover, be taken to have expected it of members of the present commission. The Securities Act plainly authorizes reconsideration by the commission even of its final decisions: see ss.149(5) and 153. The statute expressly specifies certain circumstances in which a commissioner who has been previously involved in a matter before the commission will be disqualified from sitting: see ss.6 and 148(2). But nowhere does it say that a commissioner who has sat on a hearing before a panel may not later sit to reconsider that panel's decision. »

[35] Le soussigné est d'avis qu'une conclusion en faits et en droit n'est pas définitive en présence d'une preuve nouvelle. De plus, le Bureau ne s'est pas déjà prononcé sur le mérite de la demande

⁷ *Arthur v. Canada (Minister of Employment and Immigration (C.A.)), [1993] 1 F.C. 94.*

⁸ *Bennett v. British Columbia (Superintendent of Brokers), 48 B.C.A.C. 56.*

d'interdiction de Mercer, en raison des observations qui ont été faites dans le dossier 2012-005, alors que Mercer n'était pas une partie impliquée à ce débat.

[36] Bref, les décisions précédentes n'impliquaient pas l'ensemble des parties au présent dossier. Les membres du tribunal seront amenés à trancher la demande de Mercer sur la foi de la preuve nouvelle qui sera déposée par les parties. On doit s'attendre à ce qu'un décideur fasse preuve de l'indépendance intellectuelle inhérente à ses fonctions.

[37] Finalement, concernant l'argument des procureurs à l'effet que certains d'entre eux n'auraient pas pu exprimer pleinement leur position en raison du huis clos qui n'a pas été levé ou que d'autres mesures n'aient pas été prises par le Bureau lors de la première audience sur la demande de récusation, le soussigné est d'avis qu'il n'y a pas de crainte raisonnable de partialité.

[38] Le refus de lever le huis clos ne donne pas ouverture à une crainte raisonnable de partialité. Une personne raisonnable verrait plutôt cela comme la conséquence malheureuse mais parfois inévitable d'une ordonnance exceptionnelle comme l'est une ordonnance de huis clos.

[39] Certaines parties pourraient ne pas être contentes de la décision qui a été rendue par les membres du Bureau lors de la première audience sur la demande de récusation, mais une telle demande en récusation n'est pas le recours approprié dans les circonstances.

[40] Je suis d'avis qu'il n'y a pas de motifs sérieux de nature à créer une crainte raisonnable de partialité provenant d'une personne sensée, bien informée et dégagée de toute émotion.

LA DÉCISION

[41] Pour tous ces motifs, le soussigné considère que M^e Gélinas, M^e St Pierre et M. Labelle n'ont pas à se récuser dans le présent dossier.

Fait à Montréal, le 11 avril 2012.

(S) Mark Rosenstein

M^e Mark Rosenstein, membre

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

CANADA
 PROVINCE DE QUÉBEC
 MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2011-002

DÉCISION N° : 2011-002-002

DATE : Le 12 avril 2012

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

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

ARCHER OR INC.

et

GUY GRAVEL

et

GUY BÉGIN

et

PAUL VIGNEAULT

et

HELGA LEUTHE

Parties intimées

et

TD CANADA TRUST, succursale située au 999, boul. de Maisonneuve Ouest, Montréal (Québec) H3A 3L4

Partie mise en cause

ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[art. 249 et 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^e Sébastien Simard
 (Girard et al.)

Procureur de l'Autorité des marchés financiers, demanderesse

M^e Hanh Bao Lam

Procureure d'Archer Or inc., Guy Bégin, Paul Vigneault et Helga Leuthe, intimés

Date d'audience : 10 avril 2012

DÉCISION

[1] Le 11 janvier 2011, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a saisi le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») d'une demande afin qu'il prononce, en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ et des articles 93 et 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*², une ordonnance de blocage à l'encontre de l'intimée Archer Or inc. (« Archer ») et à l'égard de la mise en cause TD Canada Trust.

[2] Elle a également demandé que soient prononcées des ordonnances d'interdiction d'opérations sur les titres d'Archer et d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et celle de courtier, telles que définies à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, à l'encontre de l'ensemble des intimés, soit : Archer Or inc., Guy Gravel, Guy Bégin, Paul Vigneault et Helga Leuthe.

[3] Le Bureau a rendu une décision le 20 décembre 2011³ prononçant une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs sur les titres d'Archer Or inc. et une interdiction d'exercer l'activité de conseiller. Une ordonnance de blocage a également été prononcée à l'encontre d'Archer Or inc. et à l'égard de la mise en cause TD Canada Trust.

LA DEMANDE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[4] Le 21 février 2012, l'Autorité a adressé au Bureau une demande afin d'obtenir la prolongation de l'ordonnance de blocage prononcée le 20 décembre 2011. Un avis d'audience a été transmis aux parties afin de les aviser de la tenue d'une audience sur cette demande prévue pour le 10 avril 2012.

L'AUDIENCE

[5] L'audience a eu lieu à cette date en présence du procureur de l'Autorité et de la procureure des intimés Archer Or inc., Guy Bégin, Paul Vigneault et Helga Leuthe.

[6] Le procureur de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'une enquêtrice de l'Autorité. Cette dernière a mentionné que son rapport d'enquête a été déposé au contentieux de l'Autorité en juillet 2010. Elle a précisé qu'elle a reçu un appel d'un avocat d'une partie désirant procéder à l'achat d'Archer Or inc. Elle a précisé qu'on a rencontré 24 personnes dans le cadre de l'enquête. Cela représente un investissement total qui ne dépasse pas 500 000 \$.

[7] La procureure des intimés n'a présenté aucune preuve et n'a pas fait de représentations.

[8] Le procureur de l'Autorité a demandé la prolongation de l'ordonnance de blocage pour une période de 120 jours au motif qu'une analyse sera effectuée pour déterminer si d'autres procédures devront être entreprises, que les motifs initiaux existent toujours et qu'il y a une possibilité qu'une tierce partie procède au rachat des parts des investisseurs.

L'ANALYSE

[9] 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 ou ferait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession⁴.

[10] De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait ou ferait l'objet d'une enquête afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une

¹ L.R.Q., c. V-1.1.

² L.R.Q., c. A-33.2.

³ *Autorité des marchés financiers c. Archer Or inc.*, 2011 QCBDR 123.

⁴ Précitée, note 2, art. 249 (1°).

autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle⁵. 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 contrôle⁶.

[11] Le 2^e 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.

[12] À l'occasion d'une demande de prolongation de blocage, le Bureau s'intéresse à la présence des motifs initiaux ayant justifié le prononcé de l'ordonnance de blocage initiale. Il appartient aux intimés d'établir que ces motifs ont cessé d'exister. La procureure des intimés n'a présenté aucune preuve permettant de contester que les motifs initiaux sont toujours présents.

[13] En l'occurrence, l'enquêteuse de l'Autorité a témoigné à l'effet que les motifs initiaux sont toujours présents et qu'il y a des développements quant à un possible remboursement des investisseurs.

[14] Le Bureau estime qu'il est nécessaire de prolonger l'ordonnance de blocage considérant que les intimés n'ont pas établi que les motifs initiaux ont cessé d'exister. De plus, l'Autorité procédera à une analyse à savoir si d'autres démarches devront être effectuées et des développements semblent être possibles quant à un éventuel remboursement des investisseurs. Il convient donc de maintenir en place la protection offerte aux investisseurs par le maintien de l'ordonnance de blocage.

LA DÉCISION

[15] Par conséquent, après avoir pris connaissance de la demande de l'Autorité et du témoignage de l'enquêteuse, considérant que les intimés ont fait défaut d'établir que les motifs initiaux ont cessé d'exister et vu les développements qui pourraient survenir, le Bureau de décision et de révision, prononce la décision suivante, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* et des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

IL ORDONNE à Archer Or inc. de ne pas, directement ou indirectement, se départir de fonds, titres ou autres biens qu'il a en sa possession;

IL ORDONNE à Archer Or inc. de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle;

IL ORDONNE à la mise en cause TD Canada Trust ayant une succursale au 999, boul. de Maisonneuve Ouest, Montréal (Québec) H3A 3L4, 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 pour Archer Or inc., notamment dans le compte portant le numéro 00527-5215880.

[16] Conformément au premier alinéa de 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, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 12 avril 2012.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

⁵ *Id.*, art. 249 (2^e).

⁶ *Id.*, art. 249 (3^e).

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

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2012-024
DÉCISION N° : 2012-024-001
DATE : Le 16 avril 2012

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS
M^e CLAUDE ST PIERRE
M. JACQUES LABELLE

ABITIBIBOWATER INC. (faisant affaire sous la dénomination Produits forestiers Résolu)
et
RFP ACQUISITION INC.
Parties demandereses
c.
FIBREK INC.
et
MERCER INTERNATIONAL INC.
Parties intimées
et
AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Partie mise en cause

MOTIFS DE L'ORDONNANCE D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS SUR VALEURS
[art. 265, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 et art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

M^e Sophie Melchers et M^e Caroline Larouche
(Norton Rose s.e.n.c.r.l./s.r.l.)
Procureures d'AbitibiBowater inc. et RFP Acquisition inc.

M^e Alain Riendeau, M^e Stéphanie Lapierre et M^e Vincent Cérat Lagana
(Fasken Martineau DuMoulin SENCRL)
Procureurs de Fibrek inc.

M^e Peter Kalichman et M^e Sophie Perron
(Irving Mitchell Kalichman sencr/llp)
Procureurs de Mercer International inc.

M^e Jean-Nicolas Wilkins et M^e Brigitte Gobeil
(Girard et al.)
Procureurs de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 11 avril 2012

DÉCISION

[1] Le 11 avril 2012, AbitibiBowater Inc. (faisant affaire sous la dénomination Produits forestiers Résolu) (« Résolu ») et RFP Acquisition Inc., filiale en propriété exclusive de Résolu (collectivement les « demanderesses ») ont demandé au Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») de prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations à l'égard du régime de droits des actionnaires de Fibrek inc. (« Fibrek ») adopté le 11 avril 2012, le tout en vertu des articles 264 et 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*².

[2] Une audience a eu lieu d'urgence le 11 avril 2012, considérant que l'offre de Résolu expirait le 11 avril 2012 à 23 h 59.

LES FAITS

Les parties

[3] AbitibiBowater Inc. a été incorporée au Delaware le 25 janvier 2007 et elle fait affaire sous la dénomination Produits forestiers Résolu depuis le 7 novembre 2011. Les actions ordinaires de Résolu sont cotées au New York Stock Exchange (NYSE) et à la Bourse de Toronto sous le symbole « ABH ».

[4] Fibrek est incorporée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*³ et est un émetteur assujéti dans toutes les provinces et territoires du Canada. Ses actions sont cotées à la Bourse de Toronto sous le symbole « FBK ».

[5] Mercer est incorporée dans l'État de Washington et est un émetteur assujéti au Canada et aux États-Unis. Ses actions sont cotées et inscrites au NASDAQ sous le symbole « MERC » et à la Bourse de Toronto sous le symbole « MRI.U ».

L'offre de Résolu

[6] Le 28 novembre 2011, Résolu a annoncé son intention de lancer une offre publique d'achat afin d'acquérir la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Fibrek. Le 15 décembre 2011, Résolu a lancé une offre formelle visant l'acquisition de toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Fibrek (l'« offre de Résolu »).

[7] L'offre de Résolu prévoit que les actionnaires de Fibrek peuvent choisir de recevoir l'une des contreparties suivantes à l'égard de chaque action de Fibrek, selon les options décrites ci-dessous :

- L'option en espèces et en actions : 0,55 \$ CA en espèces et 0,0284 d'une action de Résolu;
- L'option en espèces seulement : 1,00 \$ CA en espèces, sous réserve d'une répartition proportionnelle fondée sur un maximum d'environ 71,5 millions de dollars, selon les modalités et sous réserve des conditions stipulées dans la note d'information relative à l'offre publique d'achat de l'initiateur datée du 15 décembre 2011 et dans la lettre d'envoi et l'avis de livraison garantie accessoires;
- L'option en actions seulement : 0,0632 d'une action de Résolu sous réserve d'une répartition proportionnelle fondée sur un maximum d'environ 3,7 millions d'actions ordinaires de Résolu à émettre.

[8] Cette offre publique d'achat par Résolu est supportée par des conventions de blocage irrévocables (les « conventions de blocage ») conclues le 28 novembre 2011 avec trois actionnaires importants de Fibrek, à savoir Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »), Oakmont Capital inc. (« Oakmont ») et Pabrai Investment Funds (« Pabrai »), qui détiennent, directement ou indirectement, un

¹ L.R.Q., c. V-1.1.

² L.R.Q., c. A-33.2.

³ L.R.C. (1985), c. C-44.

total de 59 502 822 actions de Fibrek (soit environ 45,7 % des actions ordinaires émises et en circulation de celle-ci). Aux termes des conventions de blocage, chacun des porteurs d'actions bloquées a convenu de déposer, ou faire en sorte que soient déposées, toutes ses actions ordinaires de Fibrek en réponse à l'offre de Résolu, sous réserve de certaines conditions.

[9] Le 16 février 2012, Steelhead Partners LLC (« Steelhead »), actionnaire de Fibrek détenant 6 479 000 actions ordinaires émises et en circulation de Fibrek, a confirmé aux demanderesses qu'elle voterait en faveur de leur offre. Steelhead est également un actionnaire de Résolu.

[10] Steelhead et les membres de son groupe ont annoncé le 31 mars 2012, qu'elle ne déposera aucune de ses actions de Fibrek en réponse à l'offre de Résolu, tant que la condition de dépôt minimal prévue dans l'offre de Résolu n'aura pas été remplie.

[11] L'offre de Résolu était initialement conditionnelle au dépôt minimal de 66^{2/3} % des actions de Fibrek. Le 20 mars 2012, Résolu a annoncé avoir modifié la condition de dépôt minimal relative à son offre, en réduisant le seuil prévu, qui a passé de 66^{2/3} % à 50,01 % des actions de Fibrek en circulation, après dilution.

[12] Le 1^{er} avril 2012, Résolu a annoncé qu'elle avait réduit à 59 502 822 actions la condition de dépôt minimal de son offre visant l'acquisition de la totalité des actions émises et en circulation de Fibrek.

[13] En date du 1^{er} avril 2012, aux termes des conventions de blocage annoncées précédemment, 59 502 822 actions de Fibrek doivent être déposées en réponse à l'offre de Résolu, ce qui représente environ 45,7 % des actions actuellement en circulation. Résolu a aussi annoncé qu'elle avait reporté l'heure d'expiration de son offre à 23 h 59 le 11 avril 2012.

[14] En date du 10 avril 2012, environ 60,8 millions d'actions ordinaires de Fibrek ont été déposées en réponse à l'offre de Résolu, représentant environ 46,7 % des actions actuellement en circulation.

Les mesures prises par Fibrek

[15] Dès l'annonce de Résolu du 28 novembre 2011, Fibrek a entrepris plusieurs démarches, en vue notamment de solliciter d'autres offres, dont certaines d'entre elles sont décrites dans la circulaire du conseil d'administration de Fibrek recommandant le rejet de l'offre en date du 26 décembre 2011.

[16] Valeurs mobilières TD (« TD ») a été retenue par Fibrek à titre de conseillers dans le cadre de l'offre de Résolu.

La modification aux ententes de travail des hauts dirigeants

[17] Les 5 et 8 décembre 2011, le conseil d'administration de Fibrek a approuvé une première mesure à l'effet de modifier les ententes de travail des hauts dirigeants, incluant le président et chef de la direction.

L'opinion de TD sur le caractère inadéquat de l'offre de Résolu

[18] Le 18 décembre 2011, TD a livré son opinion sur le caractère inadéquat de l'offre de Résolu au conseil d'administration de Fibrek. L'opinion de TD est à l'effet qu'« en date du 18 décembre 2011, la contrepartie offerte [soit 1 \$] aux actionnaires de Fibrek autres que les porteurs d'actions bloquées, aux termes de l'offre d'Abitibi est inadéquate, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Fibrek ». Le jour même, le conseil d'administration de Fibrek a rejeté unanimement l'offre de Résolu.

L'évaluation officielle

[19] Le 18 décembre 2011, le conseil d'administration de Fibrek a adopté une deuxième mesure en mettant sur pied un comité indépendant aux fins de retenir un évaluateur qui recevrait le mandat de préparer une évaluation officielle des actions de Fibrek. Le 26 décembre 2011, le comité indépendant a embauché Corporation Canaccord Genuity (« Canaccord Genuity »).

[20] Le 3 février 2012, Canaccord Genuity a livré son évaluation officielle, exprimant l'avis que la juste valeur marchande des actions ordinaires de Fibrek en date du 3 février 2012 se situait à l'intérieur d'une fourchette allant de 1,25 \$ à 1,45 \$.

Le premier régime de droits des actionnaires de Fibrek

[21] Le 19 décembre 2011, soit 21 jours après l'annonce par Résolu de son intention de lancer son offre sur Fibrek et 4 jours après le lancement formel de l'offre, Fibrek a adopté un premier régime de droits, en

vertu duquel au plan pratique, s'il était déclenché, l'offre de Résolu n'avait aucune chance d'aller de l'avant. L'acquisition d'une seule action par Résolu suffisait à déclencher le plan.

[22] Le premier régime de droits a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations rendue par le Bureau le 9 février 2012⁴, avec prise d'effet à 15 h, le lundi 13 février 2012. Voici les principaux éléments considérés par le Bureau dans le cadre de sa décision :

« **CONSIDÉRANT** que le régime n'a pas fait l'objet d'une approbation par les actionnaires;

CONSIDÉRANT que la preuve ne démontre pas un appui significatif des actionnaires de la société visée;

CONSIDÉRANT l'autre mesure de défense adoptée par la société visée, à savoir les modifications aux ententes de travail des hauts dirigeants;

CONSIDÉRANT que la société visée a entrepris dès le 29 novembre 2011 les démarches pour trouver une offre alternative;

CONSIDÉRANT qu'un initiateur potentiel susceptible de lancer une transaction alternative a accédé à la salle de données virtuelle (« *data room* ») dès le 23 décembre 2011, ce qui représente un délai de 52 jours à la date d'expiration de l'offre et de 67 jours à la date proposée par Fibrek, à savoir le 28 février 2012;

CONSIDÉRANT que ni la taille ni la complexité de la société visée ne justifient un délai plus long que ceux généralement observés en de telles matières;

CONSIDÉRANT que le Bureau n'estime pas que l'offre de Résolu soit coercitive ou abusive;

CONSIDÉRANT qu'à la date d'expiration de l'offre au 13 février 2012, il se sera écoulé 77 jours depuis l'annonce de Résolu de son intention de lancer une offre et 60 jours depuis le lancement officiel de l'offre;

CONSIDÉRANT que Fibrek a décidé de repousser l'échéance du processus de recherche d'une transaction alternative du 20 janvier 2012 au 3 février 2012;

CONSIDÉRANT que Fibrek allègue qu'un délai supplémentaire prenant fin le 28 février 2012 est nécessaire et que ce délai ferait en sorte que 92 jours se seraient écoulés depuis l'annonce par Résolu de son intention de faire une offre et 75 jours depuis le lancement officiel de l'offre;

CONSIDÉRANT la preuve entendue à huis-clos concernant le nombre potentiel d'acheteurs viables et le respect ou non des conditions imposées dans le processus de recherche d'offres alternatives;

CONSIDÉRANT que le Bureau est d'avis que le 13 février 2012, Fibrek aura disposé de suffisamment de temps pour étudier et élaborer des solutions de rechange stratégiques en réponse à l'offre;

CONSIDÉRANT qu'il n'y a aucune indication que Résolu prolongera son offre au-delà de l'expiration prévue le 13 février 2012;

CONSIDÉRANT qu'il est maintenant temps, dans l'intérêt public, de permettre aux actionnaires de Fibrek de décider librement de déposer ou non leurs actions en réponse à l'offre de Résolu; »⁵

L'offre de Mercer et le Placement privé

[23] Le lendemain de la décision du Bureau ayant prononcé une interdiction à l'égard du premier régime de droits, soit le 10 février 2012, Fibrek a annoncé la conclusion d'une convention de soutien avec Mercer. Aux termes de la convention de soutien datée du 9 février 2012, Mercer offre d'acheter toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Fibrek au moyen d'une offre publique d'achat. La

⁴ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, 2012 QCBD 8.

⁵ *Ibid.*

contrepartie offerte pour chaque action ordinaire de Fibrek aux termes de l'offre de Mercer sera, au gré de chaque actionnaire, soit :

- (i) 1,30 \$ au comptant;
- (ii) 0,1540 action du capital-actions de Mercer; ou encore
- (iii) 0,54 \$ au comptant et 0,0903 action de Mercer, sous réserve d'une répartition en proportion d'un maximum de 70 M\$ au comptant et environ 11,7 millions d'actions de Mercer.

[24] L'offre de Mercer est conditionnelle à l'acquisition par Mercer d'au moins 50,1 % des actions ordinaires en circulation, après dilution, à l'obtention des consentements et des approbations nécessaires des autorités de réglementation et à l'approbation de l'émission des actions de Mercer à la majorité simple des voix exprimées par les actionnaires de Mercer.

[25] Mercer a exigé qu'un placement privé soit conclu visant l'acquisition de 32 320 000 bons à 1 \$ chacun, convertibles en autant d'actions de Fibrek. Advenant conversion, Mercer détiendrait 32 320 000 actions ordinaires de Fibrek, représentant 19,9 % de son capital émis, au prix d'un dollar l'action, soit le prix offert par Résolu. De plus, dès l'acquisition d'une action, Mercer a droit d'exiger la nomination de deux administrateurs au sein du conseil de Fibrek.

[26] La convention de soutien intervenue entre Fibrek et Mercer prévoit, entre autres, une indemnité de résiliation de 8,5 M\$ payable par Fibrek dans certaines circonstances, notamment si Fibrek acceptait une proposition supérieure non sollicitée de la part d'un tiers. Cette somme correspond à 5 % de la valeur d'équité de Fibrek.

La décision du Bureau et le processus d'appel

[27] Dans sa décision du 23 février 2012⁶, dont les motifs détaillés ont été rendus le 6 mars 2012⁷, le Bureau a prononcé une interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard de l'octroi à Mercer ou de l'exercice par Mercer des bons de souscription d'actions de Fibrek. Cette décision a été portée en appel et la Cour du Québec a infirmé le jugement le 9 mars 2012⁸. La Cour d'appel a cependant renversé la décision de la Cour du Québec et rétabli celle du Bureau⁹.

[28] Fibrek a annoncé le 11 avril 2012 que la Cour suprême du Canada a accueilli sa requête en vue d'accélérer la demande d'autorisation d'appel du jugement de la Cour d'appel du Québec, qui confirmait l'interdiction prononcée par le Bureau à l'égard du placement privé proposé par Mercer.

L'offre majorée de Mercer et le second régime de droits

[29] Le 11 avril 2012, Fibrek a annoncé que Mercer a augmenté la contrepartie offerte aux actionnaires de Fibrek aux termes de son offre d'achat visant la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Fibrek, afin de la faire passer de 1,30 \$ à 1,40 \$ (l'« offre majorée de Mercer »). Par conséquent, la convention de soutien conclue par les deux sociétés en date du 9 février 2012 a été modifiée.

[30] En vertu de l'offre majorée de Mercer, la contrepartie offerte pour chaque action ordinaire de Fibrek sera, au gré de chaque actionnaire :

- (i) 1,40 \$ au comptant; soit
- (ii) 0,1659 action du capital-actions ordinaire de Mercer; ou encore
- (iii) 0,64 \$ au comptant et 0,0903 action de Mercer, sous réserve d'une répartition en proportion d'un maximum de 83 007 556 \$ au comptant et environ 11,7 millions d'actions de Mercer.

[31] Mercer a majoré la tranche au comptant de son offre de 13 007 556 \$ comparativement à son offre précédente, ce qui représente 11 466 000 \$ de plus que la tranche au comptant de l'offre de Résolu.

⁶ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, 2012 QCBDR 13.

⁷ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, 2012 QCBDR 17.

⁸ Complétée le 16 mars et rectifiée le 19 mars 2012, *Fibrek inc. c. AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu)*, 2012 QCCQ 1814.

⁹ *Fibrek inc. c. AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu)*, 2012 QCCA 569.

[32] De plus, le montant de l'indemnité pour frais que Fibrek verserait à Mercer dans certaines circonstances a été augmenté de 2 000 000 \$ à 2 400 000 \$.

[33] Fibrek a également annoncé que son conseil d'administration a adopté un régime de droits des actionnaires prenant automatiquement fin à la fermeture des bureaux le 11 mai 2012. Voici comment est décrit le second régime de droits dans le communiqué de presse de Fibrek :

« Aux termes du régime de droits, le conseil a autorisé l'émission d'un droit pour chaque action ordinaire de Fibrek en circulation à la fermeture des bureaux le 11 avril 2012. Chaque action émise par la suite sera également assortie d'un droit. Les droits pourront être exercés à compter du moment où il se produira un « événement de prise de contrôle » (au sens du terme *flip-in event* défini dans le régime de droits), soit lorsqu'une personne, conjointement avec les membres de son groupe, les personnes ayant des liens avec elle et ses alliés, acquerra la propriété véritable d'actions ordinaires qui, rajoutées à ses avoirs à ce moment, totaliseront au moins 20 % des actions ordinaires en circulation (calculé de la manière décrite dans le régime de droits).

À la connaissance de Fibrek, Abitibi est réputée être propriétaire véritable de 45,74 % des actions ordinaires émises et en circulation (étant donné que Fairfax, Pabrai Investment Funds et Oakmont Capital Inc. ont conclu des conventions de blocage irrévocables en sa faveur) et Fairfax a la propriété véritable de 25,85 % des actions ordinaires émises et en circulation de Fibrek. Abitibi et Fairfax bénéficient de droits acquis en vertu du régime de droits, de sorte que leurs avoirs respectifs de plus de 20 % des actions ordinaires en circulation à la date des présentes ne donnent pas lieu à un événement de prise de contrôle. Toutefois, à compter d'aujourd'hui, toute acquisition d'actions ordinaires par Abitibi ou Fairfax en plus de celles dont elles étaient déjà propriétaires véritables à la fermeture des bureaux le 11 avril 2012, ou la conclusion par Abitibi de conventions de blocage supplémentaires avec d'autres actionnaires, seront considérées comme des événements de prise de contrôle. Ainsi, le régime de droits sera déclenché et un événement de prise de contrôle se produira dès qu'Abitibi prendra livraison, d'actions ordinaires à l'expiration de son offre ou dès qu'elle conclura une convention de blocage supplémentaires avec d'autres actionnaires. À la survenance d'un événement de prise de contrôle, Abitibi et tous les actionnaires qui ont signé des conventions de blocage en sa faveur subiront une dilution importante.

À la survenance d'un événement de prise de contrôle, chaque droit détenu par une personne autre que l'acquéreur et les membres de son groupe, les personnes qui ont des liens avec lui et ses alliés permettra à son porteur, sur exercice du droit, de souscrire des actions ordinaires supplémentaires à un prix très inférieur à leur cours. »¹⁰

[34] Aux termes de la convention de soutien conclue avec Mercer, Fibrek s'est engagée à rendre le régime de droits inapplicable à l'offre majorée de Mercer.

La demande de Mercer à l'égard de l'offre de Résolu

[35] Le Bureau est actuellement saisi par Mercer d'une demande visant à obtenir une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard de l'offre de Résolu et, subsidiairement, une ordonnance d'interdiction d'opérations sur les titres de Fibrek à l'encontre de Steelhead et Fairfax. L'audience est prévue pour les 18 et 19 avril prochains.

LA POSITION DES PARTIES

Résolu

[36] Résolu soumet que le Bureau doit intervenir dans l'intérêt public pour prononcer une interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard du second régime de droits des actionnaires de Fibrek.

[37] La procureure de Résolu soumet que le second régime ne vise aucunement à permettre au conseil de Fibrek d'obtenir suffisamment de temps pour explorer ou développer des alternatives stratégiques à l'offre de Résolu, tel que cela était le cas dans le cadre du premier régime de droits.

¹⁰ Pièce I-2, Communiqué de presse de Fibrek du 11 avril 2012, version française.

[38] Elle soutient qu'il vise plutôt à empêcher Résolu de prendre livraison des actions de Fibrek qui sont soumises aux conventions de blocage conclues avec Fairfax, Pabrai et Oakmont. L'offre de Résolu qui est conditionnelle, entre autres, au dépôt de 45,7 % des actions, prend fin le 11 avril 2012, à 23 h 59.

[39] Selon les informations disponibles, 46,7 % des actions ont déjà été déposées dans le cadre de son offre. Ce 46,7 % est composé de 45,7 % des actions visées par les conventions de blocage et de 1 % additionnel.

[40] Comme toutes les conditions de son offre sont remplies, Résolu a l'obligation de prendre livraison de la totalité des actions déposées, ce qu'elle ne saurait faire puisque le régime adopté par Fibrek mentionne que si Résolu acquiert plus de 45,7 % des actions, il sera automatiquement déclenché.

[41] L'effet du déclenchement du régime serait de diluer la participation de Résolu de 46,7 % à 7,4 %. Il est donc évident pour la procureure de Résolu que l'adoption du régime n'a pour seul but que de l'empêcher de prendre livraison des actions déposées dans son offre et d'amener l'échéance des conventions de blocage qui expirent le 13 avril 2012.

[42] La procureure de Résolu est d'avis que le second régime de droits constitue une mesure hautement abusive, adoptée à la dernière minute et visant à frustrer Résolu dans son offre d'achat. L'intention derrière cette mesure semble plutôt d'éliminer l'offre de Résolu, ne laissant en plan que l'offre de Mercer, qui ne peut faire déclencher le régime de droits.

[43] Elle soumet également que le second régime a pour effet de priver les actionnaires de leur droit de choisir dans quelle offre ils souhaitent déposer leurs actions.

[44] En somme, Résolu soutient qu'il s'agit d'une mesure défensive qui est abusive et purement tactique et que l'intervention du Bureau est nécessaire afin de préserver l'intérêt public, le bon fonctionnement des marchés et le droit des actionnaires de décider pour eux-mêmes.

Fibrek et Mercer

[45] Fibrek et Mercer soumettent que le second régime de droits ne devrait pas faire l'objet d'une intervention par le Bureau. Cette position est également partagée par l'Autorité des marchés financiers.

[46] Le procureur de Fibrek a souligné que l'adoption du régime avait pour but d'obtenir une offre à un prix supérieur. Il a précisé que le délai de 30 jours pendant lequel le régime sera en place a aussi pour but de donner le temps nécessaire aux actionnaires de digérer la nouvelle et leur permettre de prendre une décision éclairée en vue des futurs développements qui pourraient survenir dans le dossier, à savoir si la Cour suprême du Canada entendra l'appel du jugement de la Cour d'appel à l'effet de maintenir la décision du Bureau quant au placement privé et si le Bureau prononcera une décision interdisant l'offre de Résolu. Il a aussi précisé que le régime répondait à une condition *sine qua non* imposée par Mercer pour augmenter sa considération.

[47] Le procureur de Fibrek soumet que le délai de 30 jours, à savoir jusqu'au 11 mai 2012, est raisonnable dans les circonstances et qu'il est dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires de leur permettre de prendre une décision éclairée sur l'offre majorée et sur la suite des événements.

[48] Citant l'*Avis 62-202 relatif aux mesures de défense contre une offre publique d'achat*¹¹ (« Avis 62-202 »), il soutient qu'une mesure défensive peut être prise dans un souci de provoquer une meilleure offre. La mesure est légitime et elle permet à Fibrek de présenter une offre supérieure à ses actionnaires et elle vise à ce que les enchères puissent se poursuivre. Le régime a été adopté en vertu de plusieurs considérants qui apparaissent en préambule du plan, notamment le fait que Fibrek ait reçu différentes plaintes d'actionnaires n'étant pas satisfaits de la situation en regard de l'offre de Résolu.

[49] Fibrek soumet donc qu'il est dans l'intérêt public de permettre de dissiper la présente incertitude relativement à la légitimité du placement privé et au sort de l'offre de Résolu, en raison du dossier devant la Cour suprême du Canada et de celui devant le Bureau qui est toujours pendant. Le procureur de Fibrek ajoute qu'il est important pour les actionnaires dans leur prise de décision de savoir qui éventuellement aura le contrôle de la société.

[50] Mercer appuie la position de Fibrek. Le procureur de Mercer a précisé qu'à ce jour, 24 % des actionnaires de Fibrek ont déposé leurs actions en réponse à l'offre de Mercer, alors que moins de 1 %

¹¹ 2003-07-18, Vol. XXXIV n° 28, BCVMQ.

des actionnaires qui ne sont pas soumis aux conventions de blocage, ont déposé leurs actions en réponse à l'offre de Résolu.

L'Autorité des marchés financiers

[51] L'Autorité recommande au Bureau de ne pas prononcer d'interdiction à l'encontre du second régime de droits adopté par Fibrek. Le procureur de l'Autorité soumet que le régime n'est certes pas commun mais qu'il vise à régler une incertitude relative aux offres et aux procédures qui sont en cours, soit celle devant la Cour suprême et celle devant le Bureau.

[52] Les actionnaires doivent pouvoir digérer les nouvelles, notamment le fait que Résolu a abaissé, le 1^{er} avril 2012, sa condition minimale à 45,7 % et le fait que Mercer a bonifié son offre à 1,40 \$.

[53] Le fait pour un actionnaire de pouvoir prendre une décision éclairée est un objectif qui est visé par l'Avis 62-202 et cet avis permet à un conseil d'administration d'une société cible de prendre des mesures pour provoquer une meilleure offre et pour s'assurer que les actionnaires puissent prendre une décision éclairée.

[54] L'Autorité est donc d'avis qu'aucune preuve n'a été faite voulant que la mesure adoptée soit abusive et qu'elle nécessite l'intervention du Bureau. L'Autorité recommande donc le rejet de la demande de Résolu.

L'ANALYSE

[55] Résolu a demandé au Bureau de prononcer une interdiction d'opération sur valeurs à l'encontre du régime de droits des actionnaires de Fibrek que cette dernière a adopté le 11 avril 2012. Cette interdiction serait prononcée en vertu de l'article 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* :

« 265. Le Bureau de décision et de révision peut interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs.

Il peut également interdire à une personne ou à une catégorie de personnes toute activité reliée à des opérations sur une valeur donnée.

Dans le cas d'une omission de déposer ou de fournir, conformément aux conditions et modalités déterminées par règlement, l'information périodique au sujet de l'activité et des affaires internes d'un émetteur ou toute autre information requise d'un émetteur ou d'une autre personne par règlement, le pouvoir d'interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs est exercé par l'Autorité. »

[56] L'alinéa 2 de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* édicte pour sa part que le Bureau exerce sa discrétion en fonction de l'intérêt public.

[57] Le pouvoir du Bureau de rendre une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs en vertu de l'article 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières* existe qu'il y ait eu contravention à la législation en valeurs mobilières ou non, en vertu du pouvoir d'intervenir dans l'intérêt public.

[58] La Cour suprême du Canada dans l'affaire *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*¹² a traité ainsi de la notion du pouvoir des commissions en valeurs mobilières d'intervenir dans l'intérêt public :

« IV. Analyse

1. Quelle est la nature et la portée de la compétence pour intervenir en matière d'intérêt public conférée par l'art. 127 ?

39 Le paragraphe 127(1) de la Loi confère à la CVMO la compétence pour intervenir dans les activités liées aux marchés financiers en Ontario lorsqu'il est dans l'intérêt public qu'elle le fasse. Le législateur a clairement voulu que la CVMO ait un très vaste pouvoir discrétionnaire en cette matière. Le libellé

¹² *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132.

facultatif du par. 127(1) exprime l'intention de laisser à la CVMO le soin d'apprécier l'opportunité et la manière d'intervenir dans une affaire particulière :

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

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

(2) L'ordonnance rendue en vertu du présent article peut être assortie des conditions qu'impose la Commission.

41 La compétence relative à l'intérêt public de la CVMO n'est toutefois pas illimitée. Sa nature et sa portée précises doivent être appréciées par une analyse de l'art. 127 dans son contexte. Deux aspects de la compétence relative à l'intérêt public revêtent une importance particulière à cet égard. En premier lieu, il importe de se rappeler que la compétence relative à l'intérêt public de la CVMO est fondée en partie sur les deux objets de la Loi, décrits à l'art. 1.1, à savoir « protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, irrégulières ou frauduleuses » et « favoriser des marchés financiers justes et efficaces et la confiance en ceux-ci ». Par conséquent, lorsqu'il s'agit d'examiner une ordonnance rendue dans l'intérêt public, c'est commettre une erreur que de ne se concentrer que sur le traitement équitable des investisseurs. Il faut aussi prendre en considération l'incidence d'une intervention dans l'intérêt public sur l'efficacité des marchés financiers et sur la confiance du public en ces marchés financiers.

42 En deuxième lieu, il importe de reconnaître que l'art. 127 est une disposition de nature réglementaire. À cet égard, j'abonde dans le sens du juge Laskin lorsqu'il dit que « [l]a fin visée par la compétence relative à l'intérêt public de la CVMO n'est ni réparatrice, ni punitive ; elle est de nature protectrice et préventive et elle est destinée à être exercée pour prévenir le risque d'un éventuel préjudice aux marchés financiers en Ontario » (p. 272). Cette interprétation des pouvoirs conférés par l'art. 127 s'harmonise avec la jurisprudence de la CVMO dans des affaires comme *Canadian Tire*, précitée, conf. par (1987), 59 O.R. (2d) 79 (C. div.), autorisation d'interjeter appel à la C.A. refusée (1987), 35 B.L.R. xx, où les tribunaux ont reconnu qu'il n'est pas nécessaire qu'il y ait violation de la loi pour que l'art. 127 s'applique. Elle s'accorde aussi à l'objet des lois de nature réglementaire. La visée d'une loi de nature réglementaire est la protection des intérêts de la société, et non la sanction des fautes morales d'une personne : voir l'arrêt R. c. *Wholesale Travel Group Inc.*, [1991] 3 R.C.S. 154, p. 219. » [Nos soulignements]

[59] La notion de l'intervention dans l'intérêt public dans le cadre d'offres publiques d'achat a été précisée par les commissions en valeurs mobilières dans diverses décisions. La décision *Canadian Tire Corp. (Re)*¹³ fait autorité en cette matière. Elle a été rendue conjointement par les Commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario. Les commissaires avaient statué ainsi :

« [...] The Legislature deliberately has given the Commission a broad and unfettered power to move quickly to intervene in the capital markets to stop a trade or a transaction which it deems to be contrary to the public interest. The ambit of the Commission's power under section 123 is not hedged or confined by particular examples or by particular criteria, as is true elsewhere in the Act. Rather, the Legislature has vested in the Commission the power to intervene

¹³ *Canadian Tire Corp. (Re)*, 1987 LNONOSC 47.

where it has been demonstrated that such intervention is necessary to fulfil the Commission's mandate to regulate the capital markets in the public interest.¹⁴

[...]

Equally clearly in our view, the Commission should act to restrain a transaction that is clearly abusive of investors and of the capital markets, whether or not that transaction constitutes a breach of the Act, the regulations or a policy statement. Such occasions may be rare, but the power is there in section 123 and it ought to be used in appropriate circumstances.¹⁵

[...]

To invoke the public interest test of section 123, particularly in the absence of a demonstrated breach of the Act, the regulations or a policy statement, the conduct or transaction must clearly be demonstrated to be abusive of shareholders in particular, and of the capital markets in general. A showing of abuse is something different from, and goes beyond, a complaint of unfairness. A complaint of unfairness may well be involved in a transaction that is said to be abusive, but they are different tests. Moreover, the abuse must be such that it can be shown to the Commission's satisfaction that a question of the public interest is involved. That almost invariably will mean some showing of a broader impact on the capital markets and their operation. »¹⁶

[60] Il appert que les mesures défensives en matière d'offre publique d'achat sont largement balisées par la *Loi sur les valeurs mobilières* et les règlements adoptés en vertu de la loi. Bien que l'*Avis relatif aux mesures de défense contre une offre publique d'achat* adopté en 2003¹⁷ ne soit pas de nature réglementaire, celui-ci explique bien la position des autorités canadiennes en valeurs mobilières et ce que devraient être les objectifs généraux de la réglementation en matière d'offres publiques d'achat, face aux mesures défensives adoptées par une société cible :

« (2) L'objectif premier de la réglementation des offres publiques d'achat dans la législation canadienne en valeurs mobilières est la protection des intérêts des actionnaires de la société visée. Un objectif secondaire est de fournir un cadre réglementaire dans lequel les offres publiques peuvent se dérouler ouvertement et équitablement. Les règles ne doivent favoriser ni l'initiateur ni la direction de la société visée, mais doivent laisser la décision aux actionnaires de la société visée et les mettre en mesure de prendre une décision éclairée. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'inquiètent du fait que certaines mesures de défense peuvent avoir pour effet d'empêcher les actionnaires de prendre une telle décision et de porter atteinte au caractère ouvert de la procédure de l'offre publique.

(5) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent que les enchères faites sans entrave donnent les meilleurs résultats dans les offres publiques d'achat et elles sont peu disposées à intervenir dans le déroulement d'offres contestées. Cependant, elles entendent prendre les mesures voulues lorsqu'elles ont connaissance de mesures de défense qui risquent d'empêcher les actionnaires de répondre à une offre ou à une offre concurrente.

(6) Les autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent que les membres du conseil d'administration peuvent prendre des mesures de défense, notamment les mesures mentionnées au paragraphe (4), dans un véritable souci de provoquer une meilleure offre. Les mesures qui risquent d'empêcher les actionnaires de répondre à une offre ou à une offre concurrente ou de

¹⁴ *Id.*, 33.

¹⁵ *Id.*, 34.

¹⁶ *Id.*, 41.

¹⁷ Précité, note 11.

restreindre gravement leur liberté de le faire amèneront les autorités canadiennes en valeurs mobilière à intervenir. »¹⁸ [Nos soulignements]

[61] En cette matière, la jurisprudence a établi le principe selon lequel il appartient ultimement aux actionnaires de décider personnellement du sort des offres, à savoir s'ils veulent ou non vendre leurs actions. Un régime de droits ne doit pas s'interposer en empêchant cette vente ou en restreignant leur liberté de la faire :

« Canadian decisions in this field recognise that a fundamental right of ownership of shares is the right to sell the shares as the owner sees fit -- a right not lightly to be thwarted. »¹⁹

[62] La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») avait précédemment décidé dans le même sens dans les termes suivants :

« The Commission has clearly stated in the past that it is not its role to assess the financial terms or desirability of a particular offer or transaction. That is the role of shareholders. [The] shareholders are capable of making the relevant choices. As stated by the Commission in Canadian Jorex [at 6]:

« we have every confidence that the shareholders of a target company will ultimately be quite able to decide for themselves, with the benefit of advice they receive from the target board and others, including their own advisers, whether or not to dispose of their shares and, if so, at what price and on what terms. And to us the public interest lies in allowing them to do just that. »²⁰

[63] Il est généralement entendu que les régimes de droits doivent être des mesures temporaires. Il s'agit alors de déterminer à quel moment elles doivent disparaître, c.-à-d. « *when it has got to go* » :

« The decision in *Re Canadian Jorex Ltd.* (1992) 15 OSCB 257 was the first decision in which Canadian securities commissions considered the circumstances in which they would cease trade a shareholder rights plan or "poison pill". The Commission held in *Canadian Jorex* that there comes a time when a shareholder rights plan "has got to go". In our view, it is generally time for a shareholder rights plan "to go" when the rights plan has served its purpose by facilitating an auction, encouraging competing bids or otherwise maximizing shareholder value. A rights plan will be cease traded where it is unlikely to achieve any further benefits for shareholders. »²¹

[64] Une liste non exhaustive des facteurs à considérer pour déterminer à quel moment un régime de droits des actionnaires doit être écarté a été développée dans l'affaire *Re Royal Host Real Estate Investment Trust*²² :

- L'existence d'une approbation du régime de droits par les actionnaires de la cible;
- Le moment auquel le régime a été adopté;
- L'existence d'un appui significatif par les actionnaires de la cible au maintien en place du régime;
- La taille et la complexité de la cible;
- Les autres mesures de défense, s'il en est, mises en place par la cible;
- Le nombre d'acheteurs potentiels viables;

¹⁸ *Id.*, art. 1.1 – *Mesures de défense*.

¹⁹ *Afexa Life Science inc. (Re)*, 2011 ABASC 532, par. 36.

²⁰ *Baffinland Iron Mines Corp. (Re)*, (2010) 33 OSCB 11385, par. 34.

²¹ *Id.*, par. 26.

²² [1999] 47 B.C.S.C.W.S. 43.

- Les démarches entreprises par la cible afin de trouver une transaction alternative ou supérieure;
- La probabilité que la cible puisse trouver une meilleure transaction si du temps supplémentaire lui était accordé;
- La nature de l'offre de l'initiateur, y compris si elle est coercitive ou injuste aux actionnaires de la cible;
- Le temps écoulé depuis l'annonce et le lancement de l'offre de l'acquéreur;
- La probabilité que l'offre ne sera pas prolongée advenant que le régime de droits soit maintenu en place.

[65] La jurisprudence a également établi qu'un régime de droits ne restera pas en place uniquement pour enlever à un premier offrant le « *timing advantage* » qu'il a acquis en agissant en premier, comme l'a écrit l'*Alberta Securities Commission* (l'« ASC ») dans la décision *Afexa* :

« Paladin had a timing advantage as a result of being the first bidder. That is, in a bidding competition it would have the first opportunity to take-up shares tendered to its bid. Canadian securities regulators have not been prepared to take away that timing advantage. Any take-up by the first bidder would naturally affect other bidders. Such is the nature of the process. It is not objectionable if the auction has developed to the point where the bidders have been reasonably identified and competing bidders have been able to act with knowledge of the terms of the first (and any intervening) bid. Here, Valeant would have time to respond to any increased bid by Paladin. In *Re Tarxien Corp.* (1996), 19 O.S.C.B. 6913 the OSC cease-traded a shareholder rights plan in circumstances in which the first bidder had entered into lock-up agreements with the holders of in excess of 50% of the shares of the target, notwithstanding an argument by the target that the take-up of the locked-up shares would preempt any other existing and future bids. »²³

[Nos soulignements]

[66] La décision *Baffinland*, déjà citée, a traité de la nature de la coercition dont se plaignent les intimés au présent dossier, pour déclarer ceci :

« [39] Baffinland made a number of submissions with respect to the coercive nature of the Nunavut Offer, focused primarily on the reservation by Nunavut of the right to waive at any time the minimum tender condition in its offer and take up whatever Baffinland common shares are tendered at the time. The vast majority of take-over bids in this jurisdiction are made with a minimum tender condition that may be unilaterally waived by the offeror. A take-over bid is not inherently coercive for that reason. Baffinland shareholders are not being coerced or forced in any way to tender to the Nunavut Offer. To the contrary, it is unlikely that any shareholders are going to be enticed to tender to the Nunavut Offer given the current price per share under that offer. Baffinland shareholders who do not wish to take the risk that the ArcelorMittal Offer will not be completed can sell their shares in the market (as of the date of the hearing, the market price of the Baffinland common shares was higher than the price offered under the ArcelorMittal Offer). Accordingly, there is nothing to suggest that the Nunavut Offer is fundamentally unfair to or abusive of shareholders. »²⁴

[67] L'ASC a pour sa part déclaré:

« Bids with no minimum tender conditions are apparently not common in Canada. However, the absence of such a condition in a bid has a comparable effect to a bid with a waiveable minimum tender condition – a form of bid found

²³ *Afexa Life Science inc. (Re)*, précitée, note 19, par. 44.

²⁴ Précitée, note 20, par. 39.

in other cases not to be inherently coercive. MI62-104 does not prohibit an offeror from taking either approach. Paladin's evidence was that the Paladin Offer was designed to be attractive to the Afexa shareholders – Paladin and its advisers believed that Paladin "any and all" bid with no minimum tender conditions would be attractive to Afexa shareholders due to the certainty that whatever shares they tendered would be taken up irrespective of what other shareholders did. We agree that there is nothing inherently wrong in that.²⁵

[68] Pour ce qui est des conventions de blocage, la CVMO a, dans une décision prononcée en 2006, déterminé qu'elles n'ont rien d'illégales en soi :

« [250] Deposit agreements, support agreements, and lock-up agreements are all contemplated by the Act and Rule 61-501 and are not, in and of themselves, objectionable or illegal. As counsel for RBC pointed out to us in closing submissions, such agreements are a common and accepted tool for bidders in this jurisdiction. Insider bidders are also entitled to lock-up a majority of the minority votes and to have those votes count in a second stage transaction. »²⁶

[69] Il en fut traité de même dans une autre décision de la CVMO :

« Although the lock-up and deposit agreements were described in argument as being poison pills in themselves, no application was made requesting that we strike down the lock-up and deposit agreements. In any event, we are reluctant to interfere with private contracts, which these are. The provisions of the Act prevent shareholders who enter into lock-up and similar agreements from receiving greater consideration per share than do other shareholders. Otherwise, significant shareholders are as entitled as any other shareholders to look to their interest in deciding which, if any, offer to accept. This is not to say that there might not be circumstances where the particular terms of a lock-up or deposit agreement were such to engage our public interest jurisdiction. That was not the case here. »²⁷

[70] Un auteur a d'ailleurs souligné en quoi consiste une convention de blocage ferme :

« Before formally launching a bid, it is common practice for prospective takeover bidders to negotiate with major shareholders of the target corporation. If those negotiations are successful, the bidders and these major target shareholders will typically sign lock-up agreements. There are two basic modes of lock-up agreement: the "hard" lock-up and the "soft" lock-up. A hard lock-up agreement contains a commitment on the part of the target shareholder to tender his or her shares to the takeover bid that is to be launched by the bidder, provided that the bid price is no lower than the price specified in the lock-up agreement. A soft lock-up agreement would typically contain a conditional commitment by the shareholder to tender to the bid and a covenant not to actively solicit competing offers (i.e., not to "shop" the bid), but would nevertheless have an "out", allowing the shareholder to tender to a higher bid from a third party should one materialize. »²⁸

[71] Mais le fait que les actions bloquées par l'effet de conventions de blocage représentent une portion plutôt significative des actions en circulation, dans le cadre d'une offre publique d'achat, « *that alone was not a valid reason to restrict the ability of the Locked-up Shareholders to tender to the Bid. That a*

²⁵ Précitée, note 19, 12.

²⁶ *Sears Canada inc.(Re)*, (2006) LNONOSC 1044, par. 250.

²⁷ *Tarxien Corp (Re)*, 1996 LNONOSC 21, 9.

²⁸ Christopher C. NICHOLLS, « Lock-Ups, Squeeze-Outs, and Canadian Takeover Bid Law: A Curious Interplay of Public and Private Interests », (2006) 51 *McGill L.J.* 407, 415.

significant block of shares has been locked up by a prospective bidder is neither unusual nor, on its face, offensive »²⁹.

[72] La procureure de Résolu a cité cette cause en invitant le tribunal à substituer le nom de Résolu au nom de la compagnie qui y était citée pour mieux illustrer la position de sa cliente. Elle a également invité les membres du Bureau à se pencher sur les propos de la CVMO dans *Baffinland*, au même effet :

« 34 The Commission has concluded in the past that it will not permit a rights plan to be used for the purpose only of eliminating the timing advantage available to a first bidder. The Commission has stated that:

The Act sets out minimum time periods during which a bid must remain open. That time period is not related to the existence of any other bid. Both Lac Minerals Ltd. and Tarxien supra, have considered timing issues and in both cases the pill was ceased traded immediately. It was our opinion the Commission should not interfere with the timing issues as between the bidders. To do so would require the Commission to attempt to equalize the expiry dates for all existing and potential bids. Such an equalization, however, would result in a situation where the last bidder would dictate the timing for all previous bidders. Not only would this have a detrimental effect on the bidding process, but such an approach was not contemplated under the Act.

(Re Chapters Inc. and Trilogy Retail Enterprises L.P. (2001) 24 OSCB 1657 at para. 37)

35 We note that the Rights Plan does not by its terms expressly contemplate that it would be used to eliminate the timing difference between multiple bids.

36 It is clear that one of the effects of the Support Agreement is to eliminate the timing advantage of the Nunavut Offer by maintaining the Rights Plan in the face of that offer. In effect, Nunavut cannot take up common shares under its offer until the expiry of the ArcelorMittal Offer. In our view, Nunavut is entitled as the first bidder to the timing advantage its offer has under our take-over bid regime. In our view, cease trading the Rights Plan now will allow the current offers to proceed in a fair and even-handed manner as contemplated by NP 62-202. »³⁰

[73] La Commission des valeurs mobilières dans l'affaire *Re Cara Operations Ltd.*³¹ (Cara), mentionnait ceci aux paragraphes 58 et 63 à 65 :

« The rules of the game should be clear and consistently applied to encourage bidders to come forward.

[...]

Tactical rights plans generally will not be found to be in the best interests of the shareholders.

If a plan is not put in place before a particular bid becomes evident, it very likely will be that the plan is tactical and directed at the particular bid.

If a plan does not have shareholder approval, it generally will be suspect as not being in the best interest of the shareholders;[...] »

²⁹ *High Artic Energy Services Limited partnership (Re)*, 2006 ABASC 1510, par. 63 ; voir également *Bingham v. Ashton Mining of Canada inc.*, [2007] B.C.J. n° 410, par. 52 (B.C.C.S.) : «...lockup agreements serve a useful purpose – they can give takeover proponents some certainty that the deals they propose have a chance of success. Absent the comfort and assurance provided by a lockup agreement, fewer takeover bids might be launched; and since takeover bids are not necessarily bad, that could inhibit the fostering of an efficient capital market.

³⁰ Précitée, note 20, par. 34 à 36.

³¹ (2002) 25 O.S.C.B. 7997.

[74] Normalement, il appartient à la cible de démontrer qu'il existe une probabilité véritable et substantielle que si un délai raisonnable supplémentaire était accordé, le conseil de la société cible pourrait trouver une meilleure transaction et ainsi maximiser la valeur pour les actionnaires³².

[75] Ici, il s'agit d'un cas particulier où le délai supplémentaire qui est imposé par le régime de droits ne vise aucunement à permettre une offre supérieure d'émerger. Cette offre a déjà été obtenue.

[76] Enfin, la procureure de Résolu a longuement attiré l'attention du Bureau sur la décision de l'ASC dans le dossier *Nations Energy*³³, le tout étant relatif à l'adoption d'un régime de droits dans le cadre d'une offre publique d'achat hostile. Elle a souligné les parallèles existant entre sa cause et celle de *Nations Energy*. Or, dans cette affaire, la commission albertaine avait estimé que le régime mis en place n'était destiné qu'à frustrer les actionnaires de l'offre qui leur était faite; pour cette commission, le régime était donc inapproprié³⁴.

[77] Le Bureau cite tout au long la conclusion à laquelle la commission albertaine en est arrivée, car il est de son sentiment que son raisonnement colle d'assez près aux faits de l'affaire en cours:

« (d) Unfairness to Nations or Other Market Participants

[80] Tartan argued that our primary concern ought to be the interests of Tartan shareholders, not of the bidder Nations. We agreed. That did not, however, mean that we must ignore the interests of others.

[81] We believe there is a public interest in a fair and predictable process for the conduct of take-over bids. Not only can a measure of predictability be important once a bid has been launched, it can also (as the OSC suggested in *Cara*) be a factor in motivating bidders to enter into the process in the first place. We noted earlier that our securities laws attempt to provide such fairness and predictability through mechanisms such as a minimum prescribed bid duration, and that NP 62-202 and case law address the issue of acceptable and unacceptable defensive tactics.

[82] If allowed to operate, the Plan might – without any input from Tartan shareholders – frustrate a take-over bid made to them and conducted, so far as we know, in accordance with securities laws. Nations was compelled at almost the last minute to deal with a development that NP 62-202 and case law might have suggested was not to be expected. That development led Nations to come before us with its Plan Application and to attend a hearing mere hours before its Bid was to expire. On grounds of inconvenience alone, we considered Tartan's actions unfair to Nations.

[83] We also considered that Tartan's adoption of the Plan at this late date, had it not been challenged, could have undermined the predictability of the take-over bid process generally. This in our view would operate to the detriment of other market participants who in future might find themselves pondering, or engaged in some capacity in, a takeover bid of their own and wondering how they ought to proceed or not proceed. We believe that no one, except possibly management of a bid target who seek to entrench their position, would benefit from such uncertainty and unpredictability. »³⁵

[78] En somme, le Bureau est appelé à se prononcer sur le fait de savoir si l'adoption du régime peut s'appuyer sur les principes contenus à l'Avis 62-202 et si sa durée pour une période de 30 jours répond au besoin d'information supplémentaire des actionnaires.

[79] Généralement, l'adoption d'un régime de droits par une société cible est effectuée peu de temps après le lancement d'une première offre, dans le but de susciter une transaction supérieure. La durée de

³² *Re Samson Canada Ltd.*, 1999 LNBASC 253.

³³ *1153298 Alberta Ltd. (Re)*, [2005] A.S.C.D. N° 1004.

³⁴ *Id.*, par. 72.

³⁵ *Id.*, par 80 à 83.

vie d'un régime donne au conseil d'administration le temps nécessaire pour rechercher un nouvel initiateur.

[80] Nous trouvons à tout le moins surprenant que le second régime de droits ait été adopté par Fibrek 135 jours après l'annonce par Résolu de son intention de lancer une offre et 118 jours après son lancement formel et alors que les deux initiateurs qui se font concurrence ont quant à l'un, lancé son offre le 15 décembre 2011 et quant à l'autre, le 10 février 2012.

[81] Il est utile de rappeler que suite au rapport Zimmerman³⁶, les législateurs ont jugé qu'il était nécessaire de prolonger la durée d'une offre publique d'achat de 21 à 35 jours afin d'éviter la mise en place de mesures défensives excessives et d'établir un équilibre entre les droits de l'initiateur de mener à terme son offre et ceux du conseil d'administration de pouvoir trouver une meilleure offre.

[82] Contrairement au but poursuivi lors de l'adoption du premier régime de droits, à savoir susciter une offre supérieure à celle de Résolu, l'adoption du deuxième régime semble répondre à une dynamique tout à fait différente, soit de répondre à une condition de Mercer.

[83] Nous ne pouvons ignorer le calendrier des événements, à savoir que Mercer a annoncé le 11 avril 2012 qu'elle surenchérissait elle-même sur son offre en la bonifiant de 1,30 \$ à 1,40 \$. Cette bonification survient la journée même où l'offre de Résolu expire, à 23 h 59, et où Résolu est dans un tournant important de son offre puisque si elle ne prend pas livraison avant l'expiration de son offre, elle fait face à l'échéance de ses conventions de blocage quelques jours plus tard, à savoir le 13 avril 2012.

[84] Il est difficile de ne pas conclure que l'objectif derrière cette bonification, assortie d'un régime de droits, visait à empêcher Résolu de prendre livraison des actions de Fibrek, faisant en sorte que Résolu se trouve privée d'un bloc de contrôle important de Fibrek à environ 46,7 %.

[85] Il ne nous semble pas logique de soutenir que le régime avait pour but premier de solliciter une offre supérieure ou une bonification, compte tenu que la majoration à 1,40 \$ était déjà connue. Il s'agit clairement de la réponse à une condition et ce faisant, l'adoption du régime par Fibrek va clairement à l'encontre de l'*Avis 62-202* suivant lequel les enchères doivent se dérouler sans entrave.

[86] Il appartient à la cible de démontrer qu'il existe une probabilité véritable et substantielle que si un délai raisonnable supplémentaire était accordé, le conseil de la société cible pourrait trouver une meilleure transaction et ainsi maximiser la valeur pour les actionnaires³⁷. Si le seul but était d'obtenir une bonification, le maintien du régime s'avèrerait donc inutile.

[87] L'offre de Mercer à 1,30 \$ est déjà connue du marché et près de 24 % des actionnaires de Fibrek ont choisi de déposer leurs actions en réponse à cette offre. Elle semble donc recevoir un appui important et il est inapproprié pour le conseil de tenter de la favoriser au détriment d'une autre offre. Un régime ne peut être laissé en place aux seules fins de retirer un avantage au premier offrant. Le régime n'affecte pas Mercer, mais seulement Résolu. On ne fait plus face à un marché où les offres se déroulent d'une manière ouverte et équitable.

[88] Le but de faire avorter l'offre de Résolu va aussi à l'encontre du droit des actionnaires de décider pour eux-mêmes. Nous croyons que le conseil d'administration de Fibrek ne peut se substituer à l'appréciation des actionnaires, eu égard aux offres qui sont soumises. C'est comme si le conseil tentait d'éliminer l'offre de Résolu pour s'assurer que les actionnaires comprennent bien que la meilleure offre est celle de Mercer. Or, les actionnaires peuvent et doivent décider par eux-mêmes et il semble que 24 % d'entre eux ait choisi de déposer en réponse à l'offre de Mercer.

[89] Il est intéressant de noter les commentaires émis par les dirigeant et administrateur de Fibrek dans le communiqué de presse du 11 avril 2012, mis en preuve à l'audience :

« Notre conseil demeure déterminé à maximiser la valeur pour nos actionnaires, conformément à son obligation fiduciaire. Confrontés aux manœuvres abusives d'Abitibi, qui a dans les faits empêché une vente aux enchères sans restriction des actions ordinaires de Fibrek, nous prenons des mesures pour favoriser la démocratie actionnariale en riposte à l'offre non sollicitée extrêmement coercitive d'Abitibi. En adoptant le nouveau régime de droits des actionnaires, le conseil tente sincèrement de

³⁶ July 30, 1996 Report of the IDA Committee on Take-over Bid Time Limits (chaired by Adam Zimmerman).

³⁷ *Re Samson Canada Ltd.*, précitée, note 32.

donner la chance à tous les actionnaires de tirer profit de l'offre largement supérieure de Mercer.

« Le régime de droits, qui expirera le 11 mai, donnera aux actionnaires suffisamment de temps pour comparer la nouvelle offre bonifiée de Mercer à l'offre inférieure d'Abitibi, et éliminera la menace posée par l'offre coercitive d'Abitibi à nos actionnaires minoritaires, qui pourraient se sentir obligés de déposer leurs actions en réponse à l'offre d'Abitibi par crainte d'être laissés pour compte dans une société cotée contrôlée, sans espoir de toucher une prime de contrôle en contrepartie de leurs actions. En outre, le régime de droits leur donne suffisamment de temps pour attendre la décision de la Cour suprême. Depuis le début, nous nous battons sans relâche pour protéger les droits de nos actionnaires minoritaires et nous continuerons de le faire », a ajouté M. Lacroix.

[...]

Pierre Gabriel Côté, président et chef de la direction de Fibrek, a ajouté ce qui suit : « En adoptant le nouveau régime de droits des actionnaires, le conseil garantit aux actionnaires la possibilité de choisir une offre bonifiée de Mercer. Nous sommes très heureux que la nouvelle offre reflète la valeur supplémentaire attribuable à Fibrek, y compris en raison du contrat d'achat d'électricité éventuel de 33 mégawatts, qui pourrait permettre de générer un BAIIA supplémentaire d'un maximum de 16 millions de dollars, à l'avantage de nos actionnaires. »³⁸

[90] Le régime a été adopté à la demande de Mercer et a pour effet de favoriser par rapport à tout autre initiateur puisque l'offre de Mercer ne fait pas déclencher l'application du régime de droits. La prise de livraison des actions par Résolu enclenchera le régime de droits et diluera sa position 46,7 % à 7,4 %³⁹. Il s'agit d'une dilution importante et nous sommes d'avis que la mesure prise par le conseil n'est pas justifiée dans les circonstances et qu'elle est abusive des actionnaires et des marchés en général.

[91] Selon le calcul déposé par Résolu et qui n'a pas été contesté par les autres parties, le régime de droits permettra l'émission de 692 666 470 actions supplémentaires à un prix d'achat par action de 0,575 \$. Fibrek a actuellement en circulation 130 075 556 actions.

[92] En fait, le régime prévoit que les actions visées par les conventions de blocage n'entraînent pas le déclenchement du régime; ce sont les autres actions déposées en réponse à l'offre de Résolu qui le déclenche. Or, Résolu à la clôture de son offre et une fois que sa condition minimale de dépôt est rencontrée ne peut que prendre livraison de l'ensemble des actions déposées dans le cadre de son offre et non pas uniquement de celles faisant l'objet des conventions de blocage.

[93] Puisque Résolu a abaissé sa condition minimale de dépôt au niveau du nombre d'actions visées par les conventions de blocage et vu que ces conventions arrivent à échéance le 13 avril 2012, elle dispose d'une dernière opportunité pour prendre livraison avant leur échéance. Les conventions de blocage viendraient à échéance à l'intérieur d'une éventuelle prolongation de 10 jours. Résolu se trouve donc dans une position où si elle souhaite profiter de ses conventions de blocage, elle doit le faire à la clôture de son offre le 11 avril 2012, à 23 h 59. Or, le régime de droits adopté vient directement barrer la voie aux dernières intentions de Résolu.

[94] Le déclenchement d'un régime est généralement hypothétique puisqu'il dépend d'un événement futur et incertain alors que dans le cas qui nous occupe, cet événement est déjà connu et le déclenchement est inévitable. La situation doit aussi s'évaluer sous un autre angle, en effet la simple adoption du plan comporte des effets immédiats sur les parties en s'assurant que la prise de livraison ne puisse intervenir avant un nouveau délai de 10 jours.

[95] L'offre de Résolu prévoit une condition à l'effet qu'aucun régime de droits ne doit être en place à l'expiration de celle-ci, ainsi, l'existence même du régime l'empêcherait de prendre livraison des actions déposées à 23 h 59, le 11 avril 2012. Résolu ferait alors face à deux choix : abandonner son offre ou renoncer à la condition et prolonger son offre jusqu'à une date ultérieure à celle de l'échéance des conventions de blocage. En d'autres mots, Fibrek s'assure que les conditions de l'offre de Résolu ne seront pas toutes remplies.

³⁸ Pièce I-2, Communiqué de presse de Fibrek du 11 avril 2012, version française.

³⁹ Pièce R-5.

[96] En restreignant Résolu dans son droit de prendre livraison des actions à la clôture de son offre, dans le respect de sa condition minimale de dépôt, et en lui mettant des bâtons dans les roues à la dernière minute alors que les conventions de blocage arrivent à échéance le 13 avril 2012, le régime mis en place par Fibrek favorise par trop l'offre de Mercer, tente d'annihiler les conventions de blocage, alors que la décision de choisir entre les deux offres appartient aux actionnaires et non au conseil d'administration de la société cible.

[97] Permettre à une société cible d'adopter dans telles circonstances un régime de droits à la présente étape ferait en sorte qu'un initiateur serait dans l'impossibilité de pouvoir se fier à un cadre réglementaire juste des offres publiques et nuirait au bon fonctionnement des marchés. Le régime adopté par Fibrek est abusif des actionnaires, en ce qu'il les empêche de décider par eux-mêmes et au moment qu'ils le désirent et des marchés en général, en ce qu'il permet à une société cible de favoriser une offre par rapport à une autre, au risque d'introduire dans le marché des éventualités qui ne peuvent que nuire à son bon fonctionnement et à son efficience.

[98] Dans l'appréciation de l'ensemble des faits, il est également intéressant de noter qu'aux termes des conventions de blocage, une prolongation de leur expiration pour 60 jours additionnels est prévue dans le cas où il y a contestation d'une injonction ou d'une ordonnance rendue par une autorité compétente⁴⁰. Ainsi, si Résolu avait été empêchée par le Bureau en vertu de la demande de Mercer de prendre livraison des actions, les conventions de blocage auraient été prolongées de 60 jours.

[99] Par la mise en place du régime de droits, Fibrek a tenté d'obtenir que Résolu ne puisse prendre livraison avant l'expiration de son offre, sans qu'une ordonnance d'interdiction ne soit prononcée, ce qui aurait provoqué la prolongation des conventions de blocage.

[100] Le deuxième argument des procureurs de Fibrek quant au maintien du régime est qu'il a pour objectif de donner aux actionnaires le temps pour qu'ils prennent une décision éclairée. Énumérons les informations, qui selon eux, doivent maintenant être considérés par ceux-ci :

- Une majoration de l'offre à 1,40 \$;
- Le dossier d'appel devant la Cour suprême du Canada relativement à la légitimité du placement privé de Mercer; et
- Le dossier devant le Bureau relativement à la demande de Mercer afin d'obtenir une interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard de l'offre de Résolu et à l'égard de Steelhead et Fairfax.

[101] En ce qui concerne la majoration de l'offre par Mercer, elle a déjà fait l'objet d'une annonce publique par voie de communiqués de presse exhaustifs. Il n'est pas nécessaire d'adopter un régime de droits pour leur permettre de prendre connaissance d'une simple majoration du prix de l'offre et il est abusif d'empêcher Résolu de prendre livraison des actions déjà déposées en réponse à son offre.

[102] Il est difficile de soutenir que les actionnaires aient besoin de 30 jours supplémentaires pour digérer la nouvelle. De plus, les actionnaires connaissent déjà les détails de l'offre de Mercer depuis son annonce le 10 février 2012. L'offre à 1,30 \$ a déjà l'appui de 24 % des actionnaires de Fibrek ayant décidé de déposer leurs actions en réponse à cette offre.

[103] Relativement au dossier devant la Cour suprême, il faut rétablir ce sur quoi porte le débat. La décision du Bureau, confirmée par la Cour d'appel, interdit les opérations sur valeurs à l'égard du placement privé de 32 320 000 bons de souscriptions à être émis en faveur de Mercer à 1 \$. Ces bons avaient été prévus dans le cadre de la première offre de Mercer et le Bureau en a interdit l'émission. La Cour du Québec a infirmé la décision du Bureau et la Cour d'appel a renversé la Cour du Québec et a rétabli la décision d'interdiction du Bureau. La Cour suprême a accueilli la requête de Fibrek pour procéder de façon accélérée sur l'autorisation d'appel, mais la décision n'a pas été rendue à savoir si la Cour suprême accordera ou non la permission d'en appeler.

[104] Fibrek, Mercer et l'Autorité prétendent que le second régime de droits est légitime notamment parce qu'il laisse plus de temps aux actionnaires pour connaître les développements dans ce dossier. Nous ne pouvons souscrire à un tel argument et nous sommes d'avis que l'adoption d'un tel régime ne constitue pas la réponse à un éventuel besoin d'information. Les actionnaires sont pleinement au courant

⁴⁰ Pièce I-7, p. 9 et 10.

que des procédures devant la Cour suprême sont en cours et ils pourront d'eux-mêmes attendre de déposer ou non leurs actions en réponse à l'une ou l'autre des offres.

[105] Rien ne les force à déposer dans aucune des offres et il est raisonnable de penser qu'ils pourront décider par eux-mêmes s'ils souhaitent attendre le résultat des procédures devant la Cour suprême avant de décider ce qu'ils feront avec leurs actions. Il faut faux de prétendre que sans le régime de droits, les actionnaires ne peuvent pas attendre de connaître le résultat des procédures.

[106] De plus, la décision de l'actionnaire de déposer en réponse à l'offre à 1,40 \$ ou à l'offre à 1 \$ n'est pas tributaire du succès ou non des procédures devant la Cour suprême. Si la Cour renverse la décision de la Cour d'appel et ainsi rétablit les bons de souscription, l'offre de Mercer restera sur la table et les actionnaires pourront décider de déposer ou non leurs actions. Rappelons que l'offre de Mercer n'est pas conditionnelle au succès du placement privé.

[107] Si la Cour confirme la décision du Bureau d'interdire l'émission des bons, les actionnaires décideront selon la situation qui prévaudra à ce moment. Les actionnaires seront à même de prendre en temps opportun la décision qui leur reviendra.

[108] Le second régime de droits ne peut se justifier en raison du délai qu'on veut accorder aux actionnaires pour prendre connaissance du résultat des procédures devant la Cour suprême, qui à ce moment-ci ne sont qu'à l'étape d'une permission d'appeler. Que fera Fibrek si le jour de l'expiration du régime aucune décision finale n'a été rendue ? Il ne nous semble pas évident que le résultat des procédures soit essentiel, ni même nécessaire à la prise de décision des actionnaires de déposer soit dans l'une ou l'autre des offres.

[109] Le même raisonnement s'applique aux procédures devant le Bureau relativement à la demande de Mercer. Des audiences sont prévues pour les 18 et 19 avril prochains. La demande de Mercer vise à obtenir une interdiction d'opérations à l'encontre de l'offre de Résolu et une interdiction d'opérations sur les titres de Fibrek à l'encontre de Fairfax et Steelhead. Il n'est pas non plus certain que ces procédures seront terminées d'ici le 11 mai 2012.

[110] En conclusion, nous sommes d'avis que tant l'adoption du régime que son maintien sont contraires à l'intérêt public et ne répondent à aucun des critères connus dans le domaine et constituent une mesure défensive abusive des actionnaires et du marché en général.

LA DÉCISION

[111] **POUR TOUS CES MOTIFS**, en vertu de l'article 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le Bureau conclut qu'il est dans l'intérêt public d'interdire à toute personne d'effectuer, directement ou indirectement, des opérations relatives aux valeurs émises ou à être émises en vertu du deuxième régime de droits des actionnaires de Fibrek inc.

[112] Le dispositif de la présente décision a été rendu avec motifs à suivre le 11 avril 2012, séance tenante.

Fait à Montréal, le 16 avril 2012.

(s) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

(s) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

(s) Jacques Labelle

Jacques Labelle, membre

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

CANADA
 PROVINCE DE QUÉBEC
 MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2010-018

DÉCISION N° : 2010-018-009

DATE : Le 16 avril 2012

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

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

HENRI LEMIEUX, faisant affaires sous la raison sociale **FINANCIÈRE HÉLIOS CAPITAL**

et

AGENCE CRÉDITIS PLUS INC.

et

ALTIMA ENVIRONNEMENT TECHNOLOGIE INC.

et

9218-3524 QUÉBEC INC., personne morale faisant affaires sous la raison sociale **ALTIMA ENVIRONNEMENT TECHNOLOGIE**

et

MICHEL ROLLAND

et

ALEXANDRE ROYER

et

RÉMY PELLETIER

et

JEFFREY HARRIS

et

JONATHAN ARCHER

et

RAYMOND RIVARD

Parties intimées

et

CAISSE DESJARDINS DES RIVIÈRES DE QUÉBEC

Partie mise en cause

ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[art. 249 et 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^e Sébastien Simard
 (Girard et al.)
 Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 10 avril 2012

DÉCISION

[1] Le 26 mai 2010, le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») a prononcé une ordonnance de blocage, d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller à l'encontre des intimés et à l'égard de la mise en cause dont les noms apparaissent ci-après¹. Le tout a été prononcé en vertu des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*³.

Intimés

- Henri Lemieux, faisant affaires sous la raison sociale Financière Hélios Capital;
- Agence Créditis Plus inc.;
- Altima Environnement Technologie inc. (« Altima »);
- 9218-3524 Québec inc., personne morale faisant affaires sous la raison sociale Altima Environnement Technologie;
- Michel Rolland;
- Alexandre Royer;
- Rémy Pelletier;
- Jeffrey Harris;
- Jonathan Archer; et
- Raymond Rivard;

Mise en cause

- Caisse Desjardins des Rivières de Québec.

[2] Cette ordonnance de blocage a été prolongée aux dates suivantes pour des périodes renouvelables de 120 jours :

- 21 septembre 2010⁴;
- 13 janvier 2011⁵;
- 10 mai 2011⁶;
- 1^{er} septembre 2011⁷; et

¹ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2010 QCBDR 37.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ L.R.Q., c. A-33.2.

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2010 QCBDR 69.

⁵ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2011 QCBDR 4.

⁶ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2011 QCBDR 33.

- 20 décembre 2011⁸.

[3] Dans le présent dossier plusieurs modes spéciaux de signification ont été autorisés à diverses reprises pour certains intimés. La signification par communiqué de presse publié sur le site Internet de l'Autorité pour toute future procédure ou décision a été accordée pour les intimés suivants, à savoir Henri Lemieux, Rémy Pelletier, Agence Créditis Plus inc.⁹, Altima Environnement Technologie inc.¹⁰, Jonathan Archer¹¹, Michel Rolland¹².

[4] De plus, le Bureau a autorisé la signification de toute future procédure ou décision à l'attention de 9218-3524 Québec inc., par la signification à monsieur Raymond Rivard¹³.

[5] Le 21 février 2012, l'Autorité a saisi le Bureau d'une demande de prolongation de l'ordonnance de blocage et un avis d'audience a été transmis aux parties pour une audience devant se tenir le 10 avril 2012.

L'AUDIENCE

[6] L'audience sur la prolongation de blocage a eu lieu en la présence du procureur de l'Autorité. Les intimés et la mise en cause n'étaient ni présents ni représentés, quoique dûment signifiés. Le procureur de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'un enquêteur de cet organisme qui a mentionné que les motifs initiaux au soutien du blocage existent toujours et que l'enquête de l'Autorité est toujours active. Il a précisé que l'Autorité collabore de manière active avec des partenaires.

[7] Le procureur de l'Autorité demande donc au Bureau de prolonger l'ordonnance de blocage, considérant que l'enquête est toujours active et que les intimés ont fait défaut d'établir que les motifs initiaux ont cessé d'exister.

L'ANALYSE

[8] 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 ou ferait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession¹⁴.

[9] De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait ou ferait 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 contrôle¹⁵. 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 contrôle¹⁶.

[10] Le 2^e 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.

[11] À l'occasion d'une demande de prolongation de blocage, le Bureau s'intéresse à la présence des motifs initiaux ayant justifié le prononcé de l'ordonnance de blocage initiale. Il appartient aux intimés d'établir que ces motifs ont cessé d'exister.

⁷ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2011 QCBDR 74.

⁸ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2011 QCBDR 135.

⁹ *Autorité des marchés financiers c. Lemieux (Financière Hélios Capital)*, 2010 QCBDR 74.

¹⁰ Précitée, note 5.

¹¹ Précitée, note 6 et lettre du 2 septembre 2011.

¹² Lettre du 12 août 2011.

¹³ Précitée, note 5.

¹⁴ Précitée, note 2, art. 249 (1°).

¹⁵ *Id.*, art. 249 (2°).

¹⁶ *Id.*, art. 249 (3°).

[12] Le Bureau prend aussi en considération que l'enquête menée par l'Autorité se poursuit. En l'occurrence, l'enquêteur de l'Autorité a témoigné à l'effet que les motifs initiaux sont toujours présents et que l'enquête de l'Autorité demeure active.

[13] Le Bureau estime qu'il est nécessaire de prolonger l'ordonnance de blocage considérant que les intimés ne se sont pas manifestés pour contester la demande et n'ont par conséquent pas établi que les motifs initiaux ont cessé d'exister. Le Bureau est satisfait du témoignage de l'enquêteur à l'effet que l'enquête de l'Autorité se poursuit et que les motifs initiaux existent toujours.

LA DÉCISION

[14] Le Bureau de décision et de révision a pris connaissance de la demande de prolongation de blocage présentée par l'Autorité des marchés financiers et du témoignage de l'enquêteur, le tout tel qu'entendu au cours de l'audience du 10 avril 2012.

[15] Considérant que les intimés ont fait défaut d'établir que les motifs initiaux ont cessé d'exister et considérant que l'enquête demeure active, le Bureau estime qu'il est dans l'intérêt public que l'ordonnance de blocage initiale, telle que renouvelée depuis, soit prolongée.

[16] Par conséquent, le Bureau de décision et de révision, 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* prolonge l'ordonnance de blocage initiale prononcée le 26 mai 2010¹⁷, telle que renouvelée depuis¹⁸, et ce, de la manière suivante :

IL ORDONNE aux personnes et entités dont les noms apparaissent ci-après de ne pas, directement ou indirectement, se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession :

- Henri Lemieux;
- Henri Lemieux faisant affaires sous la raison sociale Financière Hélios Capital;
- Agence Créditis Plus inc.;
- Altima Environnement Technologie inc.;
- 9218-3524 Québec inc.;
- Michel Rolland;
- Alexandre Royer;
- Rémy Pelletier;
- Jeffrey Harris;
- Jonathan Archer; et
- Raymond Rivard.

IL ORDONNE à la Caisse Desjardins des Rivières de Québec, 2615, boul. Masson, Québec, (Québec) G1P 1J5, 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 pour Altima Environnement Technologie inc., notamment dans le compte portant le numéro 815-20359-124690;

¹⁷ Précitée, note 1.

¹⁸ Précitées, notes 4 à 8.

IL ORDONNE aux personnes et entités dont les noms apparaissent ci-après de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens des mains de toute autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle :

- Henri Lemieux;
- Henri Lemieux faisant affaires sous la raison sociale Financière Hélios Capital;
- Agence Créditis Plus inc.;
- Altima Environnement Technologie inc.;
- 9218-3524 Québec inc.;
- Michel Rolland;
- Alexandre Royer;
- Rémy Pelletier;
- Jeffrey Harris;
- Jonathan Archer; et
- Raymond Rivard.

[17] Conformément au premier alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, les ordonnances de blocage entrent en vigueur à la date à laquelle elles ont été prononcées et le resteront pour une période de 120 jours, à moins qu'elles ne soient modifiées ou abrogées avant l'échéance de ce terme.

Fait à Montréal, le 16 avril 2012.

(S) Alain Gélinas

M^e Alain Gélinas, président

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

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

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2011-021

DÉCISION N° : 2011-021-006

DATE : Le 16 avril 2012

EN PRÉSENCE DE : M^e ALAIN GÉLINAS

THÉODULE SAVOIE

Partie requérante

c.

ROBERT MORIN

et

ROGER ÉTHIER

et

INCASE FINANCE INC.

et

VIVRE-ENTREPRISE EN SOINS DE SANTÉ INC.

Parties intimées

et

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

et

BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE

et

BANQUE HSBC DU CANADA

Parties mises en cause

ORDONNANCE DE LEVÉE PARTIELLE DE BLOCAGE

[art. 249, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, art. 93 et 115.14, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

M^e Sébastien Simard

(Girard et al.)

Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Théodule Savoie

Comparaissant personnellement

Date d'audience : 27 mars 2012

DÉCISION

[1] Le 10 mai 2011, le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») a, à la suite d'une demande de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), prononcé à l'encontre des intimés et à l'égard des mises en cause mentionnés ci-après des ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller et des ordonnances de blocage et d'effraction de coffre-fort¹, en vertu des articles 249, 251, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² et des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*³ :

○ **Intimés**

- Robert Morin;
- Roger Éthier;
- Incase Finance inc.;
- Vivre-Entreprise en soins de santé inc.;

○ **Mises en cause**

- Gestion M.E.R.R. inc.;
- Les Résidences Desjardins (St-Sauveur) inc.;
- Bilodeau Spécialiste en chaussures inc.;
- Pantero Technologies inc.;
- Banque canadienne impériale de commerce;
- Banque HSBC du Canada.

[2] Le 25 mai 2011, les quatre intimés ont formulé une demande afin d'être entendus. Le 1^{er} septembre 2011, le Bureau a prolongé l'ordonnance de blocage⁴, les parties ayant consenti à cette prolongation, afin de fixer une audition pour permettre aux intimés de la contester. L'audience s'est tenue le 3 octobre 2011 en présence du procureur de l'Autorité et du procureur des intimés. Ce dernier a informé le Bureau que les intimés ne contestaient plus la dernière prolongation de blocage.

[3] Le procureur des intimés a cependant formulé une demande verbale afin d'obtenir une levée partielle de l'ordonnance de blocage à l'égard de l'intimé Roger Éthier, pour que celui-ci puisse retirer une somme de 2 274,18 \$ d'un compte détenu conjointement avec sa compagne à la Banque Nationale du Canada.

[4] Le 7 novembre 2011⁵, le Bureau a prononcé la levée partielle de l'ordonnance de blocage à l'égard de Roger Éthier afin de lui permettre de retirer la somme de 2 274,18 \$ de son compte ouvert auprès de la Banque Nationale du Canada, située au 83, rue St-Jacques, St-Jacques-de-Montcalm (Québec) J0K 2R0.

[5] Le Bureau a prolongé l'ordonnance de blocage aux dates suivantes : le 1^{er} septembre 2011⁶, le 20 décembre 2011⁷ et le 12 avril 2012⁸.

¹ *Autorité des marchés financiers c. Morin*, 2011 QCBDR 37.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ L.R.Q., c. A-33.2.

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Morin*, 2011 QCBDR 78.

⁵ *Autorité des marchés financiers c. Éthier*, 2011 QCBDR 99.

⁶ *Autorité des marchés financiers c. Morin*, 2011 QCBDR 78.

[6] Le 13 mars 2012, Théodule Savoie a saisi le Bureau d'une demande de levée partielle de blocage, afin de récupérer des sommes investies auprès de Robert Morin. Les parties ont été convoquées pour une audience le 27 mars 2012.

L'AUDIENCE

[7] L'audience s'est tenue à la date prévue en présence de Théodule Savoie et du procureur de l'Autorité. Il a été admis par les parties que madame Savoie donnerait la même version que Théodule Savoie.

[8] Le requérant a expliqué qu'il a vendu un immeuble à revenus et qu'il a placé le profit de cette vente avec Robert Morin. Au total, il a placé 500 000 \$ auprès de Robert Morin en avril 2011. Une somme de 150 000 \$, représentant un peu plus que ce qui devait être versé à l'impôt sur cette vente, a été réservée à cette fin. Un placement de 60 000 \$ devait se libérer en janvier 2012.

[9] Théodule Savoie a mentionné être en arrêt de travail, mais il reçoit certaines prestations d'un régime privé. Il a ajouté qu'il ne pourra pas verser les sommes dues à l'impôt, puisque les placements avec Robert Morin sont bloqués. Il doit un montant avoisinant ces sommes sur sa marge de crédit reliée à sa maison, puisqu'il a utilisé cette dernière pour investir avec Robert Morin. Il doit payer cette marge de crédit avec ce qu'il reçoit d'un immeuble à revenus.

[10] Ainsi, il demande au Bureau de lever l'ordonnance de blocage afin de lui permettre de récupérer deux de ses placements, soient ceux de 60 000 \$ et 150 000 \$.

[11] Le procureur de l'Autorité a indiqué qu'il conteste la demande de levée pour la somme de 60 000 \$ prêtée le 1^{er} février 2010 avec un terme de deux ans, qui a été déposée dans le compte de Robert Morin à la CIBC. Au moment du blocage, le solde de ce compte était inférieur à 60 000 \$. La totalité du montant a été utilisée.

[12] Le procureur de l'Autorité a ajouté que le second prêt du 20 avril 2011 n'est pas encore arrivé à échéance, mais le sera sous peu, le terme étant d'un an. Donc Robert Morin ne serait pas tenu de le rembourser avant cette date. Il a mentionné qu'il laisse la discrétion au Bureau de lever l'ordonnance de blocage pour cette somme de 150 000 \$, puisqu'il est possible de considérer que cette somme était présente dans le compte de Robert Morin à la HSBC lors du blocage.

[13] Ce procureur a fait témoigner une enquêteuse qui œuvre au sein de l'Autorité. Elle a expliqué que l'enquête dans ce dossier est toujours en cours, des pièces documentaires sont attendues et son rapport d'enquête sera transmis sous peu au contentieux. Elle a identifié une centaine d'investisseurs potentiels et a eu des contacts avec environ 80 d'entre eux. Approximativement 5,8 millions de dollars ont été investis dont environ 4,5 millions de dollars seraient encore dus. Essentiellement, il s'agissait de conventions de prêts.

[14] Relativement aux prêts du requérant, l'enquêteuse a mentionné que le solde du compte à la CIBC avant le dépôt du 60 000 \$ de Théodule Savoie du 3 février 2010 était de 17 104,74 \$. Entre le dépôt du 60 000 \$ et le blocage, les entrées et les sorties de fonds dans ce compte se situent à environ 3 millions de dollars. Après le blocage, en date du 6 juin 2011, le solde était de 6 715,79 \$.

[15] Ce compte aurait servi au dépôt de chèques d'investisseurs, au retrait de sommes reversées à des investisseurs, à des paiements à des tierces parties et au transfert de sommes dans le compte d'Incase finance inc.

[16] L'enquêteuse a indiqué que le compte à la HSBC où a été déposé le prêt de 150 000 \$ a été ouvert le 9 février 2011. Le solde du compte avant le dépôt de cette somme, soit au 18 avril 2011, était de 116 552,91 \$. Le 20 avril 2011, le prêt de 150 000 \$ ainsi qu'un autre montant de Théodule Savoie ont été déposés dans ce compte et quatre autres transactions sont faites ce jour-là. Le solde est alors de 373 963,14 \$. Un investisseur a remis 40 000 \$ le 21 avril 2011 et des sorties de fonds de 33 871,51 \$ ont été faites par la suite, jusqu'au moment du blocage. Au 25 mai 2011, le solde de ce compte était de 380 091,63 \$.

⁷ *Autorité des marchés financiers c. Morin*, 2011 QCBDR 117.

⁸ *Autorité des marchés financiers c. Morin*, BDR Montréal, n° 2011-021, 12 avril 2012, M^e Gélinas.

[17] L'utilisation qui a été faite de ce compte est similaire à celle du compte à la CIBC, soit à des fins de dépôts des sommes provenant des investisseurs et le versement de montants à d'autres investisseurs ainsi qu'à des tierces parties.

[18] Finalement, le procureur de l'Autorité a plaidé que le prêt de 60 000 \$ n'est plus identifiable dans la masse, il ne peut être individualisé. Le compte où cette somme a été versée ne contient presque plus d'argent, le solde étant à 6 715,79 \$.

[19] Pour le prêt de 150 000 \$, le procureur a indiqué qu'il ne consentait pas à la levée, mais qu'il ne la contestait pas. Cette somme est toujours dans le compte à la HSBC et elle peut être individualisée. Il a maintenu que si une levée était accordée en faveur du requérant, elle devrait se limiter au montant du capital investi et ne pas s'étendre aux intérêts qui pourraient être dus.

LA DÉCISION

[20] Le Bureau a pris connaissance de la demande de levée partielle de blocage de Théodule Savoie, des témoignages, des pièces déposées à l'audience et des représentations des parties.

[21] Le Bureau ne peut lever l'ordonnance de blocage pour permettre à Théodule Savoie et son épouse de récupérer le prêt de 60 000 \$ consenti à Robert Morin. Le solde du compte à la CIBC où a été déposée cette somme est de loin inférieur au montant de ce prêt.

[22] De plus, de nombreux autres investisseurs ont prêté de l'argent à Robert Morin qui l'a déposé dans ce compte. Il est impossible d'identifier et d'individualiser le prêt du requérant parmi tous les autres, dans un compte qui ne contient presque plus d'argent.

[23] Par ailleurs, Bureau est prêt à accordé la levée partielle de l'ordonnance de blocage pour permettre à Théodule Savoie et son épouse de récupérer le prêt de 150 000 \$ à son échéance et qui a été déposé dans le compte de Robert Morin à la HSBC. Il a été démontré que cette somme peut être individualisée et qu'elle était toujours présente dans ce compte lorsque le Bureau a prononcé l'ordonnance de blocage le 10 mai 2011.

[24] Le Bureau limite toutefois à cette étape la levée partielle au capital investi auprès de Robert Morin, donc elle ne s'applique pas aux intérêts auxquels pourrait prétendre le requérant.

[25] En conséquence, le Bureau de décision et de révision, en vertu de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁹ et des articles 93 et 115.14 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹⁰ :

LÈVE partiellement l'ordonnance de blocage prononcée le 10 mai 2011 aux seules fins de permettre à Théodule Savoie et Francine Chiasson de récupérer le capital d'un prêt consenti à Robert Morin d'un montant de 150 000 \$ déposé dans le compte bancaire numéro 7405-150 de Robert Morin à la Banque HSBC du Canada (transit 10 121).

LÈVE partiellement l'ordonnance de blocage prononcée le 10 mai 2011 aux seules fins de permettre à Robert Morin de tirer un chèque au nom de Théodule Savoie et Francine Chiasson d'un montant de 150 000 \$ du compte numéro 7405-150 qu'il détient à la Banque HSBC du Canada (transit 10 121).

Fait à Montréal, le 16 avril 2012.

(S) *Alain Gélinas*

M^e Alain Gélinas, président

⁹ Précitée, note 2.

¹⁰ Précitée, note 3.