

2.2

Décisions

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

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2013-027

DÉCISION N° : 2013-027-002

DATE : Le 16 avril 2014

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

MINES D'OR VISIBLE INC.
et
GREENCASTLE RESOURCES LTD.
et
RESSOURCES ALTAI INC.

Parties demandereses

c.
ZARA RESOURCES INC.

Partie intimée

et
AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Partie mise en cause

MOTIFS DE L'ORDONNANCE EMPÊCHANT LA DIFFUSION D'UN DOCUMENT, EXIGEANT LA MODIFICATION D'UN DOCUMENT, ENJOIGNANT LA CONFORMITÉ À LA LOI ET AU RÈGLEMENT ET ORDONNANCE D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS SUR VALEURS

[art. 233.2 et 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 Sébastien Caron et M^e J. Anthony Penhale
(Heenan Blaikie s.e.n.c.r.l.)
Procureurs de Mines d'Or Visible inc. et Greencastle Resources Ltd.

M^e Stéphanie Lapierre

2013-027-001

PAGE : 2

(Fasken Martineau DuMoulin s.e.n.c.r.l.)
Procureure de Ressources Altai inc.

M^e André Valiquette et M^e Yves Dupras (Spiegel, Sohmer inc.)
M^e Jim Boyle (Boyle & Co. LLP) dûment autorisé par le Barreau du Québec
Procureurs de Zara Resources inc.

M^e Jean-Nicolas Wilkins
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 11 septembre 2013

DÉCISION

[1] Le 6 septembre 2013, le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») a été saisi par les sociétés Mines d'Or Visible inc. (« *Mines d'Or* »), Greencastle Resources Ltd. (« *Greencastle* ») et Ressources Altai inc. (« *Altai* ») (collectivement les « *requérantes* » ou les « *sociétés visées* ») de demandes à l'encontre de la société Zara Resources inc. (« *Zara* »).

[2] Elles visaient à obtenir les ordonnances suivantes dans le cadre d'une offre publique d'achat, le tout en vertu des articles 233.2 et 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ (« *LVM* ») et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*². Voici la version telle qu'amendée lors de l'audience des conclusions :

- Une ordonnance visant à empêcher la diffusion par Zara aux actionnaires inscrits et aux propriétaires véritables des actions ordinaires des sociétés Mines d'Or et Greencastle de tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara, tant et aussi longtemps que (i) ces documents ne seront pas corrigés, et que (ii) la version française de ces documents ne sera pas disponible;
- Une ordonnance visant à empêcher Zara et ses mandataires de solliciter ou de communiquer de quelque manière que ce soit avec les actionnaires inscrits et les propriétaires véritables des actions ordinaires de Mines d'Or et de Greencastle, relativement à l'offre de Zara, tant et aussi longtemps que tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara n'aura pas été corrigé et traduit en langue française et qu'il ne sera pas disponible;
- Une ordonnance visant à exiger la correction et la traduction en langue française de tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit, dans le cadre de l'offre de Zara et à exiger la diffusion de la version française de celui-ci, et ce, selon la même méthode que la version correspondante en langue anglaise;

¹ L.R.Q., c. V-1.1.

² L.R.Q., c. A-33.2.

2013-027-001

PAGE : 3

- Une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard des titres de Zara pouvant être émis par Zara en contrepartie de l'offre de Zara, tant et aussi longtemps que tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara n'aura pas été corrigé et traduit en langue française et qu'il ne sera pas disponible;
- Une ordonnance visant à enjoindre à Zara de se conformer à la LVM et aux règlements pris en application de celle-ci;
- Une ordonnance visant à empêcher Zara de contrevenir à la LVM et aux règlements pris en application de celle-ci;
- Une ordonnance visant à enjoindre les administrateurs et dirigeants de Zara de faire en sorte que Zara se conforme à la LVM et aux règlements pris en application de celle-ci et exigeant que Zara cesse d'y contrevenir; et
- Toute autre ordonnance que le Bureau estime nécessaire en fonction de l'intérêt public.

[3] Il est à noter que les conclusions visant à faire cesser la diffusion des documents et visant la traduction des documents n'ont été demandées que par Mines d'Or et Greencastle, la demande d'Altai ne comportant pas de telles conclusions. Cette dernière demandait plutôt une interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard des titres de Zara.

[4] Suivant la réception de ces demandes, une audience *pro forma* a eu lieu le 10 septembre 2013 et l'audience au fond a été fixée pour procéder le 11 septembre 2013. À cette audience, le procureur de Mines d'Or a apporté un amendement à sa demande pour y modifier certaines conclusions, notamment quant à l'exigence de corriger les documents et quant à l'interdiction d'opérations sur valeurs.

[5] De plus, la procureure d'Altai a fait valoir que l'offre était irrégulière, s'agissant d'une offre publique d'achat faite par un initié qui ne rencontrait pas les exigences à cet égard. L'audience au mérite dans ce dossier a procédé tel que prévu le 11 septembre 2013. Le 13 septembre 2013, après avoir pris connaissance des demandes des parties et de la preuve qu'elles ont présentée, entendu les arguments des demanderesses, de l'intimée et de l'Autorité, mise en cause, le Bureau a prononcé sa décision³. Il y était entendu que les motifs détaillés de cette décision suivraient.

[6] La décision prononcée le 13 septembre 2013 apparaît ci-après :

« LA DÉCISION

[1] **CONSIDÉRANT** que le 19 août 2013, Zara a annoncé, par voie de communiqué de presse, son intention de faire une offre d'achat des trois sociétés requérantes, à savoir Mines d'Or, Greencastle et Altai inc. (l'« offre de Zara »);

[2] **CONSIDÉRANT** que dans ce communiqué la contrepartie offerte par Zara aux actionnaires des sociétés visées était la suivante :

- Pour Mines d'Or, 0,05 \$ par action ordinaire payable par l'émission de 0,4167 action ordinaire de Zara;
- Pour Greencastle, 0,14 \$ par action ordinaire payable par l'émission

³ *Mines d'or Visible inc. c. Zara Resources*, 2013 QCBDR 95.

2013-027-001

PAGE : 4

de 1,1667 action ordinaire de Zara;

- Pour Altai, 0,17 \$ par action ordinaire payable par l'émission de 1,4167 action ordinaire de Zara;

[3] **CONSIDÉRANT** que le 27 août 2013 après la fermeture des marchés Zara a annoncé publiquement qu'elle avait lancé l'offre de Zara et déposé les documents de l'offre sur SEDAR;

[4] **CONSIDÉRANT** que le 28 août 2013, Zara a déposé sur SEDAR l'offre et la note d'information relativement à l'offre de Zara et les documents connexes;

[5] **CONSIDÉRANT** que la divulgation faite dans la note d'information n'est pas suffisante afin de déterminer le caractère indépendant ou interdépendant des trois offres;

[6] **CONSIDÉRANT** que seules des versions en langue anglaise des communiqués de presse émis, les 19 et 27 août 2013, de l'offre et de la note d'information relativement à l'offre de Zara et des documents connexes ont été déposés sur SEDAR;

[7] **CONSIDÉRANT** la ventilation géographique de l'actionnariat de chacune des sociétés visées, soit :

- Pour Mines d'Or, en date du 28 août 2013, 471 actionnaires détenant collectivement 22 170 470 actions ordinaires ont leur adresse au Québec, représentant environ 47,96 % des actions ordinaires;
- Pour Greencastle, en date du 28 août 2013, au moins 54 actionnaires détenant collectivement 1 435 190 actions ordinaires ont leur adresse au Québec, représentant environ 3,1 % des actions ordinaires;
- Pour Ressources Altai, en date du 9 septembre 2013, 259 actionnaires détenant collectivement 8 383 006 actions ordinaires ont leur adresse au Québec, représentant environ 19,07 % des actions ordinaires;

[8] **CONSIDÉRANT** que pour chacune des sociétés visées la dispense de *minimis* prévue à l'article 4.5 du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*⁴ n'est pas applicable puisque le nombre des porteurs est supérieur à 50 et que les titres détenus par les propriétaires véritables représentent plus de 2 % des titres en circulation des sociétés visées;

[9] **CONSIDÉRANT** que l'article 40.1 de la LVM prévoit que la note d'information, l'offre, la circulaire des administrateurs et la circulaire d'un dirigeant ou d'un administrateur lors d'une offre publique d'achat ainsi que tout document dont l'intégration par renvoi est prévue par règlement doivent être établis en français ou en français et en anglais;

⁴ (2008) 140 G.O. II, 656.

2013-027-001

PAGE : 5

[10] **CONSIDÉRANT** qu'au Québec, la note d'information relative à une offre publique d'achat doit être disponible en français ou en français et en anglais, en vertu de l'article 3.1 par. 2 du Règlement 62-104;

[11] **CONSIDÉRANT** que Zara ne bénéficie d'aucune dispense lui permettant de rendre disponible uniquement en anglais l'offre et la note d'information;

[12] **CONSIDÉRANT** que l'offre de Zara et la note d'information n'ont pas été établies conformément au Règlement 62-104 et à l'article 40.1 de la LVM, le Bureau est d'avis que l'offre de Zara constitue une offre ou une sollicitation irrégulière au Québec;

[13] **CONSIDÉRANT** que l'offre de Zara et la note d'information peuvent laisser croire aux investisseurs qu'ils seront actionnaires d'une société regroupant quatre sociétés;

[14] **CONSIDÉRANT** que l'omission d'informer adéquatement les actionnaires de chacune des sociétés visées de la possibilité que Zara pourrait acquérir la totalité des actions d'une des sociétés visées sans toutefois devoir acquérir une seule action des deux autres sociétés pourrait induire en erreur les actionnaires sur un fait qui est susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable;

[15] **CONSIDÉRANT** que des actions ordinaires de Zara sont offertes à titre d'unique contrepartie dans le cadre des trois offres;

[16] **CONSIDÉRANT** que la divulgation faite notamment dans les états financiers *pro forma* présentés dans la note d'information ne permet pas aux actionnaires des sociétés visées d'analyser et d'apprécier s'ils doivent ou non déposer leurs titres dans le cadre de l'offre;

[17] **CONSIDÉRANT** l'absence d'une description des activités de chacune des sociétés visées faisant l'objet des offres de Zara, il est difficile pour un actionnaire de prendre une décision éclairée quant au dépôt de ses actions dans ce que deviendra la société Zara une fois l'offre complétée;

[18] **CONSIDÉRANT** que la preuve documentaire déposée à ce stade-ci ne permet pas de conclure qu'il s'agit d'une offre faite par un initié;

[19] **CONSIDÉRANT** qu'il n'est pas nécessaire de se prononcer concernant la vente par le président de Zara de 1 972 500 actions ordinaires de Mines d'Or, compte tenu des conclusions auxquelles en arrive le Bureau;

[20] **CONSIDÉRANT** que la rubrique 6 de l'Annexe 62-104A1 du Règlement 62-104 requiert que la note d'information donne le nombre et le pourcentage de titres de l'émetteur visé qui sont la propriété véritable des personnes suivantes, ou sur lesquels ces personnes exercent une emprise, soit, a) l'initiateur, b) ses dirigeants et administrateurs, et, c) lorsque cette information est connue après enquête diligente, i) les personnes du même groupe que les initiés à l'égard de l'initiateur ou avec qui ils ont des liens, ii) les initiés à l'égard de l'initiateur, à l'exception de ses dirigeants et administrateurs et iii) les personnes qui agissent de concert avec l'initiateur;

[21] **CONSIDÉRANT** que la note d'information est incomplète;

2013-027-001

PAGE : 6

[22] **CONSIDÉRANT** qu'en l'absence d'une divulgation complète quant à la détention des titres de la société Mines d'Or par Zara et ses affiliés, il est impossible pour les actionnaires de déterminer le nombre d'actions ordinaires de Mines d'Or qui doivent être déposées dans l'offre de Zara pour que la condition minimale de dépôt de l'offre de Zara soit remplie;

[23] **CONSIDÉRANT** que la rubrique 7 de l'Annexe 62-104A1 du Règlement 62-104 requiert que la note d'information relative à une offre publique d'achat donne l'information concernant les titres de l'émetteur visé qui ont été acquis ou vendus par, a) l'initiateur, b) chacun de ses dirigeants et administrateurs, et, c) lorsque cette information est connue après enquête diligente, i) les personnes du même groupe que les initiés à l'égard de l'initiateur ou avec qui ils ont des liens, ii) les initiés à l'égard de l'initiateur, à l'exception de ses dirigeants et administrateurs et iii) les personnes qui agissent de concert avec l'initiateur. Cette information doit être fournie pour la période des six mois précédant la date de l'offre de Zara.

[24] **CONSIDÉRANT** que par voie de communiqué de presse diffusé le 10 juin 2013, Zara a lancé une offre partielle d'échange afin d'acquérir jusqu'à 19,9 % des actions alors émises et en circulation de Mines d'Or;

[25] **CONSIDÉRANT** que par voie de communiqué de presse diffusé le 26 juillet 2013, Zara a annoncé publiquement que son offre partielle avait expiré le 25 juillet 2013, tout en omettant d'indiquer si des actions de Mines d'Or ont été acquises dans le cadre de l'offre partielle;

[26] **CONSIDÉRANT** que la note d'information relativement à l'offre de Zara n'indique pas le résultat de cette offre partielle, mais indique que les actionnaires de Mines d'Or ayant déposé des actions en vertu de l'offre partielle de Zara recevront une augmentation de la contrepartie qu'ils avaient reçue de Zara à un prix d'offre équivalent à celui maintenant offert dans l'offre de Zara;

[27] **CONSIDÉRANT** l'omission d'informer explicitement les actionnaires de Mines d'Or quant aux opérations effectuées sur ces titres, par Zara, ses initiés, leurs affiliés et les personnes qui agissent de concert avec Zara, dans la note d'information relativement à l'offre de Zara peut affecter la décision d'un investisseur raisonnable;

[28] **CONSIDÉRANT** l'article 2.1 de l'*Instruction générale 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat* prévoyant les trois objectifs principaux du régime d'offres publiques, à savoir l'égalité de traitement des porteurs de titres de l'émetteur visé, la présentation d'information adéquate aux porteurs de titres de l'émetteur visé et la transparence et l'équité du déroulement de l'offre;

[29] **CONSIDÉRANT** que la divulgation faite dans la note d'information ne permet pas aux actionnaires de prendre une décision éclairée quant au dépôt de leurs actions;

[30] **CONSIDÉRANT** la preuve documentaire déposée;

[31] **CONSIDÉRANT** les représentations des procureurs;

[32] **CONSIDÉRANT** que le Bureau conclut qu'il est dans l'intérêt public de prononcer les ordonnances recherchées afin d'assurer l'égalité de traitement de l'ensemble des actionnaires et une divulgation adéquate, le tout en vertu des

2013-027-001

PAGE : 7

articles 233.2 et 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*.

PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET RÉVISION :

INTERDIT à Zara Resources inc. la diffusion aux actionnaires inscrits et aux propriétaires véritables des actions ordinaires des sociétés visées Mines d'Or Visible inc., Greencastle Resources Ltd. et Ressources Altai inc. de tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara tant et aussi longtemps que (i) ces documents ne seront pas corrigés (ii) la version française de ces documents corrigés ne sera pas disponible et (iii) ces documents n'auront pas fait l'objet d'une analyse par le personnel de l'Autorité des marchés financiers et que celui-ci ne s'en sera pas déclaré satisfait;

ORDONNE à Zara Resources inc. et à ses mandataires de cesser de solliciter ou de communiquer de quelque manière que ce soit avec les actionnaires inscrits et les propriétaires véritables des actions ordinaires des sociétés visées Mines d'Or Visible inc., Greencastle Resources Ltd. et Ressources Altai inc., relativement à l'offre de Zara tant et aussi longtemps que tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara n'aura pas été corrigé et traduit en langue française et que ces documents n'auront pas fait l'objet d'une analyse par le personnel de l'Autorité des marchés financiers et que celui-ci ne s'en sera pas déclaré satisfait;

ORDONNE à Zara Resources inc. d'effectuer la traduction en langue française et d'effectuer la correction de tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara et d'effectuer la diffusion de la version française de celui-ci selon la même méthode que la version correspondante en langue anglaise;

INTERDIT à toute personne d'effectuer, directement ou indirectement, toutes opérations sur valeurs à l'égard des titres pouvant être émis par Zara en contrepartie de son offre, tant et aussi longtemps que tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara n'aura pas été corrigé et traduit en langue française et que ces documents n'auront pas fait l'objet d'une analyse par le personnel de l'Autorité des marchés financiers et que celui-ci ne s'en sera pas déclaré satisfait;

ENJOINT à Zara Resources inc. et à ses administrateurs et dirigeants de se conformer à la *Loi sur les valeurs mobilières* et aux règlements pris en application de celle-ci et de cesser d'y contrevenir. »⁵

LES DEMANDES DES SOCIÉTÉS REQUÉRANTES

[7] Le Bureau entreprend maintenant de présenter les motifs de sa décision du 13 septembre 2013. Le 6 septembre 2013, les sociétés Mines d'Or Visible Inc., Ressources Altai Inc. et Greencastle Resources Ltd. ont adressé au Bureau des demandes afin que ce dernier prononce à l'encontre de la société Zara Resources inc. les décisions qui sont décrites aux pages 2 et 3 des présents motifs. Les sociétés demanderesse se sont présentées comme des émetteurs assujettis dans le cadre d'une offre publique d'échange lancée par la société Zara Resources inc.

⁵ Précitée, note 3.

2013-027-001

PAGE : 8

[8] Cette offre visait à acquérir la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Mines d'Or, de Greencastle et d'Altai. Cette offre fut annoncée le 19 août 2013 et lancée le 29 août 2013. Il est à noter, tel qu'indiqué plus haut, que les conclusions visant à faire cesser la diffusion des documents et visant la traduction des documents n'ont été introduites que par Mines d'Or et Greencastle. Altai demande pour sa part une interdiction d'opérations sur valeurs à l'égard des titres de Zara.

[9] Les parties demanderesses reprochent à Zara, intimée en l'instance, d'avoir lancé son offre publique d'échange en contravention de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁶ et des règlements adoptés pour son application puisque les documents relatifs à cette offre sont en anglais seulement. De plus, l'offre d'échange et la note d'information contiendraient de l'information fautive ou trompeuse, donc susceptible d'affecter une décision d'investissement.

[10] Les sociétés visées par cette offre publique d'échange sont Mines d'Or Visible inc. Greencastle Resources Ltd. et Ressources Altai Inc. L'offrant est la société Zara Resources Inc. qui est incorporée en vertu de la *Business Corporation Act* de la Colombie-Britannique; elle est également émetteur assujéti dans cette province, en Alberta et en Ontario. Au moment de l'offre, 35 385 963 actions ordinaires de cette société étaient émises et en circulation. Zara est une société de développement et d'exploration minière.

[11] Le 19 août 2013, Zara a annoncé son intention de lancer une offre publique d'échange sur les titres des trois demanderesses. Elle a communiqué cette offre le 27 août 2013, en précisant les contreparties offertes (des actions de Zara contre les actions des sociétés visées), sans cependant préciser les conditions de l'offre. Le 28 août 2013, l'offre, la note d'information de cette offre et les documents connexes ont été déposés sur SEDAR.

[12] Les offres pour les actions de Mines d'Or, Altai et Greencastle sont conditionnelles à ce qu'un minimum de 50 % de ces actions émises et en circulation de chacune de ces sociétés soient déposées, moins les actions que Zara et ses affiliés détiennent. Les demanderesses soulèvent que seules des versions anglaises des communiqués de presse, de l'offre, de la note d'information et des documents connexes à ces offres ont été déposées sur SEDAR.

[13] Les demanderesses Mines d'Or, Altai et Greencastle ont soumis que selon la ventilation géographique des porteurs véritables de leurs actions, il y a respectivement 47,96 % (471 actionnaires), plus de 2 % (soit plus de 50 actionnaires) et 3,1 % (54 actionnaires) de leurs actionnaires dont l'adresse est au Québec. Or, ont-elles soumis, le paragraphe 2° de l'article 3.1 du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*⁷ (le « *Règlement 62-104* ») prévoit qu'au Québec, la note d'information relative à une offre publique doit être disponible en français, ou en français et en anglais.

[14] De plus, l'article 40.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁸ prévoit que la note d'information, l'offre, la circulaire des administrateurs et la circulaire d'un dirigeant et tout document intégré par renvoi doivent être établis en français, ou en français et en anglais. Or, les documents relatifs aux offres faites aux trois demanderesses n'ont pas été établis en version française lorsqu'ils ont été transférés aux détenteurs de titres; ils n'ont donc pas été établis en conformité des textes évoqués au paragraphe précédent. Pour ces trois sociétés, les offres de Zara sont par conséquent illégales et irrégulières au Québec.

⁶ Précitée, note 1.

⁷ Précité, note 4.

⁸ Précitée, note 1.

2013-027-001

PAGE : 9

[15] De plus, les trois sociétés ont également soumis que Zara a mis sur pied un site Web accessible à tous mais qui ne contient aucune version française des offres d'échange et des notes d'information relatives aux offres publiques d'échange de Zara. Mines d'Or et Altai ont de plus souligné dans leurs demandes respectives la présence d'informations fausses ou trompeuses dans le cadre de ces offres. D'abord, il y a des omissions dans les offres d'échange et la note d'information.

[16] C'est que Zara a lancé trois offres d'échange qui seraient indépendantes les unes des autres, ce qui porte à confusion. L'idée maîtresse est que dans l'éventualité où les trois offres sont réussies, Zara détiendrait la majorité des actions de trois sociétés d'exploration minière et pourrait consolider leurs opérations. Mais les offres de Zara ne contiennent pas de mention avisant les actionnaires que chaque offre de Zara n'est pas assujettie aux succès des deux autres qui ont été lancées simultanément.

[17] Cela voudrait dire que les actionnaires d'une compagnie peuvent déposer leurs actions en réponse à l'offre de Zara, en croyant que l'offre est conditionnelle à l'acquisition réussie d'au moins 50 % plus une des actions de chacune des trois sociétés faisant l'objet des offres. Mais Zara pourrait ainsi acquérir la totalité des actions d'une des sociétés visées dans le cadre de son offre publique d'échange, sans acquérir une seule action des deux autres compagnies visées par les offres.

[18] Or, les actionnaires des sociétés n'ont pas été avisés ni explicitement ni implicitement de cette possibilité. Pour Mines d'Or et Altai, cette omission constitue de l'information fautive ou trompeuse de nature à induire en erreur sur un fait susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable. Ces deux sociétés reprochent également à Zara l'usage d'états financiers trompeurs. Pour elles, l'offrant devrait fournir dans la note d'information de l'offre des états financiers qu'elle devrait autrement présenter dans un prospectus pour la distribution de ses titres.

[19] C'est que les états financiers *pro forma* présentés dans la note d'information ne permettent pas aux actionnaires des sociétés visées d'analyser ni d'apprécier la situation financière au cas où Zara ne réussit pas les deux autres offres d'échange lancées simultanément ou qu'elle ne réussit que deux offres sur les trois qu'elle a lancées. Cela renforce la fautive impression que chaque offre de Zara est conditionnelle à la réussite des deux autres offres d'échange lancées simultanément par cette société.

[20] Cette impossibilité d'appréciation pour les actionnaires résulte de l'omission de la mention d'un fait susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable. Mines d'Or et Altai reprochent également à Zara de faire défaut de présenter toute l'information nécessaire. Pour ces deux requérantes, puisque les actions ordinaires de Zara constituent la seule contrepartie de son offre, elle doit dans sa note d'information fournir toute autre information qu'elle devrait présenter dans un prospectus.

[21] Ainsi, la note d'information devrait contenir, en outre d'une description des activités de Zara, celle des activités des deux autres sociétés faisant l'objet des autres offres. Elle fait également défaut de décrire les activités de Zara selon les divers scénarios possibles, compte tenu de la réussite d'une ou des offres de cette société. L'omission de mettre ces informations dans la note d'information est susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable qui ne peut prendre une décision éclairée; elle est donc fautive et trompeuse.

[22] Mines d'Or a également soumis que selon la note d'information relative à l'offre de Zara pour les actions de Mines d'Or, le président et chef de la direction de Zara a acquis un total de 1 372 000 actions ordinaires de Mines d'Or, respectivement en avril et juin 2013. Il a vendu 1 972 500 actions de Mines d'Or le 19 août 2013, dans le cadre d'opérations boursières courantes, probablement sur la Bourse de Francfort; cela a eu lieu le jour même où Zara annonçait son intention de lancer l'offre qui fait l'objet du présent dossier.

2013-027-001

PAGE : 10

[23] Comme cette personne est considérée comme un initiateur selon l'article 2.1 du Règlement 62-104, puisqu'il contrôle une personne qui fait une offre publique d'achat, il a effectué une vente d'actions illégale le 19 août 2013; le paragraphe 1° de l'article 2.7 du Règlement 62-104 prévoit qu'un initiateur ne peut vendre ni conclure une convention visant la vente de titres de la catégorie visée par l'offre publique d'achat.

[24] De plus, Mines d'Or soumet que selon la Rubrique 6⁹ de l'Annexe 62-104A1¹⁰ du Règlement 62-104, la note d'information relative à une offre publique donne le nombre et le pourcentage des titres de l'émetteur visé qui sont la propriété des personnes décrites à cette rubrique. Or, la note d'information n'indique pas ces renseignements. Cela fait qu'il est impossible pour les actionnaires de Mines d'Or de déterminer le nombre d'actions de cette société qui doivent être déposées pour que la condition minimale de dépôt de l'offre soit remplie.

[25] L'omission d'informer explicitement les actionnaires de la société visée quant à la détention des titres de la société visée par Zara, ses initiés, leurs affiliées et les personnes qui agissent de concert avec Zara dans la note d'information relativement à l'offre de Zara constitue, aux yeux de Mines d'Or, de l'information fautive et trompeuse de nature à induire en erreur sur un fait susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable.

[26] De plus, la rubrique 7 de la susdite annexe¹¹ requiert que la note d'information relative à une offre publique d'achat donne l'information concernant les titres de l'émetteur visé acquis par l'initiateur, chacun des dirigeants et administrateurs et les autres personnes décrites à la réglementation¹². Mines d'Or réfère à une offre partielle d'échange lancée par Zara le 10 juin 2013 pour acquérir 19.9 % des actions de Mines d'Or, offre qui ne visait que des investisseurs qualifiés possédant de telles actions.

[27] Mines d'Or soumet que Zara a omis d'indiquer si des actions de Mines d'Or avaient alors été acquises dans le cadre de cette offre partielle. Elle mentionne que la note d'information de l'offre de Zara n'indique pas le résultat de cette offre partielle mais indique que les actionnaires de Mines d'Or ayant déposé leurs actions au cours de cette offre partielle recevront une augmentation de la contrepartie qu'ils avaient reçue de Zara à un prix équivalent à l'offre qui fait l'objet du présent dossier.

[28] Selon Mines d'Or, cela laisse présumer que certains de ses actionnaires auraient vendu leurs actions dans le cadre de cette offre partielle. Or, la note d'information sur la plus récente offre de Zara indique que les initiés de cette dernière et autres n'ont ni acheté ni vendu aucune action de Mines d'Or au cours des six mois précédant cette offre. La note d'information de Zara présente donc de l'information contradictoire quant aux opérations sur les titres de Mines d'Or par Zara et ses affiliés.

[29] Selon Mines d'Or, cette omission d'informer explicitement les actionnaires de Mines d'Or quant aux opérations sur ces titres dans la note d'information relative à l'offre publique d'échange de Zara constitue une information fautive ou trompeuse de nature à induire en erreur sur un fait susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable. C'est pourquoi Mines d'Or demande que le Bureau prononce les conclusions qui ont été évoquées plus haut dans la présente décision.

L'AUDIENCE

⁹ Rubrique 6 – Propriété des titres de l'émetteur visé, précitée, note 4.

¹⁰ *Id.*, Annexe 62-104A1 – Note d'information relative à une offre publique d'achat.

¹¹ *Id.*, Rubrique 7 – Opérations sur les titres de l'émetteur visé.

¹² *Id.*, Rubrique 6 – Propriété des titres de l'émetteur visé.

2013-027-001

PAGE : 11

[30] L'audience a eu lieu le 11 septembre 2013 au siège du Bureau. Au début, le procureur de Zara a déposé un document par lequel sa cliente s'engageait à remettre la version française de la circulaire d'offre du 26 août 2013, avec les documents afférents à cette pièce, également traduits. La plupart des pièces des parties ont été déposées de consentement de toutes les parties. Certains documents de Zara ont fait l'objet d'un début de traduction. Le procureur de Zara indique également que sa cliente entend déposer une demande de dispense de déposer une version française le 16 septembre 2013.

[31] Mais cela n'a pas encore été déposé devant l'Autorité, comme le confirme le procureur de cet organisme. Les parties conviennent alors d'indiquer au Bureau que leur preuve est close. Le procureur de Mines d'Or et Greencastle demande l'autorisation d'amender la demande de ses clientes; les amendements demandés seraient aux fins suivantes :

- que Zara ne puisse plus envoyer des documents qui soient incomplets et en langue anglaise seulement;
- que la sollicitation qui est basée sur les documents déjà envoyés cesse; et
- que les documents déjà envoyés soient corrigés et traduits.

[32] Le Bureau a accordé cette demande d'amendement.

L'ARGUMENTATION DES DEMANDEURS

L'argumentation de Mines d'Or et Greencastle

[33] Le premier procureur de Mines d'Or et Greencastle a ensuite présenté sa demande. Il présente les protagonistes du dossier puis les détails des offres publiques d'échange de Zara. Il précise les différences entre la date du lancement de l'offre vs la date à laquelle l'initiateur a annoncé ses intentions de lancer ces offres, ainsi que la ventilation géographique des détenteurs des actions de Mines d'Or et Greencastle, ce dernier point lui permettant d'affirmer que la dispense *de minimis* n'est pas ouverte à l'initiateur des offres.

[34] S'attachant plus particulièrement à la demande de Mines d'Or, il détaille ensuite ce qu'il estime être les cinq vices importants affectant l'offre de Zara et sa note d'information :

- i) l'absence de traduction française des documents transférés aux actionnaires des sociétés visées par l'offre publique d'échange de Zara¹³;
- ii) la présence d'informations fausses ou trompeuses dans la documentation de Zara¹⁴;
- iii) l'achat et les dispositions illégaux d'actions de la société visée par le président et le chef de la direction de Zara¹⁵;
- iv) la propriété des titres de Mines d'Or et l'information manquante¹⁶; et
- v) les opérations sur les titres de Mines d'Or.

- i) L'usage de la langue française

¹³ À la page 7 de la demande de Mines d'Or.

¹⁴ À la page 9 de la demande de Mines d'Or.

¹⁵ À la page 11 de la demande de Mines d'Or.

¹⁶ À la page 12 de la demande de Mines d'Or.

2013-027-001

PAGE : 12

[35] Le procureur de Mines d'Or et Greencastle a attiré l'attention sur les dispositions du Règlement 62-104¹⁷ qui régit les offres publiques, l'article 40.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, mais également sur les règles semblables de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁸ de l'Ontario et la Règle 62-504 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») sur les *Offres d'achat visant à la mainmise et les offres de l'émetteur*¹⁹ (la « Règle 62-504 »).

[36] Il réfère également à l'*Instruction générale 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat*²⁰ et à un avis du personnel du Bureau sur l'usage du français²¹. Pour ce procureur, ces diverses dispositions énoncent clairement la nécessité de présenter une documentation en français ou en français et en anglais dans le cadre d'une offre publique d'achat, en vue de la protection des épargnants. Or, ajoute-t-il, la traduction française des documents requis n'existe pas à la date des offres, ni n'a été envoyée aux actionnaires, tel que cela est pourtant prévu à la loi ou à la réglementation.

[37] L'alternative proposée, à savoir l'attente de la traduction est ici nettement insuffisante. De plus, le fait d'accepter l'approche de Zara risquerait de créer un précédent dont d'autres initiateurs d'offres n'hésiteraient sûrement à se servir. Il plaide qu'il faut hésiter à créer un tel précédent.

ii) L'information fausse ou trompeuse

[38] Le second procureur de Mines d'Or et Greencastle soumet au Bureau que le choix de Zara de rédiger une seule note d'information pour les trois offres publiques d'échange crée les trois lacunes suivantes :

1. la note d'information de Zara n'est pas claire pour ce qui est de l'interdépendance des trois offres ou leur indépendance, l'une par rapport à l'autre;
2. la note d'information omet de présenter suffisamment d'informations relativement aux sociétés visées par les offres d'échange;
3. la note d'information ne reflète pas les multiples permutations possibles de regroupements d'entreprises, selon le résultat de l'une, des deux ou des trois offres lancées par Zara;

[39] En premier lieu, l'idée maîtresse de la note d'information est que si les trois offres réussissent, Zara sera propriétaire de la majorité des actions des trois entreprises et pourra consolider leurs opérations. Mais on ne précise pas si ces offres sont indépendantes l'une de l'autre ou interdépendantes. Il n'est pas clair si Zara propose que ses obligations de prendre livraison et de régler les actions déposées par les actionnaires d'une des cibles soient subordonnées à la satisfaction des conditions relatives à chacune des offres ou que chacune des offres est indépendante l'une de l'autre.

[40] Pour ce procureur, cela signifie que plusieurs différentes options n'ont pas été précisées par la note d'information de Zara. Cela fait qu'elle peut être considérée comme fausse et trompeuse et porte à confusion l'actionnaire qui la lirait. De plus, pour lui, l'information contenue dans la note d'information

¹⁷ Précité, note 4.

¹⁸ L.R.O. (1990), chap. S-5, Partie XX – *Offres d'achat visant à la mainmise et offres de l'émetteur*.

¹⁹ 31 OSCB 1289 et 33 OSCB (Supp.) 41.

²⁰ 2007-11-16, Vol. 4, n° 46 BAMF, 388.

²¹ *Traduction des documents d'offre publique – Avis du personnel*, 2001-07-20, Vol. XXXII, n° 29, BCVMQ.

2013-027-001

PAGE : 13

devrait inclure les renseignements qui devraient autrement être présentés dans un prospectus pour la distribution des titres de Zara²².

[41] La note d'information contient une brève description des activités de Zara mais pas celles des émetteurs visés. Cela empêcherait les actionnaires des trois sociétés visées de prendre une décision éclairée quant à leur investissement. Or, soumet-il, la description de la Rubrique 23 b) de l'*Annexe 62-104A1*²³ prévoit que doit être fournie dans la note d'information une description de toute autre question qui n'est pas traitée dans celle-ci mais qui peut avoir une incidence sur la décision des porteurs d'accepter ou de rejeter une offre.

[42] Il serait donc exigé qu'il y ait une description des trois sociétés visées dans l'offre de Zara. Cela veut dire que cette note d'information, vu cette omission, est fausse et trompeuse. Il cite un communiqué de presse du personnel de l'Alberta dans un dossier dont les circonstances s'apparentent à celle du présent dossier²⁴.

[43] Le second procureur de Mines d'Or et Greencastle continue en déclarant que le choix de Zara de combiner les trois offres en une seule offre d'information, par rapport aux choix qu'il aurait pu faire de présenter trois offres distinctes, a pour conséquence que les états financiers fournis avec la note d'information ne permettent aux actionnaires d'analyser la situation financière de Zara, selon le degré de réussite de ses trois offres.

[44] Les états financiers ne présentent qu'une des alternatives possibles, soit l'acquisition réussie des trois sociétés. Cela renforce l'impression que les offres sont assujetties l'une à l'autre. Un actionnaire ne peut alors se faire une idée claire de la nature de son investissement. Les textes réglementaires relatifs aux offres publiques, mais également ceux relatifs à la préparation d'un prospectus, ont été mal interprétés par Zara.

[45] Cette dernière aurait dû faire trois offres indépendantes et distinctes et trois états financiers *pro forma* qui auraient mieux tenu compte selon lui, des diverses possibilités de résultats. La qualité de la divulgation de Zara ne doit pas être diluée par le choix de faire une seule note d'information pour cet échange. Cela crée un climat de confusion pour les actionnaires des sociétés visées. Zara aurait pu déclarer que les offres sont indépendantes l'une de l'autre.

iii) Les achats et les dispositions illégaux d'actions de la société visée

[46] Le premier procureur de Mines d'Or et Greencastle plaide que le président et chef de la direction de Zara, M. Daniel Wettreich a, au début de 2013, acquis une certaine position dans Mines d'Or. Le 19 août 2013, il a vendu 1 972 500 actions de cette dernière. Ces transactions sont rapportées par la note

²² *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, précité, note 4, *Annexe 62-104A1 – Note d'information relative à une offre publique d'achat, Rubrique 19 – Titres offerts en contrepartie*.

²³ *Id.*, *Rubrique 23 – Autres faits importants*.

²⁴ Alberta Securities Commission - Alberta and Ontario Securities Commissions Staff Communique, *Re: Westlink Proposal and Subsequent Notice of Withdrawal of Proposal By Westlink Resources Ltd.*, April 15, 1999, Calgary, 1 page, par. 1:

« Given the nature of this proposed offer – an unsolicited offer for up to 25% of the outstanding shares of 40 target companies with no minimum conditions – shareholders would have no idea what assets Westlinks would be composed of, nor what a Westlink share would represent or be valued at, upon completion of the offer. There are a significant number of permutations. [...] ... the Westlink proposal was structurally flawed for failing to have recognized this fundamental concern. »

2013-027-001

PAGE : 14

d'information de Zara. Mais ces transactions ont été faites alors que l'initiateur avait le 19 août 2013, annoncé son intention de faire son offre.

[47] Or, selon l'article 2.1 du Règlement 62-104, cette personne est un initiateur visé. Du fait de l'article 2.7 du même règlement, il lui était interdit de faire cette transaction. Et cette interdiction était applicable au moment où l'offre fut lancée. Pour ce procureur, il faut rejeter la notion que Zara voudrait défendre, à savoir que l'intention de faire une offre se traduirait par la date à laquelle l'offre est lancée. Mais pour lui, le législateur a clairement parlé quand il a clairement indiqué que l'interdiction s'appliquait au moment où l'offrant annonçait son intention de lancer son offre.

[48] Dans le présent dossier, l'intention a été annoncée le 19 août 2013, date à laquelle l'interdiction était applicable. Cela vise à empêcher d'influencer les actionnaires des sociétés visées, pour ne pas qu'ils conditionnent leurs actions en conséquence. Il plaide qu'il s'agit là d'une autre bonne raison pour empêcher Zara de continuer à procéder sur ses offres.

iv) La propriété des titres de la société visée

[49] Le premier procureur de Mines d'Or et Greencastle attire l'attention des membres sur le fait que selon la Rubrique 6 de l'*Annexe 62-104A1*²⁵, l'initiateur doit, dans la note d'information, indiquer le nombre, le pourcentage et la désignation des titres en circulation de l'émetteur visé qui sont la propriété de l'initiateur, soit Zara. Or, déclare-t-il, la note d'information ne précise pas le nombre et le pourcentage détenus, tel que requis par le règlement.

[50] Il rappelle que l'offre est faite à la condition que 50 % des actions des sociétés visées par celle-ci doivent être déposées, moins les actions déjà détenues par Zara. Pour pouvoir apprécier cette condition, il faut donc connaître le nombre d'actions détenues par Zara, ce qui n'est pas le cas. Il déclare qu'alors « *on est dans le noir* ».

v) Les opérations sur les titres de la société visée

[51] Le premier procureur de Mines d'Or et Greencastle rappelle que suivant la rubrique 7 de l'*Annexe 62-104A1*²⁶, l'initiateur devra dévoiler les transactions qu'il a faites sur le titre de la société visée pendant la période de 6 mois précédant la date de l'offre. Or, la note d'information est plutôt contradictoire. Il rappelle qu'en juin 2013, Zara avait déjà lancé une offre sur les titres de Mines d'Or mais qu'on ignorait quel avait été le résultat de cette offre, tout en sachant que certains des actionnaires avaient accepté cette offre.

[52] Il y a donc eu des transactions sur les titres de Mines d'Or pendant la période de six mois précédant l'offre qui fait l'objet du présent dossier. Il souligne que les informations de la note d'information de Zara sont contradictoires. Il conclut donc que les cinq points soulevés justifient que le tribunal se prononce favorablement sur les demandes que lui ont adressées ses deux clientes.

L'argumentation d'Altai

²⁵ Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat, précité, note 4, *Annexe 62-104A1 – Note d'information relative à une offre publique d'achat, Rubrique 6 – Propriété des titres de l'émetteur visé.*

²⁶ *Id.*, Rubrique 7 – Opérations sur les titres de l'émetteur visé.

2013-027-001

PAGE : 15

[53] La procureure d'Altai rappelle à son tour que sa cliente demande que le Bureau prononce une interdiction d'opérations sur valeurs complète à l'encontre de l'offre de Zara, une ordonnance de cesser de contrevenir à la loi et à la réglementation applicable et toute autre ordonnance appropriée. Elle énonce les trois raisons qu'elle entend soulever devant le Bureau, à savoir :

1. le dépôt des documents en langue anglaise seulement, en contravention de la loi;
2. l'offre et la note d'information contiennent des informations fausses ou trompeuses; et
3. par rapport à Altai, Zara n'a pas rempli les obligations qui lui incombent lorsqu'elle est initiée de la cible (« *insider bid* »).

Les pouvoirs du Bureau

[54] Elle traite d'abord des pouvoirs conférés au Bureau par les lois qui lui octroient les pouvoirs de rendre les décisions demandées. À cet égard, elle souligne tout particulièrement un extrait d'une décision de la Cour d'appel du Québec en ce sens²⁷ :

« [33] Il est bien établi que ce pouvoir d'une autorité canadienne en valeurs mobilières, ici le Bureau, existe, qu'il y ait eu contravention à la législation en valeurs mobilières ou non, puisqu'il permet d'intervenir dans tous les cas où l'intérêt public le justifie, comme le souligne la Cour suprême du Canada dans *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, 2001 CSC 37 :

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

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

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

²⁷ *AbitibiBowater inc. (Produits forestiers Résolu) c. Fibrek inc.*, 2012 QCCA 569.

2013-027-001

PAGE : 16

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. »²⁸

[les soulignés sont de la Cour d'appel]

[55] Comme elle soumet qu'il y a contravention à la loi et conduite abusive, elle invite le tribunal à intervenir pour éviter que ce genre de conduite ne se reproduise.

La langue des documents

[56] Pour ce qui est des règles linguistiques, elle reprend les propos du procureur de Mines d'Or et Greencastle. Elle ajoute que les dispenses prévues à l'usage de la langue française dans le Règlement 62-104²⁹ ne sont nullement applicables au présent dossier.

[57] Même la dispense prévue à l'article 4.5 de ce règlement³⁰, soit la dispense *de minimis*, est inapplicable, du fait que le nombre des actionnaires de chacun des trois requérants est de plus de 50.

²⁸ *Id.*, par 33.

²⁹ Précité, note 4, Partie 4 – *Dispenses*.

³⁰ *Id.*, art. 4.5 – *Dispense de minimis*.

Une offre publique d'achat est dispensée de l'application de la partie 2 lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) le nombre de propriétaires véritables de titres de la catégorie visée dans le territoire intéressé est inférieur à 50;

b) les titres détenus par les propriétaires véritables visés au sous-paragraphe a représentent, au total, moins de 2% des titres en circulation de cette catégorie;

2013-027-001

PAGE : 17

Dans le cas d'Altai, elle indique que cette société avait, en août 2013, 259 actionnaires inscrits au Québec³¹. Elle commente l'engagement qui a été déposé par Zara à l'effet de déposer une version française de sa circulaire d'offre.

[58] Elle explique certains cas de dispenses remis par Zara, remarquant d'abord qu'il s'agissait de demandes déposées avant le lancement des offres et qui avaient été accordées. Et cela regarde plutôt le cas où le nombre des actionnaires se rapprochait grandement de la dispense *de minimis*. Dans les cas devant le tribunal, il s'agit de trois offres lancées par Zara, dont une visant Mines d'Or qui a un siège social au Québec et l'autre visant Altai dont près de 20 % des actionnaires sont au Québec.

[59] Et ce n'est qu'après le lancement des offres, qui ont attiré l'attention du personnel de l'Autorité et entraîné le dépôt des demandes devant le Bureau, que Zara fait la promesse de se conformer à l'usage de la langue française. Or, plaide-t-elle, cela va contre l'égalité de traitement des actionnaires; une partie des actionnaires au Québec ne pourra prendre connaissance des offres que longtemps après que les actionnaires des autres provinces l'aurent reçue (soit en août).

[60] La procureure d'Altai déplore un comportement qui est contraire à la loi, est inacceptable et ne décide un offrant à présenter un texte traduit que s'il a été pris la main dans le sac et a fait l'objet d'une plainte; c'est ce qui l'amène à bouger. Elle invite le tribunal à sanctionner ce genre de conduite. On ne peut corriger par après une omission claire de respecter la loi; cela enverrait un mauvais message.

La divulgation des renseignements

[61] En matière de divulgation, elle soumet que cela est une règle de base en matière de valeurs mobilières. Les actionnaires d'Altai doivent pouvoir prendre une décision éclairée. Elle soumet que le Règlement 62-104 contient les règles de divulgation pour que les actionnaires comprennent les documents. Selon la Rubrique 23 de l'Annexe 62-104A1, il est important de souligner les faits importants :

« Rubrique 23 Autres faits importants

Fournir une description de ce qui suit:

a) tout fait important concernant les titres de l'émetteur visé;

b) toute autre question qui n'est pas traitée dans la note d'information et n'a pas encore été publiée mais qui est connue de l'initiateur et susceptible d'avoir une incidence sur la décision des porteurs d'accepter ou de rejeter l'offre. »³²

[62] Or, ajoute-t-elle, nous sommes en présence d'une circulaire qui dans le même document lance des offres sur trois sociétés qui n'ont rien à voir les unes avec les autres, ce qui est peu commun. Dans cette circulaire, Zara invite les actionnaires à accepter cette offre parce que « *The combination of Zara, Visible,*

c) les porteurs dans le territoire intéressé ont le droit de participer à l'offre à des conditions au moins aussi favorables que celles s'appliquant à l'ensemble des porteurs de titres de la même catégorie;

d) les documents relatifs à l'offre qui sont transmis par l'initiateur ou en son nom aux porteurs de titres de la catégorie visée par l'offre sont déposés et transmis simultanément aux porteurs qui, d'après l'adresse inscrite dans les registres de l'émetteur visé, sont dans le territoire intéressé.

³¹ Pièce R-6 déposée par Altai, 2.

³² Précité, note 4.

2013-027-001

PAGE : 18

Altai and Greencastle will immediately create a new leading small cap Canadian focused natural resources company with increased diversification, scale and liquidity »³³.

[63] Cependant, elle souligne qu'il y a peu ou pas d'information pour un actionnaire d'Altai, sur Mines d'Or ou Greencastle. En d'autres mots, ils ne savent pas dans quoi ils s'embarquent, alors qu'ils s'apprentent à recevoir en échange des actions de Zara. Donc, cette divulgation est tout à fait insuffisante et ne respecte pas la réglementation. Un actionnaire ne peut prendre une décision éclairée d'achat avec si peu de renseignements.

[64] Il y a aussi insuffisance sur l'interrelation des trois offres car, comme l'avait déjà indiqué le procureur de Mines d'Or et Greencastle, il serait difficile aux actionnaires de connaître la suite des choses avec le contenu de la circulaire d'offre, selon la variété de réponses que ces trois offres pourraient recevoir de ces actionnaires. Rien dans cette circulaire ne réfère à une situation, par exemple, où 50 % des actionnaires déposeraient leurs actions alors que ceux des deux autres ne le feraient pas.

[65] Pour la procureure d'Altai, la lecture attentive de ce document ne fait pas ressortir clairement quelles pourraient être les diverses possibilités, tout à l'encontre du langage simple qui devrait être utilisé, selon le Règlement 64-102³⁴. Cela n'est pas expliqué dans les facteurs de risque de la circulaire, par exemple. Et les états financiers *pro forma* présument plutôt que toutes les actions seront réunies en celles de Zara.

[66] Les obligations contenues au *Règlement 41-104 sur les obligations générales relatives au prospectus*³⁵, combinées à la *Rubrique 19 de l'Annexe 62-104A1*³⁶ font que lorsque des titres de l'initiateur sont offerts en contrepartie, doivent être fournis les états financiers et autres informations

³³ Voir Pièce D-3, 18.

³⁴ *Annexe 62-104A1*, précité, note 4, Partie 1 – *Dispositions générales*, c) – *Langage simple* :

Rédiger la note d'information de sorte que les lecteurs puissent la comprendre et prendre des décisions de placement éclairées. Pour ce faire, appliquer notamment les principes de rédaction en langage simple suivants:

- faire des phrases courtes;
- utiliser des mots courants et précis;
- employer la voix active;
- éviter les mots superflus;
- organiser le document en sections, paragraphes et phrases clairs et concis;
- éviter le jargon;
- s'adresser directement au lecteur en employant les pronoms personnels appropriés;
- ne pas avoir recours aux glossaires ni aux définitions, à moins qu'ils ne facilitent la compréhension de l'information;
- éviter les formules vagues ou toutes faites;
- remplacer les termes abstraits par des termes plus concrets ou des exemples;
- éviter la double négation;
- n'utiliser de termes techniques que dans la mesure nécessaire et les expliquer;
- utiliser des diagrammes, des tableaux et des exemples lorsqu'ils rendent l'information plus facile à comprendre.

Expliquer de façon claire et concise les termes techniques utilisés.

³⁵ (2008) 140 G.O. II, 1081.

³⁶ Précité, note 4, *Rubrique 19 – Titres offerts en contrepartie* :

- 1) Lorsque des titres de l'initiateur ou d'un autre émetteur sont offerts en contrepartie, en totalité ou en partie, fournir les états financiers et toute autre information devant être présentés dans le prospectus de l'émetteur dont les titres sont offerts en contrepartie.

2013-027-001

PAGE : 19

devant être présentée dans le prospectus. En l'absence de telles indications à la circulaire, ne sont pas détaillées les diverses possibilités qui sont envisageables dans le cadre de ces trois offres.

[67] L'ambiguïté sur la possibilité d'acquérir un ou des titres visés, le manque de clarté du document, l'absence de divulgation sur les différentes combinaisons possibles font que la divulgation est totalement inadéquate et même fautive et trompeuse pour les actionnaires qui ont une décision importante à prendre. En exemple, elle réfère au communiqué de presse de la commission des valeurs mobilières de l'Alberta évoqué plus haut dans le présent texte³⁷.

[68] La procureure évoque ensuite d'autres problèmes, à savoir par exemple les contradictions existant entre les divers documents, preuve de la nonchalance de leur rédaction, par rapport aux obligations statutaires prévues. Elle cite diverses décisions de jurisprudence reliées à la notion de divulgation, dont l'arrêt *Magna* :

« Disclosure is the cornerstone principle of securities regulation. All persons investing in securities should have equal access to information that may affect their investment decisions. The Act's focus on public disclosure of material facts in order to achieve market integrity would be meaningless without a requirement that such a disclosure be accurate and complete and accessible to investors. »³⁸

[69] Elle conclut donc cette partie en déclarant que Zara a failli à son obligation de divulgation, rendant le choix des actionnaires plus ardu, sinon impossible.

L'offre publique d'un initié

[70] La procureure d'Altai plaide ensuite que l'offre de Zara est en fait une offre d'initié que Zara a omis de qualifier comme telle, ne respectant pas certaines dispositions prévues à la loi et à la réglementation. En effet, l'offre publique d'échange est une « offre publique d'achat faite par un initié »³⁹ de Zara qui n'a pas respecté les dispositions applicables de la réglementation à cet égard.

[71] En effet, soumet-elle, l'offre est faite par Zara, un allié⁴⁰, qui agit de concert⁴¹ avec un initié d'Altai, à savoir K. Sethu Raman. Elle révisé les différentes dispositions du Règlement 61-101⁴² qui lui

³⁷ Précité, note 24.

³⁸ *Magna International Inc. (Re)*, (2011) 34 OSCB 1290, par. 112.

³⁹ Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières, (2008) 140, G.O. II, 621, art. 1.1. (le « Règlement 61-101 ») :

« offre publique d'achat faite par un initié » : une offre publique d'achat faite par l'une des personnes suivantes :

- a) un initié visé à l'égard de l'émetteur visé;
- b) une personne avec laquelle un initié visé à l'égard de l'émetteur visé a des liens ou une entité du même groupe qu'un tel initié;
- c) une personne avec laquelle l'émetteur visé a des liens ou une entité du même groupe qu'un tel émetteur;
- d) une personne visée au paragraphe a, b ou c à un moment quelconque au cours des 12 mois précédant immédiatement le commencement de l'offre;
- e) un allié d'une personne visée au paragraphe a, b, c ou d;

⁴⁰ *Ibid.*

⁴¹ Règlement 62-104, précité, note 4, art. 1-9 – *Agir de concert*.

⁴² Précité, note 38.

2013-027-001

PAGE : 20

permettent d'arriver à cette conclusion. Or, en conclut-elle, Sethu Raman était jusqu'au 3 juin 2013 un administrateur d'Altai, émetteur visé par la présente offre, soit pendant les douze mois précédant l'offre. Et Sethu Raman siège au conseil d'administration de Zara depuis juin 2013.

[72] Zara est un allié (*joint actor*) de Sethu Raman, puisqu'ils agissent de concert⁴³. Cela fait donc de la présente offre une offre publique d'achat faite par un initié. Elle soumet que Sethu Raman a agi de concert avec Zara dans l'ensemble des discussions stratégiques, des délibérés du conseil d'administration de Zara et dans la décision du conseil d'administration de cette dernière de lancer une offre hostile sur Altai.

[73] Et rien ne prouve que siégeant sur le conseil de Zara, il se soit exclu des réunions et qu'il ait évité de siéger pour raisons de conflits. Or, rappelle-t-elle au tribunal à l'aide d'un document tiré du dossier de l'offre d'achat lancée par Produits forestiers Résolu sur les actions de Fibrek inc.⁴⁴, un haut dirigeant s'était alors abstenu de siéger au cours de réunions où il était en situation de conflits d'intérêts.

[74] Aucun document dans le présent dossier ne vient rapporter que Sethu Raman ait fait montre de la même retenue et se soit abstenu de siéger pour éviter de se trouver dans un conflit de même nature. Il en résulte que Sethu Raman est un allié de Zara ainsi qu'un initié d'Altai et que nous sommes donc en présence d'une offre faite par un initié.

[75] Or, l'*Instruction générale relative au Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaire lors d'opérations particulières*⁴⁵ ne prévoit-elle pas que les porteurs doivent être traités d'une manière équitable lors d'une offre publique d'achat faite par un initié⁴⁶ ? Et la Partie 2 du Règlement 61-101 ne prévoit-elle pas que dans un tel cas d'offre publique par un initié, une évaluation officielle est alors nécessaire, aux conditions énoncées par ce règlement ?

[76] À l'aide de la jurisprudence, elle plaide que la situation au dossier actuel fait qu'une évaluation est requise et que « *This requirement is intended to address the fact that an insider bidder may have an information advantage over the shareholders of the target* »⁴⁷. Puisque Sethu Raman est au fait des affaires chez Altai depuis 10 ans, qu'il est maintenant chez Zara et qu'il a participé à la décision de faire l'offre publique d'échange, on peut comprendre l'intérêt du passage précité.

[77] De plus, dans l'arrêt *Sterling*⁴⁸, il a été déclaré que « *A determination of a joint actor relationship can be made if the facts establish that the parties in question played an integral role in planning,*

⁴³ Règlement 62-104, précité, note 4, art. 1.9.

⁴⁴ Produits forestiers Résolu, Offre d'achat des actions ordinaires de Fibrek inc., 67 et 70.

⁴⁵ 1^{er} février 2008, Vol. 5, n° 4, BAMF, 94.

⁴⁶ *Id.*, art. 1.1.

L'Autorité des marchés financiers et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« nous ») considèrent comme essentiel, à l'égard des formalités d'information, d'évaluation, d'examen et d'approbation suivies pour les offres publiques d'achat faites par un initié, les offres publiques de rachat, les regroupements d'entreprises et les opérations avec une personne apparentée, que tous les porteurs soient traités d'une manière équitable et perçue comme équitable. Selon nous, les émetteurs et les autres personnes qui profitent de l'accès aux marchés financiers assument une obligation de traiter les porteurs équitablement et l'exécution de cette obligation est essentielle à la protection de l'intérêt public dans le maintien de marchés financiers qui fonctionnent de manière efficiente et équitable et avec intégrité. [Les soulignés sont du Bureau]

⁴⁷ *MAG Silver Corp. (Re)*, 2009 32 OSCB 7174, par. 2.

⁴⁸ *Sterling Centrecorp Inc. (Re)*, 2007 LNONOSC 537.

2013-027-001

PAGE : 21

promoting and structuring the transaction to ensure its success beyond their customary role»⁴⁹. La procureure d'Altai suggère que Sethu Raman a justement joué un tel rôle intégral dans la planification de la transaction.

[78] Elle en conclut que l'offre de Zara entre clairement dans la définition de l'offre publique d'achat faite par un initié et qu'à ce titre, elle aurait dû, i) le divulguer, ii) respecter les exigences additionnelles prévues au Règlement 61-101 et, iii) inclure la préparation d'une évaluation officielle.

[79] Elle termine en déclarant que Zara a lancé une offre sans trop s'inquiéter de la réglementation applicable au Québec, qu'elle ne s'est pas assurée d'effectuer une divulgation complète et qu'elle a ensuite pris un engagement limité pour tenter de remédier à des infractions qui sont claires. Elle demande donc au Bureau de prononcer les ordonnances demandées à son encontre.

L'ARGUMENTATION DE ZARA

[80] Le procureur de Zara soumet d'abord les données de base de l'offre de Zara. Elle fut précédée par une première offre pour des actions de Mines d'Or qui fit l'objet d'une dispense de prospectus. Puis, il fut déterminé de combiner plusieurs compagnies et de créer une dynamique, en mettant sur pied une offre d'achat multiple. Il qualifie les arguments de demandeurs qui ont été entendus en trois catégories, à savoir i) la traduction de l'offre en français, ii) l'impossibilité de présenter une offre multiple dans une seule circulaire et iii) certains manquements techniques auxquels la circulaire des directeurs peut répondre.

L'usage de la langue française

[81] Pour ce qui est du problème de la langue française, il soumet que selon l'article 3.1 (4) du Règlement 62-104, si une offre est soumise dans une langue, elle peut être ensuite soumise dans l'autre langue, à titre de remède à un manquement à cet égard. Il indique que la traduction a pris plus de temps que prévu et que Zara a de toute manière soumis une traduction du matériel requis qui est presque complétée. Zara est donc sur le point de remettre les documents en français aux actionnaires.

[82] Le procureur de Zara propose que la circulaire des administrateurs soit livrable 15 jours après le dépôt de la circulaire en français, en autant que cette dernière ait été déposée plus de 35 jours après l'expiration de l'offre et donc, en conformité avec le régime. Cela, ajoute-t-il, permettrait au processus de l'offre de contourner les difficultés créées par le dépôt de l'offre sans qu'elle n'ait été présentée en versions française et anglaise simultanément. Dans ce cadre, Zara étendrait l'offre de 60 jours, à partir de la date du dépôt de l'offre en français.

[83] Il continue en disant que la raison de cette proposition est due aux régimes de droits (dragées toxiques) adoptés par Mines d'Or, Greencastle et Altai qui doivent être ouverts pour soixante jours, pour que cela soit une offre permise. Cette période de 60 jours devrait permettre aux gestionnaires et à la direction des sociétés visées de rechercher des alternatives susceptibles d'améliorer la valeur des titres des actionnaires.

[84] Il invite le Bureau à prononcer une ordonnance en vertu de laquelle la compagnie doit déposer la circulaire en français le lundi suivant (16 septembre 2013), la circulaire des administrateurs 15 jours plus tard et que l'offre soit prolongée de 60 jours à partir du dépôt de la version française de la circulaire de l'offre. L'offre serait alors ouverte pour plus de 75 jours ou plus en anglais, 60 jours en français, ce qui

⁴⁹ *Id.*, par. 102.

2013-027-001

PAGE : 22

serait un délai supérieur à celui de 35 jours prévu au Règlement 62-104. Le procureur de Zara présente cela comme une situation qui serait acceptable à toutes les parties au débat.

La présentation d'une offre multiple

[85] Il aborde ensuite le débat relatif à une offre adressée à plusieurs cibles, du point de vue de la législation et de la réglementation. La question est de savoir si la circulaire est déficiente par rapport à ses caractéristiques fondamentales, du fait de la présence de possibilités infinies. Il rappelle que les procureurs des requérants proposent qu'il y a sept combinaisons possibles à partir des offres aux trois compagnies cibles. Ils ont déclaré que ces possibilités auraient dû être toutes décrites dans la circulaire, comme pour la divulgation qui est requise dans un prospectus.

[86] Il soumet que cela nécessiterait la préparation d'un document de 500 ou 600 pages, avec tous les problèmes techniques que cela peut provoquer. Pour lui, le guide à suivre pour préparer la documentation se retrouve à la rubrique 19 de l'Annexe 62-104A1⁵⁰ qui prévoit qu'en cas de titres offerts en contrepartie, l'offrant doit fournir les états financiers et toute autre information devant être présenté dans le prospectus de l'émetteur. Ce texte fournit une manière claire de procéder en ce cas.

[87] Or, le contenu du prospectus auquel il est fait référence nous ramène à l'Annexe 41-101A1 – Information à fournir dans le prospectus du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus⁵¹ qui réfère elle-même à l'Annexe 51-102A4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue⁵².

[88] Il explique comment les renseignements remis respectent la réglementation dans le cadre de l'offre de Zara. Il soumet que les états financiers *pro forma* déposés par Zara sont conformes à ces réglementations et démontrent les combinaisons suite aux offres sur les trois sociétés visées. Il attire l'attention du tribunal sur les états financiers *pro forma* préparés par Zara, qui sont annexés à la circulaire de l'offre.

[89] Il indique au Bureau que les 3 sociétés visées par l'offre sont décrites en détail, selon le format requis par la réglementation, que tous les actionnaires peuvent les consulter et y constater l'impact que la compagnie dont ils sont les actionnaires subit et que les notes y sont détaillées. Si ces états financiers démontraient les 7 permutations auxquelles les requérants ont fait référence, les chiffres seraient fondamentalement les mêmes et les conclusions généralement semblables.

[90] Mais cela amènerait-il une divulgation complète, véridique et claire dans la perspective de l'offre ou n'y a-t-il pas déjà une information de cette nature déjà disponible pour les actionnaires ? Pour l'avocat de Zara, la circulaire d'information contient de l'information qui y a été mise avec l'intention de la rendre claire; il ajoute que les offres ne sont pas conditionnelles les unes par rapport aux autres.

[91] Chaque offre est présentée d'une façon à être indépendante des deux autres. Il serait possible que Zara puisse réussir deux des offres mais pas la troisième. Mais l'information est claire à cet égard. Et un actionnaire peut regarder les états financiers *pro forma* et y trouver assez d'informations pour être suffisamment informé sur l'offre. Les informations sont vraies et détaillées et les possibilités sont multiples.

⁵⁰ Précités, notes 35 et 36.

⁵¹ (2008) 149 G.O. II, 1081, Rubrique 35.7 - États financiers *pro forma* relatifs à des acquisitions multiples et Rubrique 35.6 – Acquisitions probables.

⁵² (2005) 137 G.O. II, 2264.

2013-027-001

PAGE : 23

[92] Les actionnaires comprennent qu'une offre a été faite pour leur compagnie et ils peuvent voir les effets si leur compagnie n'est pas incluse. L'avocat ajoute que la présentation de 7 versions ne couvre pas ce qui pourrait amener en fait un univers de possibilités. La préparation des états financiers *pro forma* démontre l'usage d'une philosophie simple qui sous-tend la création de ce document, à savoir le respect de la réglementation en vigueur et la divulgation de l'information nécessaire à l'opération.

[93] Révisant la circulaire de l'offre, il y indique au moins trois mentions susceptibles d'éclairer les actionnaires sur les diverses possibilités qui leur sont offertes dans cette offre, prouvant qu'elles ne sont ni reliées les unes aux autres ni conditionnelles les unes par rapport aux autres. Il suggère également que les états financiers *pro forma* offrent une divulgation narrative.

[94] Il rappelle la suggestion que le niveau de divulgation sur chaque société visée serait semblable à celle qui est requise dans un prospectus, avec une divulgation relative à chaque combinaison possible. Mais il croit que ce n'est pas cela qui est requis dans le contexte des états financiers; ce n'est pas une divulgation utile. Il ajoute que cette information n'est pas disponible aux initiateurs de l'offre. Elle se retrouve peut-être sur SEDAR, mais alors, les actionnaires des sociétés visées par l'offre ainsi que ces dernières peuvent aller la rechercher eux-mêmes sur celui-ci.

[95] D'ailleurs, ce serait à la direction de ces sociétés cibles de fournir ces renseignements à leurs actionnaires plutôt que l'offrant. Il rappelle que SEDAR est la meilleure source de renseignements disponibles sur les émetteurs et que de plus, ces derniers ont le devoir de fournir des renseignements complets sur leur site internet. Il ajoute que la circulaire de l'offre fournit l'information requise par le régime réglementaire.

[96] Cette information est claire, concise et rédigée dans un langage clair et offre une divulgation qui est complète. D'autres renseignements que désireraient avoir d'autres personnes peuvent manquer mais cela relèverait plutôt de la circulaire des administrateurs, dont il espère qu'elle sera favorable à l'offre. Il soumet que le régime est en place pour que les actionnaires lisent l'information et qu'ils soient pleinement informés et désireux de déposer leurs actions, laissant le marché décider.

[97] Il distingue ensuite la situation qui est en jeu dans le présent dossier par rapport à ce qui s'est passé dans le dossier Westlinks Resources Ltd., dont les circonstances sont très différentes. Il considère que cet exemple n'est guère applicable dans le cas actuel. Il analyse ensuite à certains points de moindre importance soulevés par les procureurs des requérantes, comme l'offre précédente de Zara.

L'offre publique d'achat faite par un initié

[98] Le procureur de Zara s'adresse ensuite à l'allégation que l'offre au dossier est une offre publique d'achat faite par un initié. À cet égard, il soumet que cette affirmation de la procureure d'Altai est dramatique et que cette dernière tente d'attaquer l'offre de sa cliente, en se servant de l'offre par un initié comme d'une arme. Mais il trouve que cela est inapplicable dans les circonstances du présent dossier et que les dispositions du Règlement 62-104 ont dû être torturées pour en arriver à l'interprétation qu'en a faite la procureure d'Altai.

[99] Mais selon le procureur de Zara, suivant la loi ou la réglementation, Sethu Raman n'est pas un tel initié. À l'aide de la définition de l'« *initié visé* » qu'on retrouve à l'article 1.1 – *Définitions* du Règlement 61-101⁵³, il soumet que l'offre publique pour les titres des sociétés visées est accomplie par Zara et non

⁵³ Précité, note 39, art. 1.1 :

«initié visé» : les personnes suivantes :

2013-027-001

PAGE : 24

pas par Sethu Raman. Il plaide également que ce dernier n'a pas non plus « *agi de concert* »⁵⁴ avec l'initiateur de l'offre. C'est une question de fait dit cette disposition. Aucune de ces dispositions n'est applicable à Sethu Raman qui n'est pas comme un directeur touché par ces dispositions.

[100] Sethu Raman n'a en aucun moment agi de concert avec Zara dans le cadre de cette offre et n'entre donc en rien dans les définitions réglementaires à cet égard, et ce, même s'il a démissionné de chez Altai en juin 2013 et s'est joint au conseil d'administration de Zara. Pour cet avocat, le fait que Sethu Raman a siégé sur les deux conseils d'administration des deux sociétés et qu'il détenait des informations sur Altai ne signifie pas nécessairement que l'offre sur les sociétés est une offre conjointe de Zara et de Sethu Raman ni que ce soit une offre de ce dernier.

[101] Le procureur de Zara soumet au tribunal que la démission de Sethu Raman et sa présence sur le conseil d'administration de Zara a été divulguée dans l'offre. Mais comme il n'a pas été impliqué dans le processus de la préparation de l'offre sur les sociétés visées, il n'était pas nécessaire de divulguer cette absence de participation. Si cette personne avait été mêlée à ce processus, la divulgation en aurait été faite.

[102] Le procureur de Zara s'adresse ensuite à la transaction de vente d'actions de Mines d'Or par M. Wettreich; cette vente a été effectuée avant l'annonce de l'offre publique d'échange de Zara. Pour le procureur, sa cliente estimait qu'il y avait une ouverture pour qu'il puisse négocier ses titres entre le communiqué de presse et le déclenchement de l'offre publique, en conformité avec l'article 2.7 du Règlement 62-104⁵⁵, tel qu'interprété par les conseillers de Zara.

[103] Pour eux, l'envoi du communiqué de presse annonçant l'offre ne déclenchait pas l'application de cette disposition. Et la divulgation contenue dans la circulaire traite de l'approche adoptée par M. Wettreich et ses conseillers par rapport à ces transactions. La transaction n'a pas été dissimulée. Le procureur de Zara soumet qu'à cet égard, on peut dire soit qu'il n'y a pas eu manquement à la disposition réglementaire, soit qu'il y a eu un manquement technique non matériel qui n'a pas eu d'impact sur l'offre.

[104] Et s'il y a eu un manquement grave à cette disposition, cela pourrait donner ouverture à une demande de dispense de son application auprès de chacune des autorités compétentes pour les transactions de M. Wettreich. Il voit l'utilisation de cette disposition par les avocats des requérants comme une mesure défensive. Il n'est pas sûr que tout cela a vraiment un impact sur la situation au dossier. Il termine en réitérant l'offre qu'il a présentée plus tôt dans sa plaidoirie.

L'ARGUMENTATION DE L'AUTORITÉ

-
- a) tout administrateur ou haut dirigeant de l'émetteur;
 - b) tout administrateur ou haut dirigeant d'une personne qui est elle-même un initié visé à l'égard de l'émetteur ou une entité filiale de l'émetteur;
 - c) la personne qui remplit l'une des conditions suivantes :
 - i) elle a la propriété véritable de titres ou exerce une emprise sur de tels titres, directement ou indirectement, lui assurant plus de 10% des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote de l'émetteur en circulation;
 - ii) elle a la propriété véritable de titres et exerce également une emprise sur de tels titres, directement ou indirectement, lui assurant plus de 10% des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote de l'émetteur en circulation;

⁵⁴ Règlement 62-104, précité, note 4, art. 1.9 – *Agir de concert*.

⁵⁵ *Id.*, art. 2.7 – *Restrictions sur les ventes pendant la durée de l'offre*.

2013-027-001

PAGE : 25

[105] Le procureur de l'Autorité soumet au tribunal qu'on est en présence d'une offre publique d'échange inusitée; il y a ici une circulaire pour trois offres. Il rappelle que l'objectif du régime est d'assurer l'égalité de traitement pour les porteurs, la présentation d'informations adéquates dans les documents d'information et la transparence et l'équité de l'offre publique. Il ajoute que les doléances présentées par les requérants sont partagées par l'Autorité, mais également par le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») avec lequel le personnel de l'Autorité est en contact constant.

[106] Ce procureur constate la contravention commise par Zara à l'article 40.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁵⁶ et à l'article 3.1 du Règlement 62-104, le tout relatif à l'usage du français. Il évoque ensuite les divers problèmes soulevés par l'offre de Zara, à savoir le manque de clarté des conditions de l'offre, le fait que les états financiers pourraient être prescrits par un scénario différent, l'omission de présenter les activités des sociétés visées dans les documents d'information, la propriété véritable des titres détenus par l'offrant et les résultats de l'offre potentielle du mois de juin 2013.

[107] Il poursuit en indiquant que pour l'Autorité, la divulgation qui a été faite n'en est pas une qui soit « *true, plain and full* ». Or, continue-t-il, tous ces éléments sont susceptibles d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable si on les retrouvait dans les documents d'information. Il ajoute que l'Autorité appuie les ordonnances demandées par les requérantes, telles qu'amendées, étant entendu qu'il n'y aura pas de sollicitation, en l'absence d'un document complet quant à la divulgation et d'une version française.

[108] L'offre devrait être suspendue jusqu'au dépôt d'une version corrigée du document, avec une version française reflétant les corrections appropriées, l'objectif étant de rendre l'offre régulière, en conformité avec la réglementation sur les offres publiques. Le procureur de l'Autorité ajoute ne pas avoir de représentations à faire quant à la conformité avec le Règlement 61-101 et quant aux transactions opérées par M. Wettreich. Il laisse le tribunal apprécier les faits à ce sujet.

[109] En réponse à une question adressée par le président du tribunal, le procureur de l'Autorité indique qu'au niveau des corrections qui pourraient être faites à la circulaire d'information, l'Autorité examinera la circulaire amendée mais que la loi ne prévoit pas qu'elle puisse l'approuver. Pour ce qui est de la computation des délais, en cas d'interdiction prononcée par le Bureau, les délais courront à nouveau lorsque cette interdiction sera levée.

LA RÉPONSE DES PROCUREURS

[110] En réponse aux arguments de Zara, la procureure d'Altai indique que la notion qu'on retrouve à l'article 1.9 du Règlement 62-104, à savoir si une partie se trouve à « *agir de concert* », est une question de fait qu'il appartient au tribunal de déterminer. Elle ajoute qu'elle n'est pas prête à croire la seule affirmation du procureur de Zara selon laquelle Sethu Raman aurait divulgué s'il avait été impliqué dans l'offre. Elle estime que ces propos ne sont pas soutenus par la preuve.

[111] Elle ajoute aussi qu'il y a une présomption qu'elle établit à partir de la rubrique 19 de l'Annexe 62-104A1 du Règlement 62-104, selon laquelle les actionnaires de chaque compagnie devraient, dans le cadre de l'offre, pouvoir prendre connaissance des informations sur les deux autres compagnies dont ils ne sont pas les actionnaires.

[112] À la suite d'une question du tribunal, le procureur de Mines d'Or et de Greencastle estime que, contrairement à ce qu'affirme le procureur de Zara, les états financiers *pro forma* produits dans le cadre

⁵⁶ Précitée, note 1.

2013-027-001

PAGE : 26

de l'offre de Zara ne sont pas conformes à la réglementation et que les informations qu'ils contiennent ne sont pas suffisantes.

[113] Il indique aussi ne pas être d'accord avec le procureur de Zara quand il affirme qu'il est clair qu'il y a trois offres et qu'il est clair pour le lecteur qu'elles sont indépendantes les unes des autres. Pour lui, la lecture de la note d'information ne fait référence qu'à une seule offre pour l'acquisition des actions de trois sociétés cibles; la divulgation n'est pas claire.

[114] Le procureur de l'Autorité indique ensuite aux membres du tribunal que sa cliente a de grands questionnements en ce qui a trait à la légalité d'une offre lancée au Québec en l'absence de la version française de la documentation requise par la loi et la réglementation.

[115] Le procureur de Zara en revient aux états financiers *pro forma* fournis par Zara dans le cadre de l'offre; l'information requise y est présente. Il rappelle que les trois compagnies cibles ont des structures peu compliquées sur lesquelles les renseignements sont connus.

[116] A été divulgué le fait que leurs actifs sont significatifs, qu'elles possèdent de l'argent comptant et quelles sont leurs propriétés minières, telles qu'elles sont rapportées sur SEDAR. Zara a fait de son mieux pour fournir le plus d'informations possible et de respecter la réglementation, avec les meilleures intentions.

L'ANALYSE

[117] La contestation de l'offre publique d'échange de Zara pour les actions des trois sociétés requérantes tourne essentiellement autour de trois grands axes, soit la présentation de la documentation de l'offre en français, la suffisance de la divulgation dans cette même documentation et le fait que cette offre aurait été faite par un initié. Mais dans le cadre de ce dernier sujet, le Bureau a, dans sa décision du 13 septembre 2013, déterminé que la preuve documentaire déposée ne permettait pas de conclure sur ce point⁵⁷; il n'en traitera donc pas plus avant ici.

[118] Au sujet de la divulgation, ont été traitées les opérations sur les titres des sociétés visées par l'offre, dont le fait que des actions de Mines d'Or auraient déjà été détenues par Zara au moment de l'offre. Mais il y a également le fait des transactions sur les titres qui auraient été faites par le président de Zara. Mais, dans sa décision du 13 septembre 2013, le Bureau a également estimé ne pas avoir à se prononcer à ce dernier sujet, compte tenu de ses conclusions générales⁵⁸. Ce sujet ne sera donc plus abordé ici.

LA DOCUMENTATION EN FRANÇAIS

[119] L'obligation de présenter la documentation dans le cadre de l'offre en français ou en français et en anglais est largement étayée par la loi et la réglementation :

« *Loi sur les valeurs mobilières*⁵⁹

40.1. Les divers types de prospectus, les documents dont l'Autorité autorise l'utilisation au lieu d'un prospectus, la notice d'offre prévue par règlement, le formulaire de reconnaissance de risque prévu par règlement, la note

⁵⁷ Précitée, note 3, 7, par. 26.

⁵⁸ *Id.*, par. 27.

⁵⁹ Précitée, note 1.

2013-027-001

PAGE : 27

d'information, l'offre, la circulaire des administrateurs et la circulaire d'un dirigeant ou d'un administrateur lors d'une offre publique d'achat ou de rachat ainsi que tout document dont l'intégration par renvoi est prévue par règlement sont établis en français ou en français et en anglais.

*Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*⁶⁰

3.1. Langue des documents d'offre

- 1) La personne qui dépose un document conformément au présent règlement doit le déposer en version française ou anglaise.
- 2) Au Québec, la note d'information relative à une offre publique d'achat ou de rachat, la circulaire des administrateurs, la circulaire d'un dirigeant ou d'un administrateur ou l'avis de changement ou de modification prévus à la partie 2 doivent être en français ou en français et en anglais.
- 3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à une offre publique d'achat dispensée conformément à l'article 4.4 ni à une offre publique de rachat dispensée conformément à l'article 4.10.
- 4) Malgré le paragraphe 1, la personne qui dépose un document en version française ou anglaise, mais transmet aux porteurs la version dans l'autre langue doit déposer cette autre version au plus tard au moment où elle est transmise aux porteurs.

[120] Ces dispositions sont claires et ne souffrent pas d'exception sans raison sérieuse. D'ailleurs, en cours d'audience, le procureur de Zara a déposé en preuve un exemplaire de la circulaire de l'offre dont la traduction était en partie complétée, pour prouver la bonne foi de sa cliente. Des assurances ont été données que le tout était en train et allait se compléter sous peu. Ce procureur a d'ailleurs fait une offre aux autres parties à cet égard⁶¹.

[121] Zara a manqué à son devoir à cet égard, devoir dont elle semblait ignorer jusqu'à l'existence. Selon les renseignements recueillis en cours d'audience, ce n'est qu'après que le personnel de l'Autorité l'ait informée de cette obligation que la société intimée a réagi et a commencé à s'occuper de la traduction de la documentation requise. Le procureur de Zara a plaidé que l'usage du paragraphe 4) de l'article 3.1 du Règlement 62-104 pourrait être un remède à la situation actuelle.

[122] Mais cette disposition suppose tout simplement que la remise du document traduit aux porteurs doit être accompagnée du dépôt de cette traduction auprès de l'Autorité, ce qui n'a pas été fait. Or, le dépôt simultané de la version anglaise et de la version française est un élément nécessaire pour assurer l'égalité de traitement de tous les porteurs dans le cadre de l'offre.

[123] Cela assure qu'ils sont traités de façon équitable. Or, au moment de l'audience, les actionnaires francophones attendaient encore de recevoir la note d'information de l'offrant alors que les porteurs anglophones l'avaient reçue au mois d'août. Cela signifie que les porteurs anglophones auront joui de plus de temps pour étudier l'offre et faire un choix éclairé que les porteurs francophones. Il s'agit d'une différence que le passage du temps ne corrigera d'ailleurs jamais.

⁶⁰ Précité, note 4.

⁶¹ Voir page 26 de la présente décision.

2013-027-001

PAGE : 28

[124] Les procureurs des parties requérantes ont plaidé que les dispenses prévues à la réglementation ne sont pas applicables en l'espèce au cas de Zara. De toute manière, c'est à l'Autorité que Zara doit s'adresser pour obtenir une dispense de l'obligation de présenter la documentation de l'offre en français, ce qui n'a pas été fait. La procureure d'Altai a en outre plaidé que la dispense *de minimis* prévue à l'article 4.5 du Règlement 62-104⁶² n'est pas applicable à l'offre de Zara puisque les trois sociétés visées ont toutes plus de 50 actionnaires au Québec et plus de 2 % de leurs titres y sont détenus.

[125] De plus, selon les exemples qu'elle a donnés, la dispense de l'application des articles 40.1 de la loi et 3.1 du Règlement 62-104 n'est généralement accordée par l'Autorité que lorsque les critères de l'offre publique en jeu se rapprochent d'assez près de la règle *de minimis*, ce qui n'est certes pas le cas dans le présent dossier. Ainsi, dans le cas des actions de Mines d'Or seulement, 471 actionnaires québécois possèdent 47,96 % de ces titres. Dans le cas d'Altai, sa procureure a souligné au tribunal qu'il y avait 259 actionnaires de cette compagnie résidant au Québec.

[126] En définitive, après avoir révisé les circonstances de ce dossier à cet égard, ces dernières font que Zara a omis de remettre aux actionnaires des sociétés visées par son offre publique d'échange des versions anglaise et française de la note d'information prévue à la réglementation. Pour paraphraser les termes de l'avis du personnel de l'Autorité à ce sujet⁶³, cela constitue une offre publique lancée en contravention de la Loi.

[127] Ce faisant, Zara n'a pas accordé à tous les porteurs de titres des sociétés cibles un traitement égal et équitable. Les mesures proposées par Zara ne règlent rien à ce sujet car ce désavantage ne sera pas corrigé par le dépôt tardif de cette documentation. Cela rectifie la situation pour le futur mais sans effacer la contravention commise à la loi et à la réglementation. Le Bureau est donc d'accord avec les requérantes à ce sujet, rejetant par là même les explications de Zara.

LA DIVULGATION DES INFORMATIONS

[128] Les requérantes ont dénoncé le manque d'informations dans la documentation déposée par Zara dans le cadre de son offre d'échange des actions des sociétés visées pour des actions de son capital-actions. Cela tourne autour d'une note d'information qu'on estime être peu claire, surtout quant à l'interdépendance des diverses offres qui en fait composeraient l'offre de Zara. C'est que ces offres donnent ouverture à plusieurs combinaisons ou permutations.

[129] Selon les réponses des actionnaires à l'offre, il existe plusieurs possibilités de résultats, selon le succès d'une offre, des deux ou des trois. Or, on reproche à Zara d'avoir omis de préciser ces diverses options et, ce faisant, de laisser les actionnaires orphelins de renseignements pourtant susceptibles de leur permettre de prendre une décision éclairée. De plus, on reproche l'absence dans la note d'information de renseignements complets sur les sociétés visées et l'ajout d'états financiers *pro forma* fournis avec cette note qui ne permettent pas d'analyser la situation financière de Zara, selon les diverses combinaisons.

[130] De façon générale, cette documentation aurait dû permettre aux actionnaires de mieux être informés des diverses possibilités résultant de l'offre. Pour les procureurs des requérantes, les facteurs de risque auraient pu et dû faire état de ces diverses situations; le défaut de le faire est un manquement que le Bureau doit sanctionner, en prononçant les décisions demandées.

⁶² Voir à la page 20 de la décision, à la note 30.

⁶³ Précité, note 21.

2013-027-001

PAGE : 29

[131] Le procureur de Zara allègue plutôt qu'il n'est pas vraiment nécessaire de décrire toutes les possibilités de combinaisons qui sont entraînées par l'offre; cela nécessiterait la préparation d'un document qui serait long et complexe pour évoquer ce qu'il estime être un univers de possibilités infinies. Il a ajouté que les informations relatives aux compagnies cibles se trouvent dans les états financiers qui ont été préparés, selon ce qui est requis par la réglementation.

[132] La note d'information est claire, ajoute ce dernier, et les offres n'y sont pas présentées comme conditionnelles les unes par rapport aux autres. Puis, dit-il, les porteurs de titres des sociétés visées peuvent aller chercher les renseignements sur les compagnies sur SEDAR. Puis, la circulaire des administrateurs, qui restait à produire au moment de l'audience, devrait combler les lacunes, si lacune il y a.

[133] Il appert cependant que la réglementation applicable en matière d'offre publique présente des indications qui sont assez claires. Le Bureau en veut pour preuve la rubrique 23 de l'Annexe 62-1041A⁶⁴ selon laquelle la note d'information contient la description de tout fait important concernant les titres de l'émetteur visé et toutes autres questions susceptibles d'avoir une incidence sur la décision des porteurs. Le tribunal reconnaît la valeur indicative substantielle de cette rubrique qui pointe dans la direction d'une divulgation reflétant mieux le caractère complexe de l'offre publique.

[134] A été déposé en cours d'audience un avis conjoint du personnel des commissions des valeurs mobilières des provinces de l'Ontario et de l'Alberta⁶⁵. Son contenu illustre leur désarroi face à une situation où un émetteur poursuivait de façon simultanée une offre publique pour 25 % des actions émises et en circulation de quarante (40) compagnies cibles. Craignant que cette tentative ne fasse des émules, ce personnel s'est inquiété d'une situation où les actionnaires n'auraient pas la moindre idée de la composition des actifs de l'offrant ou la valeur de ses actions lorsque l'offre serait complétée.

[135] Le Bureau, sans nécessairement donner une valeur impérative à cet avis, ne peut en même temps en ignorer la substance et s'empêcher de considérer qu'il mettait le doigt sur le bobo qui nous préoccupe. Dans le présent dossier, même s'il ne s'agit que de trois compagnies cibles plutôt que 40, la préoccupation soulevée n'est pas moins sérieuse pour autant. Or, la procureure d'Altaï a plaidé devant le Bureau que dans une telle situation, il y a un besoin de divulgation accru dont le standard résulterait d'un test objectif, tel que cela a été décrit dans la décision de la CVMO dans le dossier Magna⁶⁶.

[136] Dans cet arrêt, la compagnie Magna International Inc. avait introduit une transaction en vue d'éliminer une structure double d'actions de son capital-actions, au moyen d'un plan d'arrangement (« *plan of arrangement* »), lequel lui permettrait d'acheter indirectement pour annulation toutes les actions votantes de catégorie B à droit de votes multiples en circulation de son capital-actions⁶⁷.

[137] Selon ce plan, le rachat des actions détenues indirectement pour le bénéfice de la Fiducie Stronach devait être réalisé par le paiement au comptant d'un montant de 300 000 000 \$, auquel s'ajoutait 9 000 000 nouvelles actions subordonnées votantes nouvellement émises et remises à cette fiducie. La valeur totale des paiements faits à la Fiducie Stronach par Magna s'élevait à 860 000 000 \$. Après cette opération, le capital-actions de Magna serait composé d'une catégorie unique d'actions ordinaires en circulation, comportant un droit de vote.

⁶⁴ Précité, note 23; voir page 16 de la présente décision.

⁶⁵ Précité, note 24; voir à la page 16 de la présente décision.

⁶⁶ *Magna International Inc. (Re)*, précitée, note 38.

⁶⁷ *Id.*, par. 10.

2013-027-001

PAGE : 30

[138] L'audience de la CVMO fut activée par le personnel de cet organisme qui demandait à cette dernière de prononcer une interdiction d'opérations sur valeurs à l'encontre de la transaction proposée par Magna, au motif qu'elle irait à l'encontre de l'intérêt public. Au personnel de la CVMO se joignit un groupe d'investisseurs institutionnels opposés à la transaction alors que les intimés au dossier étaient Magna, la Fiducie Stronach et 446 Holdings Inc., une société contrôlée par ladite fiducie.

[139] Furent également représentés devant la CVMO le Comité spécial des directeurs indépendants de Magna (le « *Comité spécial* ») et des actionnaires intervenants favorables à la transaction proposée.

[140] Le personnel de la CVMO s'opposait à cette dernière pour les motifs suivants :

- la circulaire des administrateurs ne contenait pas l'information financière spécifique obtenue par le Comité spécial auprès de ses conseillers financiers;
- cette circulaire ne fournissait pas d'informations suffisantes quant aux avantages et à l'équité de la transaction proposée et le conseil d'administration de Magna n'avait pas fait de recommandations utiles quant à l'arrangement dans la circulaire;
- l'achat par Magna des actions de catégorie B détenues par la Fiducie Stronach dans le cadre de cette transaction était contraire à l'intérêt public et devait faire l'objet d'une interdiction car :
 - o les détenteurs des actions votantes subordonnées avaient été requis d'approuver la résolution sur l'arrangement en l'absence d'une recommandation du conseil d'administration de Magna et sans information suffisante leur permettant de se former un jugement quant à cette transaction; et
 - o la procédure d'approbation et de révision suivie par le conseil d'administration de Magna et le comité spécial en négociant l'arrangement et en le proposant aux porteurs des actions subordonnées votantes était inadéquate;⁶⁸
- le conseil d'administration de Magna aurait dû soumettre la transaction au vote des actionnaires, en autant seulement qu'il était prêt à discuter de l'équité de la transaction et fournir une évaluation formelle⁶⁹.

[141] Le personnel proposait donc à la CVMO d'interdire à Magna de mener l'opération, de refuser à cette dernière le bénéfice d'une dispense et d'ordonner à Magna de modifier la circulaire de l'opération.

[142] Mais Magna soumit que cette transaction n'allait pas à l'encontre de l'intérêt public puisque :

- La transaction proposée était assujettie à l'approbation des actionnaires, y compris celle de la majorité des porteurs d'actions de catégorie A de Magna;
- La transaction était assujettie à l'approbation de la Cour supérieure de l'Ontario qui devait déterminer si l'arrangement était équitable et raisonnable;
- La transaction était le produit d'un processus approprié et approfondi entrepris par le comité spécial, assisté de conseillers juridiques et financiers indépendants;

⁶⁸ *Id.*, 8, par.34.

⁶⁹ *Id.*, 9, par. 36.

2013-027-001

PAGE : 31

- Dans l'exercice d'un jugement d'affaires, le conseil d'administration, sur la recommandation du comité spécial, a déterminé qu'il était dans le meilleur intérêt de Magna et de ses actionnaires d'avoir la possibilité de décider eux-mêmes si la transaction proposée devait être mise en vigueur;
- il n'était pas requis que le comité spécial ou un conseil des dirigeants fasse une recommandation aux actionnaires relativement à leur manière de voter sur les sujets qui leur sont soumis. Un conseil agissant de bonne foi peut déterminer, comme le conseil de Magna l'a fait, que la préparation d'une recommandation ne serait pas appropriée eu égard à toutes les circonstances. Dans ce cas, l'obligation de l'émetteur est de fournir à ses actionnaires la raison pour laquelle il n'a pas fait de recommandation. Magna s'est clairement conformé à son obligation, tel qu'indiqué à la circulaire qui fournit les raisons détaillées pour lesquelles le conseil de Magna a déterminé de ne pas faire de recommandation;
- Magna n'est pas requis par la réglementation en vigueur d'obtenir et de divulguer une évaluation formelle des actions de catégorie B. L'arrangement est dispensé de l'évaluation requise, au motif de la disponibilité de la dispense applicable au marché boursier. Une évaluation formelle des actions de catégorie B n'aurait pas été nécessaire pour les actionnaires de catégorie A pour déterminer s'ils devaient voter pour ou contre la transaction proposée;
- La divulgation contenue dans la circulaire était conforme aux obligations légales selon lesquelles les actionnaires doivent avoir devant eux l'information nécessaire pour prendre une décision éclairée; et
- La transaction proposée n'était ni abusive, ni coercitive. Les actionnaires de catégorie A pouvaient voter non sans subir de conséquences négatives. La conséquence d'un résultat négatif aurait pour effet de maintenir le statu quo de la structure double des catégories d'action de Magna.⁷⁰

[143] Le comité spécial exprima son appui à l'opération dont le processus était adéquat⁷¹. Les actionnaires s'opposant à la transaction le firent pour les motifs suivants :

- la transaction était abusive et coercitive pour les actionnaires de catégorie A, vu la prime significative payée à la Fiducie Stronach pour ses actions de catégorie B, la prolongation du contrat de consultation de M. Stronach sans contrepartie apparente et la diversion d'activités stratégiques de Magna vers la Fiducie Stronach;
- le défaut des dirigeants de Magna de prendre une décision quant à savoir si la transaction proposée était dans le meilleur intérêt de Magna;
- le défaut du comité spécial de déterminer l'équité de la transaction pour les actionnaires de catégorie A et de leur faire une recommandation; et
- la divulgation de Magna était insuffisante pour permettre aux actionnaires de prendre une décision éclairée.⁷²

⁷⁰ *Id.*, 9, par. 37.

⁷¹ *Id.*, 11, par. 43.

2013-027-001

PAGE : 32

[144] Puis, la CVMO examina la transaction et les arguments des parties dans ce dossier. Elle constata que pour le personnel de la CVMO, la question à l'étude était le problème d'une divulgation inadéquate, en l'absence de l'information financière obtenue par le comité spécial, d'une évaluation formelle, d'une attestation d'équité et d'une recommandation du conseil de Magna⁷³. Les actionnaires opposants ont considéré que la divulgation n'était pas conforme à la loi et à la réglementation alors que Magna plaidait le contraire.

[145] Après avoir révisé ces dernières, la CVMO a rappelé la règle de base sur la divulgation énoncée par la jurisprudence :

« ... the notice to shareholders must contain such particulars as will permit them to exercise an intelligent judgment upon the proposition ...

Similarly, in this case ..., it was impossible for any Rockwin shareholder to come to any intelligent conclusion as to whether he should favour or oppose the transaction, and that is the right of each shareholder and a right which he must have accorded to him in the notice of the special general meeting sent to him. ... and the shareholders should be able to sit down with the material and come to an intelligent conclusion ... I have come to the conclusion that this failure to give proper and adequate notice of what the transaction involved, is fatal to the defendant.»⁷⁴

[146] Dans une autre décision, la CVMO avait déterminé le standard objectif de divulgation, à savoir qu'elle doit être suffisamment détaillée pour permettre à un actionnaire de prendre une décision éclairée face à une transaction proposée, selon les circonstances précises de cette transaction. En d'autres termes :

« Disclosure is the cornerstone principle of securities regulation. All persons investing in securities should have equal access to information that may affect their investment decisions. The Act's focus on public disclosure of material facts in order to achieve market integrity would be meaningless without a requirement that such disclosure be accurate and complete and accessible to investors (see *Pacific Coast Coin Exchange of Canada v. Ontario (Securities Commission) (1977)*, [1978] 2 S.C.R. 112 (SCC)). »⁷⁵

[147] En matière de divulgation pour les fins d'une assemblée d'actionnaires, la CVMO a dans le dossier Magna déclaré que « *That disclosure must be accurate, complete and not misleading and must be contained within the four corners of the applicable circular* »⁷⁶. Elle a repris une opinion de la CVMO dans le dossier *Sears*⁷⁷ dans laquelle il avait été déterminé qu'il y a une différence entre la divulgation qui suit strictement les « *line item requirements* » dans un formulaire ou une règle et la divulgation qui se concentre sur l'information qui peut être matérielle à la prise de décision d'un investisseur de déposer ses actions dans le cadre d'une offre dans des circonstances particulières⁷⁸.

⁷² *Id.*, 11, par. 47.

⁷³ *Id.*, 23, par. 98.

⁷⁴ *Garvie v. Axmith*, (1961) 31 D.L.R. (2d) 84-87; dans *Magna International Inc. (Re)*, précitée, note 38, 25, par. 108.

⁷⁵ *Re Philip Service Corp.* (2009) 29 OSCB, 3941, par. 7.

⁷⁶ *Magna International Inc. (Re)*, précitée, note 38, 26, par. 113.

⁷⁷ *Re Sears Canada Inc.*, 2006 L.N.O.N.O.S.C. 1044.

⁷⁸ *Magna International Inc. (Re)*, précitée, note 38, 26, par. 114.

2013-027-001

PAGE : 33

[148] Cette commission avait alors déclaré :

« No-one should be held to a standard of infallibility when it comes to judging disclosure with the benefit of hindsight. However, meeting one's disclosure obligations is a contextual and not purely mechanical exercise, and requires the exercise of judgment. »⁷⁹

[149] La commission ontarienne fit également référence à cet égard à une autre de ses décisions :

« Assessments of materiality are not to be judged against the standard of perfection or with the benefit of hindsight. It is not a science and involves the exercise of judgment and common sense; *Core Mark International Inc. v. 162093 Canada Ltd.* (8 June 1989) Toronto 1220/89 at 4-5 (Ont. H.C.) »⁸⁰

[150] Après avoir traité de la divulgation prévue à la réglementation, la commission a ensuite remarqué qu'en l'absence de recommandation du comité spécial, les actionnaires de catégorie A ont été laissés à eux-mêmes quant à savoir comment voter sur la transaction proposée. Dans de telles circonstances, l'opinion du tribunal fut qu'était alors requis un degré élevé de divulgation aux actionnaires de catégorie A dans la circulaire; ils devraient être exposés à une information et à une analyse qui seraient substantiellement la même que celle reçue par le comité spécial quant aux questions d'affaires et aux questions juridiques⁸¹.

[151] Pour la CVMO, l'information contenue dans la circulaire distribuée aux actionnaires n'était pas matériellement suffisante. Selon la jurisprudence⁸², une information matérielle suffisante existe lorsqu'il y a la possibilité substantielle qu'un actionnaire raisonnable considère que l'information est importante pour lui permettre de décider comment voter sur la transaction proposée⁸³. Or, la seule information dont les actionnaires avaient pu prendre connaissance dans la circulaire était la liste d'épicerie des considérations, facteurs et informations que le comité spécial réviserait et prendrait en considération en évaluant la transaction⁸⁴.

[152] Pour la CVMO, la simple énumération de ces sujets s'avérait une bien piètre consolation pour les actionnaires de catégorie A qui apprennent ainsi que le comité spécial allait réviser l'information pertinente pour déterminer si la transaction proposée allait être soumise à ces actionnaires. Mais a continué la CVMO :

« Providing that laundry list of matters reviewed did not assist Magna in meeting the applicable disclosure standard. The Circular also stated that "... the Special Committee did not find it practicable to, and did not, quantify or otherwise attempt to assign relative weight to specific factors in reaching its conclusions". That is at best an unhelpful boiler plate statement and at worst an acknowledgement that the Special Committee did not attempt to determine what was important to Class A Shareholders in the circumstances.

⁷⁹ *Re Sears Canada Inc.*, précitée, note 77, 1044, par. 189-190.

⁸⁰ *Re YBM Magnez et al.*, (2003) 26 OSBC 5285, par. 89-91.

⁸¹ *Magna International Inc. (Re)*, précitée, note 38, 29, par. 129.

⁸² *Re Donnini*, (202) 25 OSCB, 6225; *In the Matter of Biovail Corporation et al.*, (2010) 33 OSCB.

⁸³ *Magna International Inc. (Re)*, précitée, note 38, 30, par. 131.

⁸⁴ *Id.*, par. 133.

2013-027-001

PAGE : 34

[134] Taking a laundry list approach to disclosure may or may not be adequate where a board of directors or special committee makes a recommendation to shareholders in respect of a proposed transaction. It is not adequate in circumstances where shareholders are left to their own devices to make a decision in circumstances such as these. »⁸⁵

[153] La CVMO a alors déterminé qu'elle était habilitée à déterminer si le niveau de divulgation standard requis avait été atteint :

« [138] The disclosure standard applicable to the Circular is an objective test. Accordingly, we are entitled to determine whether the disclosure in the Circular complied with that standard. Determining questions such as the standard of materiality to be applied, and the adequacy of the disclosure made, are matters squarely within our expertise as a specialized tribunal. While the evidence of experts, investors and shareholders may be relevant or useful, we do not need such evidence in order to make such decisions (see *Re Donnini, supra* at para. 123, *Rex Diamond Mining Corp. et al. v. Ontario Securities Commission*, 2010 ONSC 3926 (Ont. Div. Ct.) at para. 3 and *Re Biovail, supra* at para. 80).

[139] In our view, the Circular failed to provide Class A Shareholders with sufficient information to make an informed decision as to how to vote on the Proposed Transaction. That means that Magna failed to comply with its disclosure obligations under applicable Ontario securities law (in particular, the requirements of item 14.1 of Form 51-102F5 (see paragraph 105 of these reasons)). »⁸⁶

[154] Pour toutes ces raisons la commission ontarienne en vint à la conclusion qu'il était dans l'intérêt public de prononcer, entre autres choses, une interdiction d'opérations sur les actions subordonnées qui devaient être émises par Magna dans le cadre de la transaction proposée, jusqu'au moment où cette société modifierait la circulaire de la manière désirée par cette commission⁸⁷.

[155] Au même effet, la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique avait de même, dans un autre précédent, souligné à grands traits la nécessité d'une information complète et suffisante pour les actionnaires :

« We observed above that an offeror making a share exchange take over bid must include in its take over bid circular the same information it would have been required to include in a prospectus. This is intended to provide the shareholders of the offeree issuer with full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities of the offeror proposed to be issued pursuant to the bid: [...]

The test to be applied in assessing disclosure deficiencies in a take over bid circular is that the deficiency is material if there is "a substantial likelihood that a reasonable shareholder would consider an omitted fact, or the impugned description of an included fact, important in reaching a decision.": [...]

⁸⁵ *Ibid.*

⁸⁶ *Id.*, 31, par. 138 et 139.

⁸⁷ *Id.*, 52, par. 260.

2013-027-001

PAGE : 35

We have identified several disclosure deficiencies in Trump's take over bid circular. These include: [...] pro forma financial statements containing values for Trump and Fenway that are not adequately explained; [...] »⁸⁸

[références omises]

[156] Les trois requérants au présent dossier ont longuement plaidé que la note d'information de Zara était insuffisante; elle n'était pas rédigée de manière à informer les actionnaires des sociétés cibles pour qu'ils puissent prendre une décision d'investissement éclairée. Ils ont essentiellement plaidé que manquaient des renseignements sur les sociétés visées par l'offre publique d'échange ainsi que des explications détaillées sur les diverses combinaisons possibles résultant de l'offre, selon qu'une, deux ou trois de ces offres sont réussies.

[157] Un des aspects fondamentaux de la législation en matière de valeurs mobilières est la gestion de l'information dont les épargnants ont besoin pour prendre une décision d'investissement. Comme le dit une jurisprudence constante, la divulgation de cette information est la pierre d'assise de la réglementation en cette matière. Toute personne qui investit dans ce domaine devrait pouvoir avoir accès aux renseignements les plus susceptibles d'affecter sa décision.

[158] La loi se concentre sur la divulgation publique des faits importants en vue d'atteindre l'intégrité des marchés; cela n'aurait pas de signification s'il n'était pas requis qu'une telle divulgation soit précise, complète et accessible aux investisseurs. La jurisprudence citée plus haut habilite un tribunal spécialisé comme le nôtre à déterminer si le niveau de divulgation standard a été atteint dans le cadre de l'opération sous étude.

[159] Et ce niveau objectif de divulgation n'est pas l'expression d'une évaluation mécanique et machinale mais bien le résultat de discernement et de bon sens. Ajoutons que le fait que d'autres instances à l'intérieur d'une compagnie, et même une cour judiciaire, aient pu prendre connaissance de renseignements sur une opération en cours et l'aient approuvé ne suffit quand même pas pour que les actionnaires soient privés d'obtenir ces mêmes renseignements.

[160] Ils doivent être mis en état de décider eux-mêmes ce qu'ils entendent faire, avec toute l'information disponible en mains; on ne peut se contenter de leur dire que d'autres instances ont ces renseignements et qu'ils la jugent adéquate.

[161] Or, il est du sentiment du Bureau que dans le présent dossier, la note d'information, dans son état actuel, ne répond pas aux préoccupations des actionnaires, en leur diffusant une information que le tribunal juge être insuffisante, eu égard aux combinaisons possibles qui peuvent résulter de l'opération en cours.

[162] Ce qui peut advenir de cette opération est comme le contenu d'une boîte de Pandore devant lequel les actionnaires pourraient se sentir comme des orphelins dans un roman de Charles Dickens. Contrairement à ce que plaide le procureur de Zara, il n'est pas attendu que sa cliente, offrant dans le présent dossier, explique par le menu détail tout ce qui pourrait possiblement arriver selon le degré de succès de cette offre pour les titres d'une, deux ou trois des compagnies.

[163] Mais, en même temps, le Bureau recherche un meilleur équilibre entre l'information qui est actuellement divulguée et qu'il estime être insuffisante, et celle qui consisterait à détailler toutes les

⁸⁸ *Fenway Resources Ltd. (Re)*, 1998 LNBCS 1; [1998] 13 BCSC Weekly Summary 121, à la page 8 du texte.

2013-027-001

PAGE : 36

possibilités susceptibles de survenir si tous les scénarios étaient approfondis jusque dans le moindre menu détail. Le Bureau s'attend à un juste milieu où tous les porteurs des titres des sociétés cibles seraient informés par l'offrant des divers scénarios possibles, selon que l'offre réussisse et obtienne le dépôt de la totalité des actions d'une, deux ou trois sociétés visées.

[164] Selon les informations connues, si l'opération est accomplie avec succès⁸⁹, les actionnaires détenant toutes les actions émises et en circulation de Mines d'Or, Greencastle et Altai déposeraient leurs actions dans le cadre de l'offre, ils recevraient en échange des actions de Zara. Leur destin d'investisseurs serait dorénavant étroitement lié à celui de cette dernière. Mais si l'offre ne réussit qu'auprès d'une ou deux des trois compagnies cibles seulement, ni la note d'information ni les états financiers ne détaillent vraiment ce qui risque de se passer.

[165] Selon l'information divulguée dans ces documents, Zara tente de combiner quatre compagnies, en créant immédiatement une compagnie d'exploitation de ressources naturelles de pointe, à petite capitalisation, dont la diversification, l'échelle et la liquidité seraient accrues⁹⁰. Mais pour ce faire, il faut que l'offre réussisse totalement et la note d'information ne semble pas envisager d'autres solutions que cette réussite. Par exemple, seuls les états financiers *pro forma* de la combinaison des quatre sociétés ont été présentés.

[166] Il serait pourtant important que chaque actionnaire de chaque compagnie cible sache ce qui arriverait, selon qu'il est un actionnaire d'une compagnie dont les actions seraient échangées alors que celles des autres ne le seraient pas. Leur destin économique est profondément lié à ces diverses hypothèses. Le Bureau est incapable de concevoir comment un tel actionnaire mis dans une situation de cette nature, possède toutes les informations importantes requises pour prendre une décision éclairée d'investissement face à cette situation.

[167] Cette situation peut évoluer radicalement, selon ce que les divers actionnaires décideront de faire. Le procureur de Zara a plaidé qu'il y a suffisamment de mentions de combinaisons possibles dans la note d'information et les états financiers *pro forma* pour informer correctement tous les actionnaires visés. Mais le Bureau ne peut être d'accord avec cette information. On n'a qu'à prendre connaissance de divers documents déposés pour considérer leur insuffisance à cet égard.

[168] Le tribunal est du sentiment que les investisseurs auront besoin d'une information beaucoup plus complète pour déterminer leur choix face aux possibilités qui leur seraient ouvertes. Ajoutons que le Bureau croit également que les actionnaires de chaque compagnie cible devraient pouvoir prendre connaissance de renseignements complets sur les deux autres compagnies cibles dont ils ne sont pas actionnaires.

[169] Tel que mentionné plus tôt, ces actionnaires sont ultimement invités à devenir des actionnaires de Zara qui pourrait alors combiner toutes les activités des trois compagnies cibles. Il serait donc normal que tous les actionnaires soient informés des activités de toutes les compagnies visées; leur capacité de prendre une décision éclairée quant au dépôt de leurs actions dans le cadre de l'offre est à ce prix.

[170] Pour paraphraser la jurisprudence, le Bureau considère que ces renseignements sont des informations importantes qui permettent à tous les actionnaires de décider comment voter sur la transaction proposée qui aura un effet sur leur avenir économique. Le procureur de Zara croit que ces actionnaires n'ont qu'à consulter SEDAR s'ils veulent en connaître plus sur ces compagnies. Mais le

⁸⁹ C.-à-d., si 50 % + 1 des actions des sociétés visées sont déposées à la clôture de l'offre.

⁹⁰ Pièce D-3 : *Offer to Purchase and Circular*, page 18.

2013-027-001

PAGE : 37

tribunal invite plutôt cette société à consulter elle-même SEDAR pour pouvoir compléter adéquatement sa note d'information, les états financiers *pro forma* et les notes qui l'accompagnent.

[171] En attendant, le Bureau considère que Zara a échoué dans sa tentative de le convaincre que les documents dont la réglementation prévoit la préparation et la distribution dans le cadre de l'offre publique d'échange de Zara contiennent les informations matérielles suffisantes pour permettre aux actionnaires de prendre une décision éclairée par rapport à cette offre. Cela amène le tribunal à être d'accord avec les arguments des trois requérantes sous cet aspect.

LA PROPRIÉTÉ DES TITRES DE MINES D'OR VISIBLE

[172] A été aussi évoqué le fait qu'au moment où Zara lançait son offre publique, elle détenait déjà des actions de Mines d'Or. C'est que le 10 juin 2013, cette société a lancé une offre partielle sur les titres de Mines d'Or, afin d'en acquérir 19.9 %. Le 26 juillet 2013, Zara a annoncé que l'offre partielle en question avait expiré, tout en omettant de préciser si des actions ont alors été acquises dans le cadre de cette offre.

[173] Dans la note d'information relative à l'offre qui fait l'objet du présent dossier, Zara ne mentionne pas non plus le nombre d'actions ainsi acquises, tout en déclarant que les actionnaires de Mines d'Or qui ont déposé leurs actions au cours de la première offre recevront une augmentation de la contrepartie qu'ils avaient reçue de Zara. On peut en déduire que Zara possède des actions à la suite de cette opération.

[174] La réglementation apparaissant ci-après prévoit que cette information aurait dû être dévoilée dans la note d'information et qu'on ne pouvait se contenter de la deviner et de la déduire :

Rubrique 6 Propriété des titres de l'émetteur visé

Indiquer le nombre, le pourcentage et la désignation des titres en circulation de toutes les catégories de titres de l'émetteur visé qui sont la propriété véritable des personnes suivantes, ou sur lesquels ces personnes exercent une emprise:

- a) l'initiateur;
- b) chacun des dirigeants et administrateurs de l'initiateur;
- c) lorsque cette information est connue après enquête diligente:
 - i) les personnes du même groupe que les initiés à l'égard de l'initiateur ou avec qui ils ont des liens;
 - ii) les initiés à l'égard de l'initiateur, à l'exception de ses dirigeants et administrateurs;
 - iii) les personnes qui agissent de concert avec l'initiateur.

Si aucun titre n'est détenu ou ne fait l'objet d'une emprise dans un cas donné, le déclarer.

Rubrique 7 Opérations sur les titres de l'émetteur visé

Lorsqu'elle est connue après enquête diligente, donner l'information suivante concernant les titres de l'émetteur visé qui ont été acquis ou vendus par une personne visée à la rubrique 6 au cours des 6 mois précédant la date de l'offre:

- a) la désignation des titres;

2013-027-001

PAGE : 38

- b) le nombre de titres acquis ou vendus;
 - c) le prix d'acquisition ou de vente;
 - d) la date de l'opération.
- Si aucun titre n'a été acquis ou vendu, le déclarer. »⁹¹

[175] Encore ici, il est manifeste que les actionnaires des sociétés visées sont encore privés d'une information qui est sûrement importante dans le cadre de la prise d'une décision éclairée pour déposer ou non les titres dont ils sont les porteurs dans le cadre de l'offre publique d'échange. Comme il a été longuement détaillé tout au long de la présente décision, une divulgation complète, telle que prévue à la loi et à la réglementation, est la règle d'or que Zara a omis de respecter, en ce qui a trait aux actions de Mines d'Or qu'elle détient.

[176] Il y a encore ici omission, une omission qui ne fait que s'ajouter à toutes les autres que le tribunal a évoquées et qui font que la note d'information de Zara est incomplète. Cela justifie la décision du Bureau du 13 septembre 2013, lorsqu'il a accueilli les demandes des trois sociétés requérantes, ce pour quoi le présent texte énonce les motifs.

[177] Le Bureau l'a ultimement prononcé pour se conformer en conformité de l'article 2.1 de l'*Instruction générale 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat* selon lequel les trois objectifs principaux du régime d'offres publiques sont i) l'égalité de traitement des porteurs de titres de l'émetteur visé, ii) la présentation d'information adéquate aux porteurs de titres de l'émetteur visé et iii) la transparence et l'équité du déroulement de l'offre⁹².

LA DÉCISION

[178] Le Bureau reprend ci-après le dispositif de sa décision du 13 septembre 2013, le tout en vertu des articles 233.2 et 265 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*.

PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :

ACCUEILLE la demande des sociétés requérantes;

INTERDIT à Zara Resources inc. la diffusion aux actionnaires inscrits et aux propriétaires véritables des actions ordinaires des sociétés visées Mines d'Or Visible inc., Greencastle Resources Ltd. et Ressources Altai inc. de tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara, tant et aussi longtemps que (i) ces documents ne seront pas corrigés (ii) la version française de ces documents corrigés ne sera pas disponible et (iii) ces documents n'auront pas fait l'objet d'une analyse par le personnel de l'Autorité des marchés financiers et que celui-ci ne s'en sera pas déclaré satisfait;

ORDONNE à Zara Resources inc. et à ses mandataires de cesser de solliciter ou de communiquer de quelque manière que ce soit avec les actionnaires inscrits et les propriétaires véritables des actions ordinaires des sociétés visées Mines d'Or Visible inc., Greencastle Resources Ltd. et Ressources Altai inc., relativement à l'offre de Zara tant et aussi longtemps que tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara n'aura pas été corrigé et traduit en langue française et

⁹¹ *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, précité, note 4, *Annexe 62-104A1 – Note d'information relative à une offre publique d'achat*, Rubriques 7 et 8.

⁹² Précitée, note 3, 8, par. 36.

2013-027-001

PAGE : 39

que ces documents n'auront pas fait l'objet d'une analyse par le personnel de l'Autorité des marchés financiers et que celui-ci ne s'en sera pas déclaré satisfait;

ORDONNE à Zara Resources inc. d'effectuer la traduction en langue française et d'effectuer la correction de tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara et d'effectuer la diffusion de la version française de celui-ci, selon la même méthode que la version correspondante en langue anglaise;

INTERDIT à toute personne d'effectuer, directement ou indirectement, toutes opérations sur valeurs à l'égard des titres pouvant être émis par Zara en contrepartie de son offre, tant et aussi longtemps que tout document utilisé ou publié de quelque façon que ce soit dans le cadre de l'offre de Zara n'aura pas été corrigé et traduit en langue française et que ces documents n'auront pas fait l'objet d'une analyse par le personnel de l'Autorité des marchés financiers et que celui-ci ne s'en sera pas déclaré satisfait;

ENJOINT à Zara Resources inc. et à ses administrateurs et dirigeants de se conformer à la *Loi sur les valeurs mobilières* et aux règlements pris en application de celle-ci et de cesser d'y contrevenir.

[179] Cette décision est entrée en vigueur le 13 septembre 2013.

Fait à Montréal, le 16 avril 2014.

(S) *Alain Gélinas*

M^e Alain Gélinas

(S) *Claude St Pierre*

M^e Claude St Pierre, vice-président

(S) *Mark Rosenstein*

M^e Mark Rosenstein, membre

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2014-020

DÉCISION N° : 2014-020-002

DATE : Le 28 avril 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e CLAUDE ST PIERRE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

ANTHONI SNOPEK

et

KARATBARS INTERNATIONAL GMBH

Parties intimées

DÉCISION SUR MODE SPÉCIAL DE SIGNIFICATION

[art. 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*,
(2004) 136 G.O. II, 4695]

[1] **CONSIDÉRANT** que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a, le 25 avril 2014, saisi le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») d'une demande pour obtenir à l'égard des intimés Anthoni Snopek et Karatbars International Gmbh un mode spécial de signification de la décision du Bureau du 17 avril 2014 portant le numéro 2014-020-001;

[2] **CONSIDÉRANT** les difficultés rencontrées dans la signification à ces intimés, tel qu'il appert de la demande de l'Autorité;

[3] **CONSIDÉRANT** que l'intimé Anthoni Snopek serait de retour de vacances le 28 avril 2014 et qu'une dernière tentative de signification pourrait être effectuée en mains propres;

[4] **CONSIDÉRANT** que Postes Canada n'est pas en mesure pour le moment de donner des détails sur la livraison par courrier recommandé en Allemagne de la décision à l'intimée Karatbars International GmbH;

[5] **CONSIDÉRANT** qu'il est dans l'intérêt public que l'ordonnance *ex parte* d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller soit signifiée aux intimés;

[6] **CONSIDÉRANT** l'article 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*¹ :

[7] **PAR CONSÉQUENT**, le Bureau de décision et de révision :

ORDONNE qu'une dernière tentative de signification en mains propres soit effectuée de la décision du 17 avril 2014 portant le numéro 2014-020-001 à l'égard de l'intimé Anthoni Snopek à sa résidence située au [...], Laval (Québec) [...];

AUTORISE la signification de la décision du 17 avril 2014 portant le numéro 2014-020-001 à l'intimé Anthoni Snopek, en laissant copie de la décision sous pli cacheté adressée à son attention dans la boîte aux lettres de sa résidence située au [...], Laval (Québec) [...] et par la publication d'un communiqué de presse sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers, soit le www.lautorite.qc.ca;

AUTORISE la signification de la décision du 17 avril 2014 portant le numéro 2014-020-001 à l'intimée Karatbars International GmbH par la publication d'un communiqué de presse sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers, soit le www.lautorite.qc.ca, et par courriel, en joignant une copie de la décision, aux adresses suivantes : contact@karatbars.com et info@karatbars.com.

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

¹ (2004) 136 G.O. II, 4695.

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2009-041

DÉCISION N° : 2009-041-026

DATE : Le 1^{er} mai 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e CLAUDE ST PIERRE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

MARIO DUMAIS

et

MARIO PAQUIN

et

GÉRALD PARKIN

et

GIA TUONG QUAN

et

THINH TUONG QUAN

et

BARTELOMEO TORINO

et

RICHARD TREMBLAY

et

SERGE BELVAL

et

9175-9704 QUÉBEC INC.

Parties intimées

et

TD WATERHOUSE

et

BANQUE TORONTO DOMINION, 3131, boul. Côte-Vertu, Saint-Laurent (Québec)
H4R 1Y8

2009-041-026

PAGE : 2

et
RBC DIRECT INVESTING
et
BANQUE ROYALE DU CANADA, succursale située au 825, rue St-Laurent, Longueuil
(Québec)
et
CAISSE POPULAIRE DESJARDINS PIERRE-BOUCHER
et
COURTAGE DIRECT BANQUE NATIONALE INC.
et
BMO LIGNE D'ACTION INC.
Parties mises en cause
et
GENDARMERIE ROYALE DU CANADA
Partie intervenante

ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE
[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V.-1.1), art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2)]

M^e Isabelle Bédard
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 29 avril 2014

2009-041-026

PAGE : 3

DÉCISION

L'HISTORIQUE DU DOSSIER

L'ORDONNANCE INITIALE

[1] Le 7 décembre 2009, le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») a prononcé un blocage, une interdiction d'opérations sur valeurs, une interdiction d'agir à titre de conseiller en valeurs et une mesure visant à assurer le respect de la loi, le tout à la demande de l'Autorité des marchés financiers (l' « *Autorité* »)¹. Ces ordonnances ont été prononcées en vertu des articles 249, 250, 265, 266 et 323.7 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² et des articles 93 et 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*³, tels qu'ils étaient en vigueur à ce moment.

LES DEMANDES D'AUDIENCE DES INTIMÉS

[2] Les intimés Richard Tremblay, Claude Valade, René Viau, Fonds de Placement Nor-West et Michel Larocque ont saisi le Bureau d'une demande d'être entendus. Une audience a été fixée au 21 décembre 2009. À cette date, les intimés Tri Minh Huynh, Gia Tuong Quan, Thinh Tuong Quan, 9137-1534 Québec inc. et 9201-7144 Québec inc., ont, par l'entremise de leur procureur, manifesté auprès du Bureau leur désir d'être entendus, suivant la décision du 7 décembre 2009.

[3] De plus, lors de l'audience du 21 décembre 2009, le procureur de l'intimé Mario Dumais a comparu pour ce dernier. Les intimés ont formulé des demandes de levée partielle de blocage et l'audience s'est poursuivie le 22 décembre 2009, afin de permettre aux intimés de compléter leur preuve.

LA LEVÉE PARTIELLE DE BLOCAGE ET LES PROCÉDURES JUDICIAIRES

[4] Suivant ces demandes, le Bureau a, le 23 décembre 2009, accordé une levée partielle de blocage en faveur de certains intimés⁴. Les 26 et 27 janvier 2010, les intimés Michel Larocque, Richard Tremblay, Claude Valade, René Viau et Fonds de Placement Nor-West et les intimés Tri Minh Huynh, Gia Tuong Quan, Thinh Tuong Quan, 9137-1534 Québec inc., 9201-7144 Québec inc. ont déposé une requête en annulation d'une partie de la décision numéro 2009-041-001, à savoir celle concernant l'ordonnance de blocage, pour motif d'insuffisance *ab initio*.

¹ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2009 QCBDRVM 78.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ L.R.Q., c. A-33.2.

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Tremblay*, 2009 QCBDRVM 79.

2009-041-026

PAGE : 4

[5] Dans l'intervalle, le Bureau a reçu signification d'une requête en jugement déclaratoire et d'un avis d'intention de soulever l'inconstitutionnalité de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et du deuxième aliéna de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le tout déposé à la Cour supérieure par Normand Bouchard, Michel Larocque, Claude Valade, René Viau, Richard Tremblay et Fonds de Placement Nor-West⁵. Les intimés Michel Larocque, Richard Tremblay, Claude Valade, René Viau et Fonds de Placement Nor-West ont retiré le 21 mai 2010 leur requête en annulation de blocage.

LES ORDONNANCES DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[6] Le Bureau a prolongé l'ordonnance de blocage initiale prononcée le 7 décembre 2009 à plusieurs reprises :

- le 1^{er} avril 2010⁶;
- le 28 juillet 2010⁷;
- le 19 novembre 2010⁸;
- le 18 mars 2011⁹;
- le 11 juillet 2011¹⁰;
- le 3 novembre 2011¹¹;
- le 29 février 2012¹²;
- le 21 juin 2012¹³;
- le 5 octobre 2012¹⁴ ;
- le 30 janvier 2013¹⁵ ;
- le 27 mai 2013¹⁶ ;
- le 18 septembre 2013¹⁷ ; et

⁵ Dossier n° 500-36-005331-106.

⁶ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2010 QCBDR 25.

⁷ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2010 QCBDR 53.

⁸ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2010 QCBDR 102.

⁹ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2011 QCBDR 25.

¹⁰ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2011 QCBDR 66.

¹¹ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2011 QCBDR 102.

¹² *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2012 QCBDR 22.

¹³ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2012 QCBDR 77.

¹⁴ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2012 QCBDR 111.

¹⁵ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2013 QCBDR 10.

¹⁶ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2013 QCBDR 56.

¹⁷ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2013 QCBDR 105.

2009-041-026

PAGE : 5

- le 13 janvier 2014¹⁸.

LE MODE SPÉCIAL DE SIGNIFICATION

[7] Notons que la décision du 28 juillet 2010 de prolongation de blocage contenait également une décision de mode spécial de signification visant toute nouvelle décision et procédure à intervenir dans le présent dossier :

« 1) Il autorise la signification à la mise en cause Questrade inc. par télécopieur au numéro suivant : (416) 227-0078;

2) Il autorise la signification à la mise en cause RBC Direct Investing par huissier, à l'adresse suivante, soit le 1, Place Ville-Marie, bureau 300, Montréal, Québec, H3B 4R8 (à l'attention de John Caucci);

3) Il autorise la signification à la mise en cause BMO Ligne d'Action inc. par huissier, à l'adresse suivante, soit le 2015, rue Peel, bureau 200, Montréal, Québec, H3A 1T8;

4) Il autorise la signification à 9179-5252 Québec inc., à Air Bermuda inc. et à Robert Savoie par la publication d'un communiqué sur le site Internet de l'Autorité, soit le <http://www.lautorite.qc.ca/>;

5) Il autorise la signification à 9175-9704 Québec inc. par télécopieur, à l'attention de M^e Prihoda;

6) Il autorise la signification à Aquamondial inc. par une signification à l'attention de Jacky Quan, un administrateur d'Aquamondial inc.

La présente décision pour un mode spécial de signification sera valide pour la présente décision ainsi que pour toute nouvelle décision et procédure à intervenir dans le présent dossier, à moins d'avis contraire. »

L'AUDIENCE ET LA DÉCISION DE MAINTIEN DES ORDONNANCES DU BUREAU

[8] Une audience portant sur la demande d'être entendus des intimés s'est tenue les 20 et 21 octobre 2010 au siège du Bureau, en présence de la procureure de l'Autorité et du procureur des intimés Normand Bouchard, Richard Tremblay, Claude Valade, René Viau, Fonds de Placement Nor-West et Michel Larocque.

[9] Lors de l'audience du 20 octobre 2010, la procureure de l'Autorité a déposé une lettre reçue de M^e Jean-François Brière à l'effet que les intimés Tri Minh Huynh, Gia Tuong Quan, Thinh Tuong Quan, 9137-1534 Québec inc. et 9201-7144 Québec inc. renonçaient à leurs droits d'être entendus à l'audition devant se tenir du 20 au 22 octobre 2010.

¹⁸ *Autorité des marchés financiers c. Dumais*, 2014 QCBDR 3.

2009-041-026

PAGE : 6

[10] Après l'audience des 20 et 21 octobre 2010, la demande d'être entendus des intimés a été prise en délibéré par le Bureau. Le Bureau a rendu sa décision le 27 juin 2011¹⁹; il a alors confirmé le contenu de sa décision du 7 décembre 2009, sauf à l'égard de Michel Larocque. Les interdictions et le blocage prononcés à l'encontre de ce dernier ont été levés.

LA LEVÉE DE BLOCAGE EN FAVEUR DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA ET LA DEMANDE DE RESTITUTION DE L'AUTORITÉ

[11] De plus, le Bureau avait été saisi le 15 octobre 2010 d'une requête en intervention et en levée partielle de blocage de la part de la Gendarmerie Royale du Canada (la « GRC »). Une partie de cette requête avait été présentée lors de l'audience tenue les 20 et 21 octobre 2010, mais la preuve de l'intervenante-requérante n'était pas terminée. Le procureur de la GRC est donc intervenu à l'audience du 5 juillet 2011 pour demander à ce qu'une date d'audience soit fixée, afin de lui permettre de clore sa requête.

[12] Le 22 septembre 2011, l'Autorité a présenté au Bureau une demande de levée partielle de blocage et de restitution de fonds à la GRC et à l'Autorité, cette dernière réclamant le reliquat contenu dans le compte bancaire de Fonds de Placement Nor-West, après le remboursement à la GRC. Le 6 octobre 2011, la GRC a adressé au Bureau une demande amendée de levée partielle du blocage visant les fonds contenus dans le compte du Fonds de Placement Nor-West, le tout pour un montant de 10 913,17 \$.

[13] La demande de levée partielle de blocage de la GRC a été accordée par le Bureau le 3 novembre 2011²⁰. La procureure de l'Autorité avait demandé lors de l'audience de ne pas procéder pour le moment sur sa demande de restitution du reliquat, après remboursement de la GRC.

[14] Le 29 mai 2012, l'Autorité a saisi le Bureau d'une demande amendée visant à obtenir la levée partielle de l'ordonnance de blocage et la restitution du reliquat des sommes se trouvant dans le compte de Fonds de Placement Nor-West auprès de la Banque Royale du Canada. La demande a été entendue le 18 juin 2012.

[15] Le Bureau a rendu sa décision le 21 juin 2012²¹ et a accordé la levée partielle du blocage en faveur de l'Autorité relativement au compte de Fonds de Placement Nor-West auprès de la Banque Royale du Canada.

LE BLOCAGE ADDITIONNEL

[16] Le 2 février 2012, suivant une demande de l'Autorité et une audience *ex parte* tenue le 31 janvier 2012, le Bureau a prononcé une ordonnance de blocage à l'encontre

¹⁹ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2011 QCBDR 50.

²⁰ *Autorité des marchés financiers c. Bouchard*, 2011 QCBDR 102.

²¹ *Autorité des marchés financiers c. Fonds de placement Nor-West*, 2012 QCBDR 70.

2009-041-026

PAGE : 7

de Tri Minh Huynh visant un immeuble détenu par ce dernier²². Le 15 février 2012, le Bureau a reçu un avis de contestation de cette décision par Tri Minh Huynh. Ce dernier s'est toutefois désisté de sa contestation le 1^{er} mai 2012 et une requête pour levée partielle de blocage a été présentée le 24 mai 2012, en même temps qu'une demande de prolongation de blocage relativement à l'immeuble.

[17] Le 28 mai 2012, le Bureau a prolongé l'ordonnance de blocage du 2 février 2012 et a levé partiellement l'ordonnance de blocage pour permettre à Tri Minh Huynh d'ouvrir un compte bancaire et pour les fins de la vente de l'immeuble, le tout étant sujet à certaines conditions²³.

LA DEMANDE DE LEVEE DE BLOCAGE DE THINH TUONG QUAN

[18] Le 16 décembre 2013, l'intimé Thinh Tuong Quan a saisi le Bureau d'une requête pour obtenir la levée de l'ordonnance de blocage à l'égard de ses comptes bancaires. L'audience sur cette requête a été fixée au 13 février 2014. Le 19 février 2014, le Bureau a rejeté la demande de Thing Tuong Quan²⁴.

LA DEMANDE DE PROLONGATION DE BLOCAGE DE L'AUTORITÉ

[19] Le 1^{er} avril 2014, le Bureau a été saisi d'une nouvelle demande de prolongation de blocage dans le présent dossier. Un avis d'audience a été signifié à toutes les parties, notamment selon le mode spécial de signification autorisé, afin de les aviser de la tenue d'une audience le 29 avril 2014.

L'AUDIENCE

[20] L'audience sur la demande de prolongation de blocage a eu lieu à la date prévue, en présence de la procureure de l'Autorité. Les intimés et les mises en cause n'étaient ni présents ni représentés à l'audience, quoique dûment signifiés.

[21] La procureure de l'Autorité a débuté ses représentations en demandant au Bureau le retrait de l'intimé Claude Valade de sa demande de prolongation de l'ordonnance de blocage, mentionnant que l'enquête est terminée à son égard. Cet intimé était visé par des procédures criminelles qui sont terminées et pour lesquelles il purge présentement une sentence en pénitencier. Claude Valade faisait également l'objet de procédures pénales pour lesquelles il a plaidé coupable la semaine passée; on lui a imposé une sentence totale de 120 000\$. Les procédures de l'Autorité à l'égard de cet intimé sont donc terminées.

²² *Autorité des marchés financiers c. Huynh*, 2012 QCBDR 16.

²³ *Autorité des marchés financiers c. Huynh*, 2012 QCBDR 55.

²⁴ *Tuong c. Autorité des marchés financiers*, 2014 QCBDR 25.

2009-041-026

PAGE : 8

[22] Elle a rappelé que l'ordonnance initiale dans le présent dossier a été rendue en décembre 2009 et qu'il y avait trois stratagèmes visés par celle-ci : le premier est celui de Fonds de Placement Nor-West, le deuxième vise celui de Jackie Quan et al. et le troisième stratagème vise notamment Gerald Parkin.

[23] Pour le premier volet, soit Placement Nor-West, la procureure indique que les procédures criminelles sont toujours en cours et que l'intimé Richard Tremblay est en attente d'une date de procès, le dossier étant remis *pro forma* au 16 mai 2014.

[24] Relativement au deuxième volet, la procureure indique que les procédures criminelles sont toujours en cours. Pour l'intimé Gia Tuong Quan, les représentations sur sentences sont maintenant terminées et la décision est attendue en juin prochain. Quant aux intimés Jackie Quan et Mario Dumais, la procureure indique qu'ils ne sont pas représentés. Elle précise également que le dossier est remis au 5 mai 2014 pour les intimés Jackie Quan, Mario Dumais et Mario Paquin, mais que la date de procès n'est pas fixée pour le moment.

[25] Quant au troisième volet visant notamment Gerald Parkin ainsi que les intimés Serge Belval et Bartelomeo Torino, la procureure de l'Autorité indique que les procédures sont toujours en cours et qu'une conférence pour la gestion de l'instance est prévue au 14 mai 2014.

[26] La procureure de l'Autorité soumet que la jurisprudence du Bureau est claire à l'effet qu'une enquête est en cours jusqu'au dénouement de toutes les procédures judiciaires dans un dossier.

[27] Finalement, la procureure de l'Autorité a demandé au Bureau de prolonger l'ordonnance de blocage dans le présent dossier pour une durée de 120 jours, au nom de l'intérêt public, et ce, considérant que les motifs initiaux sont toujours existants, que les intimés ne sont pas présents pour contester et que l'enquête est toujours en cours.

L'ANALYSE

[28] 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 possession²⁵.

[29] 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

²⁵ Précitée, note 2, art. 249 (1°).

2009-041-026

PAGE : 9

le contrôle²⁶. 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 contrôle²⁷.

[30] 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.

[31] Il est à noter qu'aucun des intimés n'était présent à l'audience, alors que l'avis d'audience du Bureau leur avait été signifié. Ils n'étaient pas non plus représentés. Par cette absence, ils ont fait défaut d'établir que les motifs initiaux de l'ordonnance de blocage du Bureau ont cessé d'exister.

[32] De plus, les procédures criminelles et pénales se poursuivent pour la plupart des intimés, sauf pour l'intimé Claude Valade. D'ailleurs, l'Autorité a demandé le retrait de cet intimé à sa demande de prolongation puisque les procédures sont terminées à son égard. Le Bureau est donc d'avis qu'il y a lieu d'accorder la demande de prolongation de l'ordonnance de blocage dans le présent dossier, sauf pour l'intimé Claude Valade.

LA DÉCISION

[33] **PAR CES MOTIFS**, 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 7 décembre 2009²⁸, et ce, de la manière suivante :

- 1) **IL ORDONNE** à la Banque TD Canada Trust, succursale située au 3131, boul. Côte-Vertu à St-Laurent, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens, qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, et dont l'un des titulaires est Jackie Quan, notamment dans les comptes suivants :
 - i. compte [...3];
 - ii. compte [...4];
- 2) **IL ORDONNE** à la Banque TD Waterhouse située au 500, rue Saint-Jacques Ouest à Montréal, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens, qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, dont les titulaires sont Jackie Quan et Gia Tuong Quan notamment dans les comptes de courtage suivants :

²⁶ *Id.*, art. 249 (2°).

²⁷ *Id.*, art. 249 (3°).

²⁸ Précitée, note 1.

2009-041-026

PAGE : 10

- i. compte [...1] dont le titulaire est Jackie Quan;
 - ii. compte [...8] dont le titulaire est Gia Tuong Quan;
- 3) **IL ORDONNE** à BMO Ligne d'Action inc., située au 100 King St. W., Floor B1, à Toronto, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, dont le titulaire est Jacky Quan, notamment dans le compte portant le numéro [...21];
- 4) **IL ORDONNE** à la Caisse populaire Pierre-Boucher, située au 2401, boul. Roland-Therrien à Longueuil, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, dont le titulaire est Investissement Max, notamment le compte portant le numéro 94488;
- 5) **IL ORDONNE** à Courtage Direct Banque Nationale inc., située au 1100, rue University, 7e étage, à Montréal de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, dont le titulaire est Mario Dumais, notamment dans le compte portant le numéro [...6];
- 6) **IL ORDONNE** à la Banque Royale du Canada, située 825, rue St-Laurent à Longueuil, de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, dont le titulaire est Investissement Max, notamment dans les comptes 1005388 et 1005594;
- 7) **IL ORDONNE** à RBC Direct Investing, située au 200 Bay Street, North Tower, P.O. Box 75, à Toronto de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle, dont le titulaire est Investissement Max, notamment dans le compte portant le numéro 6896424915;
- 8) **IL ORDONNE** aux intimés dont les noms apparaissent ci-après de ne pas, directement ou indirectement, retirer des fonds, titres ou autres biens, des comptes identifiés à l'Annexe A de la présente décision;
 - Mario Dumais;
 - Mario Paquin;
 - Gérald Parkin;
 - Gia Tuong Quan;
 - Thinh Tuong Quan;
 - Bartelomeo Torino;

2009-041-026

PAGE : 11

- Richard Tremblay;
 - Serge Belval; et
 - 9175-9704 Québec inc. faisant affaires sous la dénomination sociale d'Investissement Max.
- 9) **IL ORDONNE** aux intimés dont les noms apparaissent ci-après de ne pas, directement ou indirectement, se départir de fonds, titres ou autres bien en leur possession;
- Mario Dumais;
 - Mario Paquin;
 - Gérald Parkin;
 - Gia Tuong Quan;
 - Thinh Tuong Quan;
 - Bartelomeo Torino;
 - Richard Tremblay;
 - Serge Belval; et
 - 9175-9704 Québec inc. faisant affaires sous la dénomination sociale d'Investissement Max.

[34] Enfin, le Bureau rappelle que le mode spécial de signification qu'il a accordé dans la décision du 28 juillet 2010 est valide pour la présente décision, à savoir :

- 1) Il autorise la signification à la mise en cause Questrade inc. par télécopieur au numéro suivant : (416) 227-0078;
- 2) Il autorise la signification à la mise en cause RBC Direct Investing par huissier, à l'adresse suivante, soit le 1, Place Ville-Marie, bureau 300, Montréal, Québec, H3B 4R8 (à l'attention de John Caucci);
- 3) Il autorise la signification à la mise en cause BMO Ligne d'Action inc. par huissier, à l'adresse suivante, soit le 2015, rue Peel, bureau 200, Montréal, Québec, H3A 1T8;
- 4) Il autorise la signification à 9179-5252 Québec inc., à Air Bermuda inc. et à Robert Savoie par la publication d'un communiqué sur le site Internet de l'Autorité, soit le <http://www.lautorite.qc.ca/>;
- 5) Il autorise la signification à 9175-9704 Québec inc. par télécopieur, à l'attention de M^e Pihoda;

2009-041-026

PAGE : 12

- 6) Il autorise la signification à Aquamondial inc. par une signification à l'attention de Jacky Quan, un administrateur d'Aquamondial inc.

[35] 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 1^{er} mai 2014.

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, président

ANNEXE A

Institutions bancaires	Succursale	Transit	Détenteur	No. de compte
TD Canada Trust	3131, boul. de la Côte-vertu à St-Laurent (Québec)	361	Jacky Quan	[...4]
TD Canada Trust	3131, boul. de la Côte-vertu à St-Laurent (Québec)	361	Jacky Quan	[...3]
TD Waterhouse	500, rue St-Jacques, Montréal, Québec H2Y 1S1		Jacky Quan	[...1]
TD Waterhouse	500, rue St-Jacques, Montréal, Québec H2Y 1S1		Gia Tuong Quan	[...8]
BMO Ligne d'Action	100 King St. W., Floor B1, Toronto, Ontario, M5X 1H3		Jacky Quan	[...2]
Caisse populaire Pierre-Boucher	2401, boul. Roland-Therrien, Longueuil (Québec)	30446	Investissement Max	94488
Courtage Direct Banque Nationale	1100, rue University, 7e étage, Montréal (Québec), H3B 2G7		Mario Dumais	[...6]
RBC Banque Royale	825, rue St-Laurent, Longueuil (Québec)	1851	Investissement Max	1005388
RBC Banque Royale	825, rue St-Laurent, Longueuil (Québec)	1851	Investissement Max	1005594
RBC Direct Investing	200 Bay Street, North Tower, P.O. Box 75, Toronto, Ontario M5J 2Z5		Investissement Max	6896424915

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2009-007

DÉCISION N° : 2009-007-019

DATE : Le 2 mai 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e CLAUDE ST PIERRE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

OVERSEA CHINESE FUND LIMITED PARTNERSHIP

et

WEIZHEN TANG AND ASSOCIATES INC.

et

WEIZHEN TANG CORPORATION

et

WEIZHEN TANG

et

INTERACTIVE BROKER

Parties intimées

PROLONGATION D'UNE ORDONNANCE DE BLOCAGE

[art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1), art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-33.2)]

M^e Steeven Plante

(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)

Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 1^{er} mai 2014

DÉCISION

[1] Le 3 avril 2009, 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 une ordonnance réciproque d'interdiction d'opérations sur valeurs et de refus du bénéfice de dispenses ainsi qu'une ordonnance de blocage à

2009-007-019

PAGE : 2

l'encontre des intimés, le tout en vertu des articles 249, 264, 265, 318.2, 323.7¹ et 323.8.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*² et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, tel qu'il était en vigueur à ce moment.

[2] Suite à cette demande, le Bureau a, le 14 avril 2009, prononcé les ordonnances suivantes à l'encontre des intimés³ :

- Il interdit à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs toute activité, directement, indirectement ou via Internet, en vue d'effectuer toute opération sur valeurs;
- Il refuse à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs, le bénéfice de toutes dispenses prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières* ou par règlement;
- Il ordonne à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs, et à toute personne ayant connaissance de la décision du Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières de ne pas retirer de fonds, titres ou autres biens dans les mains d'Interactive Broker qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle;
- Il ordonne à Interactive Broker 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 le compte de Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang;
- Il autorise la signification de la présente décision pour les intimés suivants : Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc, Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, par télécopieur ou par courriel adressé à l'avocat de ces derniers.

[3] L'ordonnance de blocage initiale a été prolongée à plusieurs reprises⁴. Le 8 avril 2014, l'Autorité a adressé au Bureau une demande de prolongation de l'ordonnance de blocage, en vertu du 2^e alinéa de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Un avis d'audience a été signifié à toutes les parties pour une audience devant se tenir le 1^{er} mai 2014.

L'AUDIENCE

[4] L'audience a eu lieu à la date prévue en la présence du procureur de l'Autorité. Les intimés étaient absents et non représentés à l'audience, quoiqu'ils aient reçu signification de l'avis d'audience du Bureau.

¹ Cet article a été remplacé depuis par l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ *Autorité des marchés financiers c. Oversea Chinese Fund Limited Partnership*, 2009 QCBDRVM 27.

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Oversea Chinese Fund Limited Partnership*, 2009 QCBDRVM 34, 2009 QCBDRVM 69, 2010 QCBDRVM 19, 2010 QCBDR 52, 2010 QCBDR 98, 2011 QCBDR 21, 2011 QCBDR 53, 2011 QCBDR 94, 2012 QCBDR 21, 2012 QCBDR 63, 2012 QCBDR 115, 2013 QCBDR 9, 2013 QCBDR 53, 2013 QCBDR 96, 2014 QCBDR 1.

2009-007-019

PAGE : 3

Le procureur de l'Autorité a précisé au Bureau que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale existent toujours et que l'enquête de cet organisme dans le présent dossier se poursuit.

[5] De plus, il a mentionné que le 24 février 2014, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a prolongé l'ordonnance temporaire prononcée le 17 mars 2009 jusqu'au 30 octobre 2014⁵. L'audience sur les représentations portant sur des procédures administratives en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁶ est présentement pendante jusqu'au 27 octobre 2014.

[6] Le procureur de l'autorité informe le Bureau qu'un avis d'audience a été émis par la commission des valeurs mobilières de l'Ontario, portant sur les articles 127 (1) et 127 (10) de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario⁷ pour le 13 novembre 2013 (pièce **D-3**). Il ajoute que le tout a été renouvelé tel qu'il appert des avis de renouvellement qu'il a déposés.

[7] Parallèlement aux procédures devant la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, le procureur de l'Autorité soumet que la Cour supérieure de justice de l'Ontario a rendu une ordonnance le 6 décembre 2013 à l'effet qu'un montant de 201 352,42 \$ soit débloqué auprès de Interactive Broker pour payer les frais des procureurs qui représentent les investisseurs devant les instances ontariennes⁸. Le procureur de l'Autorité soutient que cette décision aurait été portée en appel par l'intimé Weizhen Tang.

[8] Il a donc soumis au Bureau que les motifs initiaux existent toujours, que les procédures se poursuivent devant la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et que l'enquête est toujours en cours. De plus, il soumet qu'il est dans l'intérêt du public que l'ordonnance soit renouvelée jusqu'à la fin des procédures se déroulant en Ontario.

[9] Il a par conséquent demandé au Bureau de prolonger l'ordonnance de blocage initialement prononcée le 14 avril 2009 pour une période de 120 jours.

L'ANALYSE

[10] Il appert que l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit que l'Autorité peut demander au Bureau de prononcer une décision à l'effet d'ordonner à une personne qui fait l'objet d'une enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possession⁹.

[11] De même, le Bureau peut rendre une ordonnance à l'encontre d'une personne qui fait l'objet d'une enquête, afin qu'elle ne puisse pas retirer de fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle¹⁰.

⁵ *In the matter of Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen Tang and Associates inc., Weizhen Tang Corp. and Weizhen Tang*, Ontario Securities Commission (Tor.), February 2nd, 2014, Alan J. Lenczner, 5 pages.

⁶ L.R.O. . 1990, c. S.5.

⁷ *Id.*

⁸ *Tom Tong, Receiver for Winwin capital Management, LLC, Winwin Capital Limited Partnership, J.O.R & Associates, LLC, Winwin Capital Partners, LP, and Bluejay Investment, LLC, D/B/A Vintage International Investment, LLC c. Oversea Chinese Fund limited partnership, Weizhen Tang and Associates inc., Weizhen Tang Corp. and Weizhen Tang*, Ontario Superior Court of Justice (Tor.), December 6th, 2013, j. F. J. C. Newbould, 2 pages.

⁹ Précitée, note 2, art. 249 (1°).

¹⁰ *Id.*, art. 249 (2°).

2009-007-019

PAGE : 4

[12] Enfin, le Bureau peut ordonner à toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont il a le dépôt ou qui en ont la garde ou le contrôle¹¹. 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.

[13] Or, aucune des parties intéressées ne s'est prévaluée de l'opportunité qui lui était offerte de se faire entendre par le biais d'un procureur lors de l'audience, dans le but de s'opposer au renouvellement de l'ordonnance de blocage. Il appert que l'enquête de l'Autorité se poursuit, afin notamment de prêter assistance à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

[14] Il appert également que des procédures administratives sont toujours en cours en Ontario. Somme toute, les motifs de l'ordonnance initiale subsistent. Dans ces circonstances, le Bureau est prêt à prononcer une décision à l'effet de prolonger le blocage dans le présent dossier.

LA DÉCISION

[15] Le Bureau de décision et de révision a pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers, telle que présentée au cours de l'audience du 1^{er} mai 2014. Le Bureau souligne que les intimés, malgré la signification de l'avis d'audience, n'étaient pas représentés à l'audience et ont, par conséquent, fait défaut d'établir que les motifs de l'ordonnance initiale ont cessé d'exister.

[16] Considérant la demande de l'Autorité, le fait que les motifs initiaux existent toujours et que l'enquête se poursuit, afin notamment de prêter assistance aux diverses procédures entreprises en Ontario, le Bureau est prêt à accueillir la demande de prolongation de blocage.

[17] Par conséquent, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* et de l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, le Bureau prolonge l'ordonnance de blocage n° 2009-007-001 qu'il a prononcée le 14 avril 2009¹², telle que renouvelée depuis¹³ :

- **IL ORDONNE** à Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang, à leurs dirigeants, représentants et administrateurs, et à toute personne ayant connaissance de la décision du Bureau de décision et de révision de ne pas retirer de fonds, titres ou autres biens dans les mains d'Interactive Broker qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle;
- **IL ORDONNE** à Interactive Broker 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 le compte de Oversea Chinese Fund Limited Partnership, Weizhen and Associates inc., Weizhen Tang Corporation et Weizhen Tang.

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

¹¹ *Id.*, art. 249 (3°).

¹² Précitée, note 3.

¹³ Précitée, note 4.

2009-007-019

PAGE : 5

Fait à Montréal, le 2 mai 2014.

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2013-015
DÉCISION N° : 2013-015-001
DATE : Le 2 mai 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e Claude St Pierre

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

VILARON COMPAGNIE

et

SIMON VODOVOS

Parties intimées

DÉCISION SUR DEMANDE DE PÉNALITÉ ADMINISTRATIVE, D'INTERDICTION D'OPÉRATION SUR VALEURS ET D'AGIR À TITRE DE CONSEILLER ET MESURE PROPRE À ASSURER LE RESPECT DE LA LOI
[art. 265, 266 et 273.1, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, art. 93 et 94, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2,]

M^e Marie-Michelle Côté
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : Le 26 septembre 2013

2013-015-001

PAGE : 2

DÉCISION

[1] Le 14 mai 2013, l'Autorité des marchés financiers (l' « *Autorité* »), demanderesse en l'instance, a adressé au Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») une demande relative à Vilaron Compagnie et Simon Vodovos, intimés en l'instance, le tout afin que le tribunal prononce les ordonnances suivantes à l'égard de ces intimés :

- une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller et de gestionnaire de fonds d'investissement à l'encontre des intimés, en vertu de l'article 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹ et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*²;
- une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs à l'encontre des intimés, 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*;
- une mesure propre à assurer le respect de la loi à l'encontre de Simon Vodovos, à savoir retirer tout site Internet portant sur les activités de Vilaron, en vertu de l'article 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;
- une pénalité administrative de 3 000 \$ à l'encontre de Vilaron Compagnie, pour avoir agi illégalement à titre de courtier, de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;
- une pénalité administrative de 5 000 \$ à l'encontre de Vilaron Compagnie, pour avoir fourni de l'information fausse ou trompeuse dans le cadre d'un prospectus, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;
- une pénalité administrative de 5 000 \$ à l'encontre de Simon Vodovos, pour avoir agi illégalement à titre de courtier pour le compte d'une personne soumise à l'inscription ainsi qu'à titre de conseiller, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;
- une pénalité administrative de 5 000 \$ à l'encontre de Simon Vodovos, pour avoir fourni de l'information fausse ou trompeuse à l'occasion d'une opération sur titre, en vertu de l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;

LA DEMANDE

1. Par la présente, la Demanderesse, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' « **Autorité** ») demande au Bureau de décision et de révision (ci-après le « **Bureau** ») de bien vouloir :

¹ L.R.Q., c. V-1.1.

² L.R.Q., C. A-32.2.

2013-015-001

PAGE : 3

- Prononcer une ordonnance d'interdiction, interdisant les intimés, Simon Vodovos (ci-après « **Vodovos** ») et Vilaron Compagnie (ci-après « **Vilaron** ») d'agir à titre de conseiller en valeurs et de gestionnaire de fonds d'investissement;
- Prononcer une ordonnance d'interdiction, interdisant Vodovos et Vilaron toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs;
- Ordonner à Simon Vodovos de retirer le site internet www.by2clicksinvestments.com, ainsi que tout autre site internet portant sur les activités de Vilaron, de By2clicks Investments et de toute autre entité de même nature;
- Imposer à Vilaron une pénalité administrative de 3 000\$ pour avoir agi illégalement à titre de courtier en valeurs, de conseiller en valeurs et de gestionnaire de fonds d'investissement;
- Imposer à Vilaron une pénalité administrative de 5 000\$ pour avoir fourni de l'information fautive ou trompeuse dans le cadre d'un prospectus;
- Imposer à Vodovos une pénalité administrative de 2 000\$ pour avoir agi illégalement à titre de courtier en valeurs pour le compte d'une personne soumise à l'inscription ainsi qu'à titre de conseiller en valeurs;
- Imposer à Vodovos une pénalité administrative de 5 000\$ pour avoir fourni de l'information fautive ou trompeuse à l'occasion d'une opération sur titre;

I. LES PARTIES

2. L'Autorité est l'organisme responsable de l'application notamment de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1 (ci-après la « **LVM** »). Elle exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (ci-après la « **LAMF** »);
3. Vodovos est un individu résident de l'Ile-Perrot, Québec, ne détenant aucune inscription auprès de l'Autorité, le tout tel qu'il appert de l'attestation d'absence de droit de pratique;
4. Vodovos est également actionnaire majoritaire et président-directeur général de Vilaron, compagnie immatriculée le 5 novembre 2012, le tout tel qu'il appert de l'état des informations au Registre des entreprises du Québec (ci-après le « **REQ** »);
5. Selon le REQ, Vilaron est une société d'investissement. Toutefois, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de prospectus et de l'attestation d'absence de droit de pratique, annexée aux présentes, *en liasse*, elle ne détient aucune inscription auprès de l'Autorité et aucun prospectus à son égard n'a été visé au Québec;

II. LES FAITS À L'ORIGINE DES DEMANDES

6. Tel qu'il sera détaillé ci-dessous et démontré lors de l'audience, Vodovos est un jeune homme de 19 ans, habitant la résidence de ses parents et s'improvisant, par l'entremise de diverses sociétés, courtier en valeurs, gestionnaire de portefeuille, fournisseur de services internet, développeur informatique, fournisseur de services de marketing, etc.;
7. Or, par leurs représentations ou leurs gestes, Vilaron et Vodovos enfreignent activement les articles 148, 149, 196 et 197 de la LVM, et présentent, ce faisant, un risque important auprès du public;

2013-015-001

PAGE : 4

a. Entreprises de Vodovos

8. En plus de la société Vilaron, Vodovos détient premièrement une entreprise individuelle portant le numéro d'immatriculation 2267119495 et le nom « Par2clicks » ou « By2clicks » en anglais (ci-après, «**Par2**»), tel qu'il appert de l'état des informations au REQ
9. Par2 est décrite au REQ (pièce D-4) comme exerçant les activités suivantes : fournisseur de services Internet et de sites portails de recherche et développeur en matière de progiciel;
10. Sur le site www.crunchbase.com, il est indiqué que Par2 aurait été fondé en 2000 à titre de « leading Canadian internet investment company », le tout tel qu'il appert d'une impression dudit site;
11. Deuxièmement, toujours sur le site www.crunchbase.com, on promut la compagnie Globotech Corporation (ci-après « **Globotech** »), dont Vodovos serait apparemment le président-directeur général. Or, aucune telle inscription n'a été repérée au REQ;
12. Troisièmement, sur le site www.salespider.com, Vodovos est affiché en tant que spécialiste en marketing internet pour la compagnie Vodovos Media à Montréal, le tout tel qu'il appert d'une impression dudit site internet. Aucune inscription au nom de Vodovos Média n'existe auprès du REQ;
13. Finalement, sur un site intitulé www.ventureden.com, on promut des opportunités d'investissement et de placements dans la compagnie SPFX Realty Group (ci-après, « **SPFX** »), laquelle aurait supposément été fondée par Vodovos en 2007, le tout tel qu'il appert d'une impression de la publicité repérée sur ce site;
14. Selon ce même site (pièce D-7), SPFX est à la recherche d'investissements de 1 000 000\$ afin de faire l'achat de propriétés pour revente à profit;
15. Nous notons que le profil « LinkedIn » de Vodovos réfère également à SPFX, Vodovos s'identifiant comme propriétaire de l'entreprise, le tout tel qu'il appert d'une impression dudit profil;

b. Les activités et les employés de Vilaron

16. De nombreuses publicités visant spécifiquement la compagnie Vilaron ont également été repérées pour des activités variant du service internet à la vente et distribution du pétrole brut, le tout tel qu'il appert d'une impression desdites publicités;
17. Le Site Internet de Par2, au www.by2clicksinvestments.com/about-us (ci-après, le « **Site Vilaron** »), indique toutefois ce qui suit au sujet de Vilaron:

“ABOUT US

Founded in 2009, Vilaron Corporation is a well established Montreal-based independent investment management firm focused on equities and fixed income securities. We serve hundreds of high net worth individuals, multi-generational families, trusts, estates, investment holding companies, foundations, and select institutions.

Our mission is to preserve and grow our clients' financial wealth through responsible portfolio management so that they meet their investment

2013-015-001

PAGE : 5

objectives. Our commitment to a high level of personalized services also ensures we help clients meet their evolving needs.”

tel qu'il appert plus amplement d'une copie du Site Vilaron;

18. Toujours sur le Site Vilaron, nous retrouvons le nom des employés suivants :

- Alain Sehn, “Chief Operations Officer”;
- Michael Canyon, “Chief Financial Officer”;
- Jonathan Hansen, “Senior Trader”;
- Ben Fielding, “Administrator”;

19. Chacun de ces noms est également accompagné d'une brève biographie professionnelle. Des recherches ont par contre démontré que des faits importants relatés par ces biographies sont entièrement fictifs;

20. En effet, les démarches de l'Autorité auprès des différents ordres professionnels auxquels ces individus seraient inscrits ainsi qu'auprès des universités desquelles ils auraient apparemment gradués nous démontrent que ces biographies ont, du moins en partie, été inventées de toutes pièces, le tout tel qu'il appert des réponses fournies à nos demandes par l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec, l'Université McGill et l'Université Concordia;

c. Le Fonds

21. Le 9 janvier 2013, un enquêteur de l'Autorité (ci-après, l' « **Enquêteur** ») transmet un courriel via le Site Vilaron, démontrant un intérêt dans leurs fonds de couverture (ci-après, le « **Fonds** ») et requérant de l'information additionnelle à ce sujet, le tout tel qu'il appert plus amplement d'une copie dudit courriel;

22. La journée même, l'Enquêteur reçoit une réponse provenant de l'adresse courriel « helen.vilaron@[...] » lui faisant part de la disponibilité du Fonds au public ainsi que de son rendement actuel d'environ 5,2 %, le tout tel qu'il appert d'une copie dudit échange;

23. Dans le cadre de son courriel, « Helen » indique également qu'un prospectus est disponible sur demande, mais qu'essentiellement, le Fonds investit dans « *North American equities from large and medium size cap companies* ». Elle propose alors de transmettre les coordonnées de l'Enquêteur au gestionnaire du Fonds, ce dernier étant en mesure de lui communiquer le prospectus, ce à quoi l'Enquêteur obtempère;

24. Dans les heures qui suivent, l'Enquêteur reçoit un courriel de Vodovos (ci-après, le « **Courriel du 9 janvier** »), accompagné d'un document intitulé « Vilaron Capital Investments Fund -Vilaron Hedge Fund» (ci-après le « **Prospectus** ») et indiquant ce qui suit :

“Hello Kate my name is Simon I am one of the fund managers at Vilaron Corporation. Our current fund is called the Vilaron Capital Investments Fund which invests directly in North American equities, specifically large and medium sized capitalization companies such as; Facebook, Exxon Mobile, Yahoo, General Motors, Microsoft, Apple, Macdonalds, Royal Bank of Canada, Bank of Montreal, etc.

We use the long/short strategy which allows us to buy long on stocks which will increase in value over time and selling short, stocks that will decrease in

2013-015-001

PAGE : 6

value. The buying long and selling short method is one of the most used and practiced investment strategies that hedge funds use today.

I will be calling you later today to speak to you about our fund and what we can offer you and how we can generate profits to you. I thank you for your interest in our fund and would like to ask you if there is a specific time you would like me to reach you?

Sincerely,

Simon »

Le tout tel qu'il appert plus amplement d'une copie dudit échange ainsi que d'une copie du Prospectus;

25. Tel qu'il appert de l'attestation d'absence de prospectus, ce Prospectus n'a jamais été visé par l'Autorité;
26. Par ailleurs, il y est indiqué que la souscription minimale au Fonds est de 50 000 \$, que le Fonds vise les « Eligible Investors » et qu'il est géré par Vilaron;
27. Selon le Prospectus, et contrairement à ce qui est mentionné au Site Vilaron, les directeurs du gestionnaire du Fonds (Vilaron) sont Simon Vodovos, Nassila Ouadahi et Jonathan Han-sen. D'autre part, les directeurs du Fonds sont ceux mentionnés précédemment et apparaissant sur le Site Vilaron, soit Alain Sehn, Michael Canyon, Jonathan Hansen et Ben Fielding;
28. Aucune de ces personnes n'est inscrite auprès de l'Autorité, le tout tel qu'il appert plus amplement des attestations d'absence de droit de pratique;
29. Au contraire, tel que mentionné précédemment, les informations mentionnées au Prospectus à l'égard de ces personnes sont, du moins en partie, fictives, et, tel qu'il sera détaillé ci-dessous, au moins l'une d'entre elles a été frauduleusement appropriée;
30. Finalement, le Formulaire de souscription identifie la Banque Nationale du Canada comme étant l'entité financière où le compte corporatif du Fonds aurait été ouvert. Toutefois, les vérifications effectuées auprès de cette banque ne révèlent aucun tel compte, le tout tel qu'il appert plus amplement de la réponse fournie par les représentants de la Banque Nationale du Canada;
31. Le 10 janvier 2013, l'Enquêteur reçoit un appel du téléphone cellulaire de Vodovos. Ce dernier fournit alors à l'Enquêteur les informations suivantes :
 - Afin de rassurer ce dernier quant à la légitimité et la viabilité de ce fonds, il invoque son travail constant sur le Fonds depuis l'année 2009 et prétend que ses bureaux seraient situés au 20^e étage de la Tour CIBC, soit le 1155, boul. René-Lévesque Ouest, à Montréal (ci-après, la « **Tour CIBC** »);
 - Concernant la définition du terme « Eligible Investors » tel qu'employé au Prospectus, Vodovos confirme que les dispositions afférentes ne visent que les gens de l'étranger. Aucune telle restriction ne s'applique à un citoyen canadien;
 - Il note que, malgré que des mesures soient prises pour protéger le capital, il ne s'agit pas d'un placement garanti;

2013-015-001

PAGE : 7

- Il dit avoir plusieurs investisseurs dans son fonds, surtout de Montréal, mais aussi de l'Alberta et de Vancouver;
 - Quant à la structure interne de Vilaron, gestionnaire du Fonds, Vodovos explique que les « traders » sont à l'emploi de cette dernière, toujours sous la supervision des directeurs du Fonds. Les « traders » travaillent à partir de Bloomberg et d'un compte de courtage corporatif;
 - Concernant les commissions, celles-ci sont prélevées seulement dans l'éventualité d'un profit. Des frais de gestion de 2,3 % s'appliquent également. Le Fonds prévoit, en sus, des frais de performance, un incitatif pour les « traders ». Ces derniers sont de l'ordre de 20 %;
 - Finalement, en réponse aux demandes de l'Enquêteur concernant le compte de banque employé par le Fonds et la destination de son investissement, Vodovos, cherchant à rassurer ce dernier, identifie la Banque Nationale du Canada;
32. En concluant l'appel, Vodovos annonce à l'Enquêteur qu'il lui transmettra un formulaire d'application (ci-après le « **Formulaire de souscription** ») et une copie des états financiers. Sur réception du Formulaire de souscription dûment complété, un agent de conformité vérifiera s'il s'agit bien de « *legitimately acquired money* », suite à quoi il sera prêt à investir à son nom;
33. La journée même, « Helen » transmet à l'Enquêteur le Formulaire de souscription et un rapport sur le Fonds daté du 30 novembre 2012, le tout tel qu'il appert d'une copie de ces documents annexée aux présentes;
34. Les états financiers promis n'ont par contre jamais été reçus par l'Enquêteur;
35. Selon les documents obtenus, le Fund a été constitué le 17 juin 2009. Le prospectus ainsi que le rapport sur le Fonds contiennent des informations quant aux performances du Fonds depuis 2009;
36. Un suivi des intentions de l'Enquêteur est par la suite effectué auprès de ce dernier, le tout tel qu'il appert des courriels échangés entre l'Enquêteur et « Helen » entre le 10 et le 23 janvier 2013;
37. Suite à l'appel, l'Enquêteur confirme par ses démarches à la Tour CIBC que, contrairement aux propos de Vodovos, il n'existe aucun bureau inscrit au nom de Vilaron dans cet édifice;
38. De plus, du 20 janvier au 4 février 2013, des vérifications additionnelles sont effectuées afin de confirmer l'identité de Vodovos. Tel qu'il appert de l'information obtenue du fournisseur de services internet ainsi que de l'information obtenue du fournisseur de services téléphoniques, jointe aux présentes, le compte employé afin d'envoyer le Courriel du 9 janvier est inscrit au nom de Simon Vodovos et tant l'adresse au dossier que les numéros de téléphone utilisés correspondent aux coordonnées de ce dernier;
39. Tel que mentionné précédemment, les vérifications effectuées auprès de la Banque Nationale confirment d'autant plus qu'il n'existe à cette banque aucun compte au nom de Vilaron ou du Fonds;

2013-015-001

PAGE : 8

40. Finalement, l'Enquêteur constate que Mme Nassila Ouadahi est indiquée au Formulaire de souscription à titre non seulement de directrice de Vilaron, mais également à titre de « Chief Compliance Officer » et de « Portfolio Manager » avec l'adresse courriel suivante nasilla.vilaron@[...];
41. Le 15 février 2013, l'Enquêteur organise une rencontre avec Mme Ouadahi, le tout afin de vérifier son implication dans le cadre du Fonds;
42. Lors de cette rencontre, Mme Ouadahi affirme être une étudiante en administration à l'UQAM, n'avoir jamais été à l'emploi de Vilaron à titre de chef de la conformité ou autre, et ne pas reconnaître l'adresse courriel nasilla.vilaron@[...];
43. Elle affirme que, finalement, son unique contacte avec Vilaron suivait la publication d'une offre d'emploi à laquelle elle avait répondu en décembre 2012 sur le site www.kijiji.ca;
44. En effet, les 7 et 8 décembre 2012, Vilaron avait publié des annonces sur le site www.kijiji.ca afin de solliciter des candidats pour l'emploi d'agent de conformité. Dans ces annonces, Vilaron indiquait:

« Investment institution is seeking compliance officers (...) We are currently seeking a compliance officer to work a tour hedge fund. This career has great benefits, great salary, and bonuses. »

Le tout tel qu'il appert plus amplement d'une copie desdites annonces;

45. Ayant démontré son intérêt, elle a été contactée par téléphone par Vodovos directement, lequel lui a présenté les différents postes disponibles, soit agent de vente de fonds et agent de conformité;
46. Sauf un contact subséquent avec « Helen » afin de tenter de fixer une rencontre avec Vodovos, aucun contact ultérieur n'est intervenu entre Mme Ouadahi et le ou les représentant(s) de Vilaron;
47. Nous joignons l'ensemble des échanges courriel entre Vilaron et ses représentants et Mme Ouadahi;
48. Or, il appert de ce qui précède que Vodovos s'est illégalement et faussement approprié de l'identité d'au moins une personne, soit de Mme Ouadahi, afin d'attribuer de la crédibilité au Fonds et ainsi solliciter des placements auprès d'investisseurs;

[2] L'Autorité a présenté les arguments suivants à l'appui de sa demande :

III. LES MANQUEMENTS

a. Vilaron

49. Tel que mentionné précédemment, Vilaron n'est pas inscrite auprès de l'Autorité;
50. Vilaron agit néanmoins à titre de gestionnaire de fonds d'investissement notamment, en s'affichant comme tel dans le cadre du Formulaire de souscription et en gérant la collecte de ces formulaires pour le compte du Fonds, le tout en violation de l'article 148 de la LVM;
51. Vilaron agit également à titre de courtier en valeurs, et ce, par l'entremise du Site Vilaron, où il sollicite auprès du public des participations dans le Fonds, le tout en violation de l'article 148 de la LVM;

2013-015-001

PAGE : 9

52. Par ailleurs, Vilaron agit à titre de gestionnaire de portefeuille et donc de conseiller en placements au sens de l'article 5 de la LVM en s'affichant à titre de « Investment Manager » dans le cadre du Prospectus ainsi que sur le Site Vilaron, le tout en violation de l'article 148 de la LVM;

53. Au surplus, Vilaron, à titre de gestionnaire du Fonds, fournit de l'information fausse ou trompeuse dans le cadre d'un prospectus, en mentionnant, entre autres :

- Que Nassila Ouadahi agit à titre d'administratrice de Vilaron;
- Que les bureaux de Vilaron se situent au 1155 René-Lévesque à Montréal;
- Que Michael Canyon, prétendu administrateur du Fonds, est membre de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec;
- Que Alain Sehn, prétendu administrateur du Fonds, est diplômé de l'Université McGill;
- Que Jonathan Hansen, prétendu administrateur du Fonds, et de Vilaron, détient un diplôme du John Molson School of Business de l'Université Concordia;
- Que Ben Fielding, prétendu administrateur du Fonds, a gradué avec un « Bachelor of Arts » de l'Université Concordia en 2001;

le tout en violation de l'article 196(1) de la LVM;

b. Vodovos

54. Tel que mentionné précédemment, Vodovos n'est pas inscrit auprès de l'Autorité;

55. Vodovos agit néanmoins à titre de courtier en valeurs, notamment, en sollicitant auprès du public des participations dans le Fonds pour le compte de Vilaron, le tout en violation de l'article 149 de la LVM;

56. Au surplus, Vodovos, à titre de président-directeur général de Vilaron, le gestionnaire de portefeuille du Fonds, agit également à titre de conseiller en valeurs, le tout en violation de l'article 149 de la LVM;

57. En effet, à sa page 11, le Prospectus (pièce D-15) mentionne que la gestion du Fonds est sujette à la supervision immédiate des administrateurs de Vilaron. Au surplus, Vodovos s'affiche à titre de « portfolio manager » dans le cadre du Formulaire de souscription;

58. Finalement, Vodovos, en réponse aux préoccupations de l'investisseur potentiel, fournit de l'information fausse ou trompeuse à propos d'une opération sur titres, mentionnant, entre autres, à l'Enquêteur et que le compte bancaire du Fonds se trouve à la Banque Nationale du Canada et que les bureaux desquels opère le Fonds se retrouvent à Tour CIBC à Montréal, le tout en violation de l'article 197(1) de la LVM;

IV. LES CONCLUSIONS RECHERCHÉES

59. Nous attirons l'attention du Bureau de décision et de révision sur les éléments factuels suivants, lesquels éléments sont particulièrement alarmants en l'espèce :

- Vodovos est présentement âgé de dix-neuf ans et ne possède aucune expérience académique ou autre en matière de fonds d'investissement. Il est néanmoins l'âme dirigeante de Vilaron;
- Vilaron a créé, de toutes pièces un prospectus à l'aide d'information fausse, et sollicite activement la participation du public. Il y a donc un risque important d'appropriation de fonds;

2013-015-001

PAGE : 10

- Vodovos s'est approprié de l'identité d'une étudiante et administration afin d'avancer ses objectifs;
 - Le nom de Vodovos est affiché dans le cadre de nombreuses publicités lesquelles sollicitent la participation d'investisseurs dans de nombreux secteurs d'affaires extrêmement variés, suggérant un manque de légitimité;
60. À la lumière de ce qui précède, l'Autorité demande, pour la protection des épargnants et dans l'intérêt public, que le Bureau prononce les interdictions demandées aux conclusions de la présente demande;
61. Au surplus, et également pour la protection de l'intérêt public et des épargnants, l'Autorité demande au Bureau d'ordonner à Simon Vodovos de retirer le site internet www.by2clicksinvestments.com, ainsi tout autre site internet portant sur les activités de Vilaron, de By2clicks Investments et de toute autre entité de même nature;
62. Finalement, il est dans l'intérêt public d'imposer les pénalités administratives réclamées en lien avec chacun des manquements détaillés ci-haut ;

L'AUDIENCE

[3] L'audience tenue au siège du Bureau le 26 septembre 2013 a eu lieu en l'absence des personnes intimées. Elles n'étaient pas non plus représentées. La procureure de l'Autorité a alors avisé le Bureau que dans le présent dossier, les parties en sont venues à une entente. Elle a déposé le texte d'une entente dénommée transaction en preuve, ainsi qu'un courriel envoyé par Simon Vodovos, intimé en l'instance.

[4] Ce courriel confirme que ce dernier, à titre d'unique administrateur de Vilaron Compagnie était autorisé à signer la transaction déposée en preuve, qu'il savait qu'il pouvait être représenté par procureur devant le Bureau mais qu'il a plutôt choisi de comparaître personnellement et finalement, qu'il consentait au dépôt de la transaction qu'il a signée le 16 septembre 2013, même en son absence.

[5] Elle a enfin déposé les pièces à l'appui de la demande de l'Autorité, le tout avec le consentement des intimés. La transaction conclue entre l'Autorité et les intimés est telle que suit :

«

TRANSACTION

ATTENDU QUE l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **Autorité** ») a pour mandat, notamment, d'assurer la protection des investisseurs, de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières et de prendre toute mesure prévue à la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après la « **LVM** »);

ATTENDU QUE l'Autorité, en vertu des pouvoirs lui étant attribués par la LVM, peut instituer une enquête afin de, notamment, s'assurer de l'application des dispositions de la LVM et de ses règlements ainsi que de réprimer les infractions à la LVM ou à ses règlements;

2013-015-001

PAGE : 11

ATTENDU QUE Simon Vodovos (ci-après « **Vodovos** ») ne détient aucune inscription auprès de l'Autorité;

ATTENDU QUE Vodovos est actionnaire majoritaire et président-directeur général de Vilaron compagnie inc. (ci-après « **Vilaron** »), compagnie immatriculée le 5 novembre 2012;

ATTENDU QUE Vilaron ne détient aucune inscription auprès de l'Autorité et aucun prospectus à son égard n'a été visé au Québec;

ATTENDU QUE les faits exposés aux paragraphes 6 à 48 de la *Demande de l'Autorité des marchés financiers afin d'obtenir l'émission d'ordonnances d'interdiction d'opérations sur titre, d'exercer l'activité de conseiller en valeur et de gestionnaire de fonds d'investissement et de retrait de sites internet, et afin d'imposer des pénalités administratives* (ci-après la « **Demande** ») datée du 13 mai 2013 démontrent que Vodovos et Vilaron (ci-après ensemble les « **Intimés** ») ont commis plusieurs manquements à la LVM;

ATTENDU QUE Vilaron agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement notamment, en s'affichant comme tel dans le cadre d'un formulaire de souscription et en gérant la collecte de ces formulaires pour le compte du fonds de couverture Vilaron (ci-après le « **Fonds** »), le tout en violation de l'article 148 de la LVM;

ATTENDU QUE Vilaron agit également à titre de courtier en valeurs, et ce, par l'entremise du www.by2clicksinvestments.com/about-us (ci-après le « **Site Vilaron** ») où il sollicite auprès du public des participations dans le Fonds, le tout en violation de l'article 148 de la LVM;

ATTENDU QUE par ailleurs, Vilaron agit à titre de gestionnaire de portefeuille et donc de conseiller en placements au sens de l'article 5 de la LVM en s'affichant à titre de « Investment Manager » dans le cadre d'un document intitulé « Vilaron Capital Investments Fund -Vilaron Hedge Fund» (ci-après le « **Prospectus** ») ainsi que sur le Site Vilaron, le tout en violation de l'article 148 de la LVM;

ATTENDU QUE Vilaron, à titre de gestionnaire du Fonds, fournit de l'information fautive ou trompeuse dans le cadre d'un prospectus, en mentionnant, entre autres :

- Que Nassila Ouadahi agit à titre d'administratrice de Vilaron;
- Que les bureaux de Vilaron se situent au 1155 René-Lévesque à Montréal;
- Que Michael Canyon, prétendu administrateur du Fonds, est membre de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec;
- Que Alain Sehn, prétendu administrateur du Fonds, est diplômé de l'Université McGill;
- Que Jonathan Hansen, prétendu administrateur du Fonds, et de Vilaron, détient un diplôme du John Molson School of Business de l'Université Concordia;
- Que Ben Fielding, prétendu administrateur du Fonds, a gradué avec un « Bachelor of Arts » de l'Université Concordia en 2001;

le tout en violation de l'article 196(1) de la LVM;

2013-015-001

PAGE : 12

ATTENDU QUE Vodovos agit à titre de courtier en valeurs, notamment, en sollicitant auprès du public des participations dans le Fonds pour le compte de Vilaron, le tout en violation de l'article 149 de la LVM;

ATTENDU QUE Vodovos, à titre de président-directeur général de Vilaron, le gestionnaire de portefeuille du Fonds, agit également à titre de conseiller en valeurs, le tout en violation de l'article 149 de la LVM;

ATTENDU QUE dans le cadre du Prospectus, Vododos mentionne que la gestion du Fonds est sujette à la supervision immédiate des administrateurs de Vilaron. Au surplus, Vodovos s'affiche à titre de « portfolio manager » dans le cadre du Formulaire de souscription;

ATTENDU QUE Vodovos, en réponse aux préoccupations de l'investisseur potentiel, fournit de l'information fausse ou trompeuse à propos d'une opération sur titres, mentionnant, entre autres, à l'Enquêteur que le compte bancaire du Fonds se trouve à la Banque Nationale du Canada et que les bureaux desquels opère le Fonds se retrouvent à Tour CIBC à Montréal, le tout en violation de l'article 197(1) de la LVM;

ATTENDU QUE l'Autorité peut, en vertu de l'article 93 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, L.R.Q., c. A-33.2 (ci-après la « **LAMF** »), s'adresser au Bureau de décision et de révision (ci-après le « **Bureau** ») afin d'exercer les fonctions et pouvoirs prévus par les dispositions de la LVM;

ATTENDU QUE l'Autorité peut s'adresser au Bureau, en vertu de l'article 273.1 de la LVM, afin d'obtenir l'imposition d'une pénalité administrative vu le défaut de respecter des dispositions de la LVM;

ATTENDU QUE le 15 mai 2013, l'Autorité a signifié la Demande datée du 13 mai 2013 aux Intimés;

ATTENDU QUE le 29 mai 2013, suite à la signification de la Demande, Vilaron a été radiée d'office du Registre des entreprises suivant une dissolution volontaire;

ATTENDU QUE les parties désirent conclure une transaction visant le règlement du présent dossier;

LES PARTIES CONVIENNENT DE CE QUI SUIT :

1. Le préambule fait partie des présentes et doit présider à son interprétation;
2. Les Intimés admettent les faits allégués aux paragraphes 2 à 58 de la Demande datée du 13 mai 2013 et produite au présent dossier du Bureau;
3. Les Intimés consentent au dépôt devant Bureau des pièces D-1 à D-22 alléguées à la Demande datée du 13 mai 2013;
4. Vilaron consent, en vertu de la présente transaction, et dès l'approbation par le Bureau des termes et conditions des présentes, le cas échéant, à :

2013-015-001

PAGE : 13

En vertu de l'article 266 de la Loi sur les valeurs mobilières

- cesser toute activité, directement, indirectement, en vue d'exercer l'activité de gestionnaire de fonds d'investissement ou de conseiller en valeurs;

En vertu de l'article 265 de la Loi sur les valeurs mobilières

- cesser toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs ;

En vertu de l'article 94 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers:

- retirer, à l'intérieur d'un délai de cinq (5) jours du jugement à intervenir au présent dossier, le site internet www.by2clicksinvestments.com, ainsi que tout autre site internet portant sur les activités de Vilaron, de By2clicks Investments et de toute autre entité de même nature.

En vertu des articles 148 et 273.1 de la Loi sur les valeurs mobilières

- payer une pénalité administrative au montant de deux mille dollars (2 000 \$), et ce, conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir agi illégalement à titre de courtier en valeurs, de conseiller en valeurs et de gestionnaire de fonds d'investissement, le tout en contravention de l'article 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières*;

En vertu des articles 196(1) et 273.1 de la Loi sur les valeurs mobilières

- payer une pénalité administrative, au montant de trois mille cinq cents dollars (3 500 \$), et ce, conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir fourni des informations fausses ou trompeuses dans le cadre d'un prospectus, le tout en contravention de l'article 196(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*;

5. Vodovos consent, en vertu de la présente transaction, et dès l'approbation par le Bureau des termes et conditions des présentes, le cas échéant, à :

En vertu de l'article 266 de la Loi sur les valeurs mobilières

- cesser toute activité, directement, indirectement, en vue d'exercer l'activité de gestionnaire de fonds d'investissement ou de conseiller en valeurs;

En vertu de l'article 265 de la Loi sur les valeurs mobilières

- cesser toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs ;

En vertu de l'article 94 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers:

- retirer, à l'intérieur d'un délai de cinq (5) jours du jugement à intervenir au présent dossier, le site internet www.by2clicksinvestments.com, ainsi que tout autre site internet portant sur les activités de Vilaron, de By2clicks Investments et de toute autre entité de même nature.

2013-015-001

PAGE : 14

En vertu des articles 149 et 273.1 de la Loi sur les valeurs mobilières

- payer une pénalité administrative au montant de deux mille dollars (1 000 \$), et ce, conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir agi illégalement à titre de courtier en valeurs et de conseiller en valeurs pour le compte d'une personne soumise à l'inscription, le tout en con-travention de l'article 149 de la *Loi sur les valeurs mobilières*;

En vertu des articles 197(1) et 273.1 de la Loi sur les valeurs mobilières

- payer une pénalité administrative au montant de trois mille cinq cents dollars (3 500 \$), et ce, conformément à l'article 273.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour avoir fourni des informations fausses ou trompeuses à propos d'une opération sur titre, le tout en contravention de l'article 197(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*;
6. Les Intimés consentent à payer à l'Autorité et à transmettre à cette dernière la totalité des sommes dues, soit dix mille dollars (10 000 \$), au plus tard dans les cent quatre-vingts (180) jours suivant la décision devant être rendue par le BDR sur la présente transaction et ce, par le biais d'un chèque certifié libellé à l'ordre de l'« Autorité des marchés financiers » et encaissable dans le jour de sa réception;
 7. Les Intimés reconnaissent que la présente transaction est conclue dans l'intérêt public;
 8. Les Intimés reconnaissent avoir lu toutes et chacune des clauses de la présente transaction et engagement, reconnaissent en avoir compris la portée et s'en déclarent satisfaits;
 9. Les Intimés consentent à ce que le BDR leur impose, par une Décision à être rendue dans le présent dossier, de payer à l'Autorité les pénalités administratives décrites aux paragraphes 4 et 5 des présentes;
 10. Les Intimés reconnaissent avoir été conseillés par des procureurs de leur choix dans le cadre de la négociation ayant mené à la signature des présents engagements ou avoir eu l'opportunité d'obtenir les conseils juridiques de l'avocat de leur choix au sujet de leurs droits, leurs obligations et les conséquences découlant de la présente transaction;
 11. Les Intimés reconnaissent que les termes et conditions de la présente transaction seront des engagements souscrits par cette dernière auprès de l'Autorité, engagements qui seront exécutoires et opposables à leur égard dès la signature des présentes;
 12. Les Intimés reconnaissent que constitue une infraction à la LVM le fait de manquer à un engagement souscrit auprès de l'Autorité ou du BDR;
 13. Les parties conviennent de ne faire aucune déclaration publique incompatible avec les termes et conditions de la présente transaction;
 14. La présente transaction ne saurait être interprétée à l'encontre de l'Autorité à titre de renonciation à ses droits et recours lui étant attribués en vertu de la LVM, de la LAMF ou de toute autre loi ou règlement à l'égard de toute violation, passée, présente ou future de la part des intimés;

2013-015-001

PAGE : 15

15. L'Autorité se réserve le droit de se présenter à nouveau devant le BDR relativement aux violations alléguées et décrites à la Demande, datée 13 mai 2013 advenant un défaut de la part des Intimés de respecter les termes et conditions de la présente transaction.

EN FOI DE QUOI, LES PARTIES ONT SIGNÉ.

Montréal, le September 16, 2013

(S) Simon Vodovos
Vilaron Compagnie
 (M. Simon Vodovos, Président)

Montréal, le September 16, 2013

(S) Simon Vodovos
Simon Vodovos

Montréal, le 20 septembre 2013 2013

(S) Girard et al.
GIRARD ET AL.
 Procureurs de l'Autorité des marchés financiers »

[6] La procureure de l'Autorité a ensuite plaidé que Simon Vodovos était âgé de 19 ans au moment des infractions reprochées. Il n'a aucune expérience académique qui soit en relation avec le domaine des manquements en matière d'investissement qui lui sont reprochées. Il est l'âme dirigeante de Vilaron. Il a créé de toute pièce un prospectus qui est manifestement faux. Il sollicite les épargnants au moyen de sites Internet pour les inviter à participer à ses fonds d'investissement. Il s'est approprié l'identité de d'autres personnes.

[7] Mais reconnaît-elle, la transaction a été conclue entre l'Autorité et Simon Vodovos parce que ce dernier a manifesté le désir de régler ce dossier. Il a fermé tous les sites Internet relatifs à Vilaron. Il assure avoir cessé toute activité illégale quand il a reçu signification de la procédure de l'Autorité. Il consent de plus à toutes les conclusions recherchées par le Bureau. L'Autorité a pour sa part constaté que les sites Internet reprochés avaient bel et bien été désactivés. Simon Vodovos a demandé au Registraire de entreprises de radier l'inscription de Vilaron, ce qui aurait été fait.

[8] Simon Vodovos n'aurait pas non plus obtenu de fonds de cette aventure. Et aucun investisseur ne s'est plaint auprès de l'Autorité à ce sujet. La procureure de l'Autorité a donc demandé à ce que les conclusions qui apparaissent à la transaction conclue entre la demanderesse et les parties intimées soient prononcées par le Bureau.

L'ANALYSE

2013-015-001

PAGE : 16

[9] Le Bureau a pris connaissance de la demande de l'Autorité ainsi que du contenu de la transaction qui a été conclue entre l'Autorité, Vilaron Compagnie et Simon Vodovos, intimés en l'instance. Il s'étonne surtout de l'éventail des manquements à la *Loi sur les valeurs mobilières* qui ont été commis par Simon Vodovos. En signant la transaction, ce dernier a reconnu qu'il avait bel et bien commis toutes ces infractions à la loi. Non seulement la transaction décrit-elle en partie les faits qui sont reprochés à Simon Vodovos, mais ce dernier reconnaît tous les faits qui lui sont reprochés dans la demande de l'Autorité et admet le dépôt de la preuve réunie contre lui par cet organisme.

[10] Selon cette preuve, ce tout jeune homme a commis ces infractions alors qu'il habitait encore chez ses parents et qu'il ne détenait pas la moindre qualification académique pour exercer dans le domaine financier. En l'absence de toute forme d'inscription auprès de l'Autorité, lui-même et sa compagnie se sont allégrement lancés dans le domaine du placement auprès du public. Vilaron, dont Simon Vodovos était l'actionnaire principal, l'âme dirigeante, le président-directeur-général et le seul cadre, se présentait comme gestionnaire de fonds d'investissement.

[11] Dans un faux prospectus préparé par cet intimé, Vilaron est dépeinte comme une société d'investissement indépendante, bien établie à Montréal, et concentrée dans les domaines des valeurs mobilières à taux fixe et les actions. Dans ce document, Vilaron prétend être au service de personnes et de familles nanties, de fiducies, de sociétés d'investissement, de fondations et d'institutions choisies.

[12] Vilaron a fourni des informations fausses et trompeuses dans le cadre de ce prospectus composé par l'intimé, prospectus qui n'a évidemment jamais fait l'objet d'un visa de l'Autorité. Ces fausses informations portaient sur l'identité des personnes travaillant chez Vilaron et sur leurs qualifications et affiliations professionnelles. Selon la preuve, Simon Vodovos a inventé ces noms auxquels il a accolé de fausses qualifications académiques et de non moins fausses affiliations professionnelles.

[13] Simon Vodovos s'est servi de ces noms sans aucun scrupule. Une seule de ces personnes existe vraiment mais elle a indiqué qu'elle n'a jamais travaillé pour Vilaron, n'ayant que répondu à une annonce d'emploi sur Internet, sans plus. Simon Vodovos a agi comme gestionnaire de fonds, courtier et conseiller sans aucune forme d'inscription. Il a composé un faux prospectus. Il y indiquait que Vilaron avait ouvert un compte auprès de la Banque Nationale, ce qui était mensonger. Il a menti à un enquêteur de l'Autorité pour lui réitérer que ce compte bancaire existait bel et bien, ce qui était parfaitement inexact.

[14] Cet enquêteur se faisant passer pour un épargnant intéressé à investir, il lui a parlé du rendement de 5,2 % du fonds Vilaron. Il lui a aussi parlé d'un investissement minimum de 50 000 \$ auprès de cette compagnie. Il a traité de l'existence du bureau de Vilaron à une adresse donnée, adresse qui était également fausse. Il a invité l'enquêteur de l'Autorité à investir et lui a fait parvenir un formulaire de souscription dans ce but. Vilaron a également agi comme courtier, sollicitant des participations auprès du public, en contravention de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[15] Au vu de ce jeune homme qui avait dix-neuf ans au moment de la commission des actes reprochés, le tribunal peut affirmer que cette situation donne une résonance étrange à l'expression que « *la valeur n'attend pas le nombre des années* ». En même temps, le Bureau s'étonne de la relative légèreté de la sanction sur laquelle l'Autorité et Simon Vodovos se sont entendus. Ce dernier a allégrement bafoué les règles de base applicable en matière de valeurs mobilières. Il a menti et trompé son monde sans hésitation, s'enfonçant même dans ses mensonges au moment où se découvrait le pot-aux-roses.

[16] Reconnaissons toutefois que la preuve de l'Autorité ne permet pas de conclure qu'il aurait obtenu de l'argent d'investisseurs, même s'il a essayé de le faire. Mais même dans ces circonstances, les recommandations communes des parties peinent à satisfaire le tribunal. En même temps, le Bureau n'est

2013-015-001

PAGE : 17

pas sans savoir qu'il a le devoir d'envisager une entente dont on lui demande de prendre acte avec sérieux. Le Bureau a d'ailleurs prononcé à quelques reprises des décisions à ce sujet³. Ces dernières reprennent elles-mêmes les principes développés par d'autres commissions canadiennes de valeurs mobilières à cet égard.

[17] Ainsi dans la décision *Rankin*⁴, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») a déclaré ce qui suit :

« 18 The role of the Commission in considering a proposed settlement agreement has been articulated in several cases. In *Re Koonar et al.* (2002), 25 O.S.C.B. 2691, the Commission stated:

The role of the panel in reviewing a settlement agreement is not to substitute the sanctions it would impose in a contested hearing for what is proposed in the settlement agreement, but rather to make sure the agreed sanctions are within acceptable parameters. (*Re Koonar et al.*, *supra* at 2692. See also *Re Melnyk* (2007), 30 O.S.C.B. 5253; *Re Pollitt* (2004), 27 O.S.C.B. 9643 at para. 33; and *Nortel Networks Corp.*, transcript of oral reasons of the Commission, May 22, 2007, p. 52.)

19 In making that assessment in this case, we gave significant weight to the terms of the Settlement Agreement because those terms were reached as a result of negotiations between adversarial parties (Staff and the Respondent) and because a balancing of factors and interests has already taken place in reaching the agreement. The language of the Settlement Agreement was obviously very carefully negotiated by the parties. Our role in considering the settlement is not to renegotiate the terms of the Settlement Agreement or to suggest changes to the agreed facts, statements and sanctions set forth in the Settlement Agreement. Our role is simply to decide whether the Settlement Agreement as a whole, on the terms presented and agreed to, should be approved as being in the public interest (*Re Melnyk*, *supra* at para. 15). »⁵

[18] Toujours en matière d'étude d'une entente conclue entre les parties, l'autorité financière albertaine a pour sa part considéré que :

« [24] We also consider the appropriateness of the sanctions jointly proposed by Staff and the Respondents mindful of our role in reviewing statements of admissions and joint proposals on sanction. While we are not bound to order jointly proposed sanctions, we will do so if we are satisfied that they fall within a range of sanctions we perceive will reasonably serve the public interest. As this Commission explained in *Re Daystar Holdings Inc.*, 2008 ABASC 120 at para. 19:

The role of a panel reviewing agreed statements of facts and joint submissions on appropriate sanction is not to impose the sanction we would order after a full hearing. Rather we are to ensure that the parties provided the panel with the facts necessary to decide the case and that

³ Voir *Autorité des marchés financiers c. 6607594 Canada Inc. (Immobilier Gestion financière)*, 2008 QCBDRVM 25; *Autorité des marchés financiers c. Cajolet*, 2010 QCBDRVM 12; *Autorité des marchés financiers c. Dionne*, 2010 QCBDR 75.

⁴ *Rankin (Re)*, 2008 LNONOSC 175; (2008), 31 OSCB 3303.

⁵ *Id.*, par. 18 et 19.

2013-015-001

PAGE : 18

the proposed sanctions are within a range of sanctions that we consider reasonable in the circumstances of the particular respondents. This approach recognizes that the panel is not aware of all the considerations that the parties faced when reaching their agreed position on fact and sanction. »⁶

[19] Lorsque vient le temps de considérer une entente, il est du devoir du Bureau de déterminer si ses termes respectent l'intérêt public et les buts pour lesquels la loi a été adoptée, à savoir la protection des épargnants contre des pratiques inéquitables, inadéquates et frauduleuses et favoriser des marchés de capitaux équitables et efficaces qui suscitent la confiance du public⁷.

[20] En même temps, le tribunal doit se pencher sur les circonstances particulières à chaque dossier pour décider de la sanction à y apporter. Dans la décision *Michael Cowpland*⁸, la CVMO a à cet égard indiqué :

We have a duty to consider what is in the public interest. To do that, we have to take into account what sanctions are appropriate to protect the integrity of the marketplace where illegal insider trading has been admitted.

In doing this, we have to take into account circumstances that are appropriate to the particular respondents. This requires us to be satisfied that proposed sanctions are proportionately appropriate with respect to the circumstances facing the particular respondents. We should not just look at absolute values, e.g., what has been paid voluntarily in other settlements, or what has been found to be appropriate sanctions by way of cease trade order in other cases.⁹

[21] Dans une décision prononcée par la CVMO¹⁰, cette dernière a ainsi tenu une audience pour étudier une entente conclue entre son personnel et une intimée. S'appliquant à définir son rôle, la CVMO a rappelé qu'elle devait protéger l'intérêt public, en écartant du marché une personne dont la conduite pouvait s'exercer au détriment de l'intégrité des marchés de capitaux. Il ne s'agissait pas tant de punir cette personne que d'empêcher sa conduite de nuire à des marchés de capitaux équitables et efficaces¹¹.

[22] La commission a déclaré qu'il ne lui appartenait pas de substituer une sanction à celle prévue à l'entente mais seulement de vérifier si elle était formulée à l'intérieur de certains paramètres :

« [4] In approving the Settlement Agreement, we considered all of the facts and circumstances set forth in that agreement. As noted in *Re Rankin* (2008), 31 O.S.C.B. 3303, the facts set out in a settlement agreement are not findings of fact by the relevant panel. Rather, they are facts agreed to by Staff and the relevant respondent(s) for purposes of the settlement. In approving the Settlement Agreement, we relied solely on the facts set out in that agreement and those facts represented to us at the hearing. »¹²

⁶ *TSS Management Corp.*, Re, 2008 ABASC 215, par 24.

⁷ *Leung (Re)*, 2008 LNONOSC 668; (2008), 31 OSCB 8764.

⁸ *Re M.C.J.C. Holdings and Michael Cowpland* (2002), OSCB 1133.

⁹ *Id.*, 1134.

¹⁰ *Leung (Re)*, précitée, note 7.

¹¹ *Id.*, par. 15; voir également *Re Mithras Management Ltd.* (1990) 13 OSCB 1600.

¹² *Leung (Re)*, précitée, note 7, par. 17.

2013-015-001

PAGE : 19

[23] Après avoir considéré les faits reprochés dans le dossier Leung et révisé les sanctions proposées, la CVMO en est venue à la conclusion qu'elle n'était pas prête à approuver l'entente et la pénalité proposée¹³. Elle a remis l'audience à une date ultérieure pour donner le temps aux parties de réviser la position de la commission ontarienne; elles sont tombées d'accord pour modifier l'entente afin qu'elle tienne compte des réserves exprimées par la CVMO qui a alors accepté les nouvelles recommandations¹⁴.

[24] Considérant la doctrine et la jurisprudence étudiées, le Bureau en vient à la conclusion que la transaction qui a été conclue entre les parties n'est pas satisfaisante pour respecter les préceptes de la loi. Simon Vodovos a commis de sérieuses infractions qui touchent au cœur même de la mission de l'Autorité, à savoir une information adéquate pour éclairer le choix des épargnants et leur capacité de traiter par l'intermédiaire de personnes inscrites pour investir.

[25] Ce tout jeune homme, qui avait à peine 19 ans et habitait encore chez ses parents à la date des manquements reprochés, n'a aucune expérience académique pertinente ni aucune expérience pratique des marchés. Cela ne l'a pas empêché d'engager des activités dans ce domaine, bien au-delà de ses capacités. Il a reconnu avoir commis des gestes inacceptables mais ne s'est pas donné la peine de se présenter devant le tribunal pour s'y expliquer; cela crée un doute dans l'esprit du tribunal quant à l'existence de remords chez lui.

[26] Il n'a rien obtenu aucun avantage pécunier dans cette aventure, mais ce n'est pas défaut d'essayer. Il a collaboré quand il a su qu'il avait été pris sur le fait et a accepté de conclure une entente avec l'Autorité. La sanction de 4 500 \$ qu'on exige de lui personnellement est de peu d'importance par rapport aux gestes reprochés. Elle ne risque guère d'avoir de grosses conséquences financières sur lui ni l'effet dissuasif recherché par ce genre de pénalité pour le décourager, lui et d'autres, d'agir de cette manière, en vue de la protection des épargnants et des marchés de capitaux.

[27] Et puis, le tribunal se pose des questions sur les sanctions imposées à la société Vilaron. De l'aveu même de l'Autorité, qui a vérifié le tout, cette société a été radiée par l'intimé. Pourquoi alors imposer interdictions et ordonnance de fermeture de sites Internet à une société qui a cessé d'exister et dont les sites sont déjà fermés ? Quel serait l'effet dissuasif du tout ? Quelle est la possibilité que les pénalités administratives demandées à Vilaron soient payées ?

[28] Trop de questions restent en suspens pour que le Bureau soit prêt à prendre acte de la transaction à l'étude et à prononcer les diverses ordonnances demandées.

LA DÉCISION

PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DÉCIDE ET DE RÉVISION :

REFUSE de prendre acte de la transaction conclue le 20 septembre 2013 entre, d'une part, l'Autorité des marchés financiers, demanderesse en l'instance et, d'autre part, la société Vilaron Compagnie et Simon Vodovos, intimés en l'instance.

[29] Les parties au présent dossier sont avisées qu'elles peuvent s'adresser au Secrétariat du Bureau pour demander la réouverture de l'audience. Il leur appartient alors de communiquer avec le Secrétariat du Bureau, au 1-877-873-2211, afin d'informer le tribunal qu'ils entendent la demander. Les intimés sont aussi invités à prendre note qu'une partie a le droit de se faire représenter par un avocat.

¹³ *Id.*, par.37.

¹⁴ *Id.*, par. 38 et 43.

2013-015-001

PAGE : 20

Fait à Montréal, le 2 mai 2014.

(S) Claude St Pierre

M^e Claude St Pierre, vice-président

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2014-024
DÉCISION N° : 2014-024-001
DATE : Le 9 mai 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e JEAN-PIERRE CRISTEL

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Partie demanderesse

c.

ASIM AHMED (faisant notamment affaires sous la raison sociale Entreprise Financial Bloomer),
domicilié au [...], Brossard (Québec) [...]

Parties intimée

et

QUESTRADE INC., ayant son domicile élu au 1250 boul. René-Lévesque Ouest, bureau 1400, Montréal
(Québec) H3B 5E9

Partie mise en cause

ORDONNANCE EX PARTE DE BLOCAGE

[art. 249 *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, art. 93 et 115.9, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

M^e Isabelle Bouvier
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 8 mai 2014

DÉCISION

[1] L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a, le 7 mai 2014, saisi le Bureau de décision et de révision (le « Bureau ») d'une demande d'audience *ex parte* visant à obtenir les conclusions suivantes :

2014-024-001

PAGE : 2

- Une ordonnance de blocage à l'encontre de Asim Ahmed (faisant notamment affaires sous la raison sociale Entreprise Financial Bloomer) (partie intimée) et à l'égard de la mise en cause Questrade inc. ;

[2] Cette demande est adressée en vertu des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*¹ et de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*².

[3] La demande de l'Autorité a été présentée en vertu de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, selon lequel il est loisible au Bureau de prononcer une décision affectant défavorablement les droits d'une personne sans audition préalable, lorsqu'un motif impérieux le requiert.

[4] L'Autorité a déposé avec sa demande l'affidavit requis par l'article 19 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*³, en vertu duquel une demande fondée sur des motifs impérieux doit être accompagnée d'une déclaration sous serment écrite à l'appui des faits de la demande et des motifs impérieux. Une copie de la demande et de l'affidavit est jointe à la présente.

[5] Une audience *ex parte* s'est tenue le 8 mai 2014 afin que l'Autorité puisse présenter sa demande.

LA DEMANDE

[6] Le Bureau reproduit ci-après les allégations de l'Autorité à sa demande :

« INTRODUCTION

1. La demanderesse l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **Autorité** ») est chargée de l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après la « **LVM** »), et elle exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q. c. V-33.2 (ci-après la « **LAMF** »).
2. Le 25 février 2014, l'Autorité a institué une enquête relativement aux activités de placement de valeurs mobilières d'Asim Ahmed, Mahmood Ahmed et le Groupe Financier Bloomer inc. (ci-après le « **Groupe Financier** »);
3. Le 4 avril 2014, l'Autorité a saisi le Bureau de décision et de révision (ci-après le « **Bureau** ») d'une demande *ex parte* visant à obtenir des ordonnances de blocage et d'interdictions d'opérations sur valeurs, notamment à l'encontre d'Asim Ahmed, tel qu'il appert de la demande de l'Autorité déposée au dossier 2014-019 du Bureau.
4. Dans cette demande, l'Autorité faisait état, notamment, des faits suivants :
 - i. le ou vers le 4 décembre 2013, un enquêteur de l'Autorité a été assigné au dossier afin d'enquêter sur l'allégation d'activités de pratique illégale effectuée par l'Intimé Asim Ahmed et Entreprise Financial Bloomer (ci-après « **Financial Bloomer** »);

¹ L.R.Q., c. A-33.2.

² L.R.Q., c. V-1.1.

³ R.R.Q., c. A-33.2, r.1.

2014-024-001

PAGE : 3

- ii. selon la preuve recueillie, il appert que l'Intimé Asim Ahmed, faisant notamment affaires sous la raison sociale Financial Bloomer, a exercé l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières, et ce, sans être inscrit à ce titre auprès de l'Autorité;
- iii. par cette enquête, l'Autorité a notamment constaté que plusieurs personnes auraient confié des sommes d'argent à l'Intimé Asim Ahmed ou à Groupe Financier, dans l'espoir qu'ils gèrent leur argent et la fassent fructifier;
- iv. l'Autorité a constaté que d'importantes sommes d'argent transitent dans des comptes au nom d'Asim Ahmed, de Mahmood Ahmed et de Groupe Financier;

tel qu'il appert de la demande de l'Autorité, déposée au dossier 2014-019 du Bureau.

5. Le 9 avril 2014, le Bureau a rendu la décision n° 2014-019-001 prononçant des ordonnances de blocage et d'interdictions d'opérations sur valeurs, notamment à l'encontre d'Asim Ahmed, tel qu'il appert de la décision, déposée au dossier 2014-019 du Bureau.
6. Le 9 avril 2014, la décision n° 2014-019-001 a été signifiée à l'Intimé Asim Ahmed, tel qu'il appert du procès-verbal de signification, déposé au dossier 2014-019 du Bureau.
7. Les ordonnances de blocage rendues le 9 avril 2014 à l'encontre d'Asim Ahmed se lisent comme suit :
 - **ORDONNE** à Asim Ahmed, Mahmood Ahmed et Le Groupe Financier Bloomer inc., de ne pas se départir, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession;
 - **ORDONNE** à Asim Ahmed de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour lui, notamment auprès :
 - de la mise en cause, Interactive Courtage Canada inc., ayant son siège social au 2106-1800, ave. McGill College, Montréal (Québec) H3A 3J6, dans les comptes portant les numéros [U42...] et [F12...];
 - de la ICICI Bank, ayant une place d'affaires au 150, Ferrand Drive, suite 700, Toronto (Ontario) M3C 3E5, dans le compte portant le numéro [...8891];
8. Quant à Mahmood Ahmed, outre l'ordonnance de blocage mentionnée précédemment, une ordonnance spécifique a été rendue comme suit :
 - **ORDONNE** à Mahmood Ahmed de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour lui, notamment auprès de la mise en cause, Banque Toronto-Dominion, ayant une place d'affaires au 500, Saint-Jacques, 12^e étage, Montréal (Québec) H2Y 1S1, ayant une succursale au 8450, Newman, Lasalle (Québec) H8N 1Y5, dans le compte portant le numéro [...0796];

Or, l'enquête démontre aussi que les 10 et 11 avril 2014, malgré l'ordonnance de blocage mentionnée précédemment, ainsi que sa signification à l'Intimé Asim Ahmed, deux paiements et un

2014-024-001

PAGE : 4

retrait d'argent ont été effectués à partir du compte bancaire au nom d'Asim Ahmed portant le numéro [...8891] (ci-après le « **Compte ICICI 8891** »), tel qu'il appert d'une copie des relevés bancaires concernant le Compte ICICI 8891 pour la période du 26 février 2014 au 11 avril 2014, ainsi que de la liste personnelle des bénéficiaires, en liasse, **pièce D-1**.

9. Le ou vers le 11 avril 2014, suite à une demande de collaboration, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (ci-après la « **CVMO** ») a donné une directive à la ICICI Bank enjoignant cette dernière de retenir les fonds, valeurs mobilières ou les biens sur lesquels elle avait la garde ou le contrôle dans le Compte ICICI 8891, tel qu'il appert de la directive émise par la CVMO le 11 avril 2014, **pièce D-2**.
10. Le ou vers le 17 avril 2014, la CVMO a déposé à la Cour supérieure de l'Ontario un avis de requête pour obtenir le maintien de la directive, tel qu'il appert de l'avis de requête dans le dossier portant le numéro CV-14-10522-0001, **pièce D-3**.
11. Le ou vers le 6 mai 2014, la Cour supérieure de l'Ontario a rendu une ordonnance de maintien de la directive pour une durée indéterminée, tel qu'il appert de la décision du 6 mai 2014 rendue par l'honorable juge Wilton Siegel, **pièce D-4**.
12. Le ou vers le 23 avril 2014, l'Intimé Asim Ahmed et les autres intimés déposaient, par écrit dans le même document, un avis d'intention de contester une décision rendue sur audition *ex parte* conformément à l'article 115.9 de la LVM et un avis d'intention de produire une requête en levée partielle des blocages afin d'exercer leur droit d'être entendus par le Bureau, tel qu'il appert de ladite demande, déposée au dossier 2014-019 du Bureau.
13. Dans cette demande, l'Intimé Asim Ahmed énonce notamment que « Plusieurs avoirs gelés appartiennent entièrement au Requérent, et ne découlent en rien de somme (sic) confiées par des investisseurs ».
14. Le débat entre l'Autorité et les intimés à la décision 2014-019-001, dont Asim Ahmed, est toujours pendant devant le Bureau, tel qu'il appert au dossier 2014-019 du Bureau.
15. Par la présente Demande, l'Autorité demande au Bureau de bien vouloir :
 - prononcer une nouvelle ordonnance de blocage à l'encontre d'Asim Ahmed afin que celui-ci ne se départisse pas, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou dont il a la garde ou le contrôle, notamment auprès de la Mise en cause, Questrade inc., ayant un domicile élu au 1250, boul. René-Lévesque Ouest, Bureau 1400, Montréal (Québec) H3B 5E9, (ci-après « **Questrade** »), dans le compte numéro [...9325] (ci-après le « **Compte 9325** »);
 - prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de Questrade inc., afin que celle-ci ne se départisse pas, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour l'Intimé Asim Ahmed, notamment dans le Compte 9325;

et ce, pour les motifs énoncés ci-après.

LES FAITS NOUVEAUX

16. L'Autorité a reçu, le ou vers le 21 avril 2014, des documents demandés à Questrade relatifs au Compte 9325 au nom d'Asim Ahmed.

2014-024-001

PAGE : 5

17. L'analyse des relevés du Compte 9325, pour la période du mois de juin 2013 au 31 mars 2014, révèle que :
- i. le compte aurait été ouvert au ou vers le mois de juin 2013;
 - ii. le ou vers le 13 juin 2013, un dépôt de 1 \$ provenant d'un transfert du Compte ICICI 8891 aurait été effectué;
 - iii. le ou vers le 23 juillet 2013, un dépôt de 1 000 \$ provenant d'un transfert du compte au nom de Mahmood Ahmed portant le numéro [...0796] à la Banque Toronto-Dominion (ci-après le « **Compte TD 796** ») aurait été effectué;
 - iv. le ou vers le 19 septembre 2013, un dépôt de 200 \$ provenant du Compte ICICI 8891 aurait été effectué;
 - v. le ou vers le 11 mars 2014, un autre dépôt de 2 500 \$ provenant du Compte ICICI 8891 aurait été effectué;
 - vi. enfin, le ou vers le 31 mars 2014, le Compte 9325 avait une valeur de 2 601,09 \$ et démontrait donc une perte d'environ 1 100 \$;

le tout, tel qu'il appert d'une copie des informations concernant le Compte 9325 pour la période du mois de juin 2013 au 31 mars 2014, **pièce D-5**, d'une copie des relevés ban-caires concernant le Compte ICICI 8891 pour la période du 28 mars 2013 au 26 février 2014, **pièce D-6**, d'une copie d'un extrait des relevés bancaires concernant le Compte TD 796 pour la période du 1^{er} janvier 2013 au 24 mars 2014, **pièce D-7**, et de la **pièce D-1**.

18. Or, l'enquête démontre que plusieurs montants d'argent déposés dans le Compte ICICI 8891 depuis le mois de mars 2013 proviennent d'investisseurs.
19. De plus, l'enquête révèle que l'Intimé Asim Ahmed, outre ses activités relatives à Financial Bloomer et Groupe Financier, ne possède aucun emploi et n'a aucune activité économique réelle.
20. Au surplus, la preuve démontre que les 10 et 11 avril 2014, malgré la signification de l'ordonnance de blocage dans le dossier 2014-019, Asim Ahmed a tout de même effectué des paiements à partir du Compte ICICI 8891, tel qu'il appert de la **pièce D-1**.
21. À ce stade, l'Autorité demande au Bureau d'émettre les ordonnances de blocage énoncées dans la présente demande, de façon conservatoire, afin de lui permettre d'enquêter librement sur les opérations effectuées dans le Compte 9325 chez Questrade sans que les sommes qui s'y trouvent ne soient à risque.
22. Au surplus, l'Autorité mène toujours son enquête sur la pratique illégale, par Asim Ahmed, de l'activité de courtier en valeurs ou de conseiller.
23. Aussi, il est à craindre que sans une décision immédiate du Bureau, Asim Ahmed détourne ou utilise à d'autres fins l'argent des investisseurs qui est en possession la Mise en cause ou dont elle a la garde ou le contrôle.
24. À la lumière de l'ensemble du dossier, il est nécessaire, pour la protection des investisseurs, que le Bureau prononce les ordonnances de blocage incluses dans la présente demande, et ce, sans

2014-024-001

PAGE : 6

audition préalable, conformément à l'article 115.9 de la LAMF, et ce, afin de permettre à l'Autorité de continuer son enquête sur les agissements notamment d'Asim Ahmed. »

L'AUDIENCE

[7] À l'audience du 8 mai 2014, la procureure de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'un enquêteur à l'emploi de cet organisme. Celui-ci a relaté au tribunal tous les faits de la demande qui sont allégués à l'encontre des parties au présent dossier.

L'ANALYSE

[8] Le Bureau rappelle, qu'à la suite d'une audience tenue le 4 avril 2014, il a prononcé le 9 avril 2014 – pour des motifs impérieux - une décision⁴ *ex parte* concernant l'intimé Asim Ahmed et ses associés, notamment parce qu'ils exerceraient des activités de courtier et de conseiller en valeurs mobilières sans détenir aucune des inscriptions requises auprès de l'Autorité des marchés financiers.

[9] Lors de l'audience du 8 mai 2014, l'Autorité a indiqué qu'elle a recueilli après le 4 avril 2014, dans le cadre de la continuation de son enquête sur l'intimé, des informations additionnelles sur les activités de celui-ci. Ces informations furent, par le témoignage de son enquêteur, présentées en preuve d'une manière détaillée lors de l'audience et elles soutiennent la présente décision du Bureau.

[10] Ces informations se résument de façon assez simple. Elles s'ajoutent toutefois à celles qui furent présentées au Bureau lors de l'audience du 4 avril 2014 et qui sont décrites dans la décision du 9 avril 2014 du Bureau.

[11] À la lumière de la preuve présentée par l'Autorité le 8 mai 2014, il appert d'abord que l'intimé Asim Ahmed n'aurait pas respecté une ordonnance de blocage prononcée par le Bureau dans sa décision du 9 avril 2014. Asim Ahmed aurait enfreint cette ordonnance de blocage en retirant, notamment le 11 avril 2014, des fonds du compte bancaire numéro [...8891] qu'il posséderait à la ICICI Bank, ayant une place d'affaires au 150 Ferrand Drive, suite 700, Toronto (Ontario) MC3 3E5. L'autorité ayant indiqué que la décision du 9 avril 2014 du Bureau fut signifiée le jour même à l'intimé, il s'agirait d'un élément de preuve particulièrement aggravant pour Asim Ahmed, et ce, notamment en raison d'une condamnation antérieure pour fraude en vertu de l'article 380 (1) a) du Code Criminel⁵.

[12] Le Bureau rappelle que l'intimé Asim Ahmed n'a pas hésité, afin d'attirer des investisseurs et dans un mépris flagrant de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁶, à affirmer ouvertement dans la rubrique « Frequently Asked Questions » de son site Internet « Financial Bloomer » :

« 15. I don't see you registered in the Commission in Quebec: is it normal?

Answer: Not only it is normal but also preferred. At Financial Bloomer we do not want to limit ourselves to only one province while our trading certifications allow us to trade around the world. If we register in Quebec we won't be able to offer you all the great offers or trade for you outside

⁴ *Autorité des marchés financiers c. Ahmed (Entreprise Financial Bloomer)*, [2014] QCBDR 31.

⁵ L.R.C. (1985), ch. C-46. L'intimé Asim Ahmed aurait reçu une peine d'emprisonnement de 9 mois le 25 mai 2011 à la suite de cette condamnation.

⁶ Précitée, note 2.

2014-024-001

PAGE : 7

of North America. We do work with interactive brokers and they are a CIPF member so you are protected and have many financial gateways to make sense of your money.”

[13] L'Autorité a, dans le cours de son enquête, identifié plusieurs comptes et institutions financières à travers lesquelles circulerait de l'argent recueilli auprès d'investisseurs par l'intimé Asim Ahmed et ses associés dans le cadre de leurs activités illégales de courtier et de conseiller en valeurs mobilières. À la demande de l'Autorité, le Bureau a ordonné dans sa décision du 9 avril 2014 - à titre de mesure conservatoire et pour des motifs impérieux - aux intimés et à ces institutions financières de ne pas se départir des fonds déposés dans ces comptes.

[14] Lors de l'audience du 8 mai 2014, l'Autorité a indiqué qu'elle avait identifié - dans le cadre de la continuation de son enquête - un compte appartenant à l'intimé Asim Ahmed dans une autre institution financière, en l'occurrence la firme de courtage en ligne Questrade Inc.. L'Autorité a demandé au Bureau de prononcer à l'endroit de ce compte une ordonnance de blocage similaire à titre de mesure conservatoire, et ce, pour des motifs aussi impérieux que ceux qu'elle avait fait valoir lors de l'audience du 4 avril 2014.

[15] 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 possession. 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 contrôle pour elle. Enfin, le Bureau peut ordonner à toute personne de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens dont elle a le dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle.

[16] Le Bureau est d'avis, à la lumière des faits allégués, qu'il est justifié de prononcer une ordonnance de blocage.

[17] L'utilisation à des fins personnelles par l'intimé Asim Ahmed et ses associés de sommes recueillies illégalement auprès d'investisseurs est un fait inquiétant pour le Bureau et est de nature à favoriser son intervention immédiate afin de protéger les intérêts des épargnants. Le Bureau est d'autant plus inquiet que l'enquête de l'Autorité révélerait que « l'intimé Asim Ahmed, outre ses activités relatives à Financial Bloomer et Groupe Financier, ne possède aucun emploi et n'a aucune activité économique réelle ».

[18] La demande de l'Autorité est soumise en vertu de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* qui prévoit que le Bureau peut rendre une ordonnance affectant les droits d'une personne sans que cette personne en soit avisée préalablement, à condition que des motifs impérieux soient présents.

[19] Ce pouvoir de rendre une ordonnance affectant les droits d'une partie sans lui donner l'occasion de se faire entendre d'abord doit s'interpréter en tenant compte des objectifs de la réglementation sur les valeurs mobilières soit : la protection du public investisseur, la confiance du public envers l'intégrité des marchés financiers, la mise en place de mesures de contrôle efficaces pour les marchés financiers ainsi que l'accès à une information fiable, exacte et complète sur les produits financiers offerts et sur les intervenants exerçant des activités sur les marchés.

[20] Le Bureau retient les éléments suivants en faveur de prononcer dans le présent dossier une ordonnance de manière *ex parte* :

2014-024-001

PAGE : 8

- L'intimé Asim Ahmed n'aurait pas respecté les termes de la décision du Bureau prononcée le 9 avril 2014 et qui lui fut signifiée le jour même ;
- Les activités illégales reprochées par l'Autorité à l'intimé et son non-respect d'une ordonnance de blocage du Bureau sont particulièrement aggravantes pour Asim Ahmed qui aurait déjà été condamné pour fraude en vertu de l'article 380 (1) a) du Code Criminel⁷ ;
- Le *modus operandi* utilisé par l'intimé et ses associés implique un usage intensif d'une gamme étendue de moyens de communications électroniques, une habile et agressive méthodologie destinée à tromper des épargnants, et une circulation des fonds obtenus illégalement des investisseurs via de nombreux comptes dans diverses institutions financières;
- Dans le cadre de la poursuite de son enquête sur les activités de l'intimé Asim Ahmed et de ses associés, l'Autorité aurait récemment identifié un compte additionnel appartenant à l'intimé dans une autre institution financière;
- Les investissements faits par les épargnants auprès de l'intimé et ses associés ne serviraient que marginalement à constituer de véritables portefeuilles de valeurs mobilières. Ces fonds serviraient principalement à payer des dépenses personnelles à l'intimé et ses associés et à financer des activités illégales.

[21] Le Bureau craint que, sans une intervention immédiate, l'intimé Asim Ahmed et ses associés continuent à solliciter d'autres épargnants et à utiliser pour leurs propres fins des sommes obtenues illégalement de ces investisseurs.

LA DÉCISION

[22] Le Bureau de décision et de révision a pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers. Il a entendu le témoignage de l'enquêteur qui fait partie de son personnel et a procédé à l'analyse de ce témoignage. Il a également pris connaissance de la preuve déposée par ce témoin et a entendu les représentations de la procureure de l'Autorité.

[23] Le Bureau est prêt à prononcer sa décision *ex parte*, en vertu des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* de même que de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁸, et ce, afin de protéger les épargnants et dans l'intérêt public.

[24] **PAR CES MOTIFS**, le Bureau de décision et de révision, en vertu des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, et de l'article 249 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

ORDONNE à Asim Ahmed de ne pas retirer des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour lui, notamment auprès de la mise en cause, Questrade Inc., ayant son domicile élu au 1250, Boul. René-Lévesque Ouest, Bureau 1400, Montréal (Québec) H3B 5E9, dans le compte portant le numéro [...9325].

ORDONNE à la mise en cause, Questrade Inc., ayant son domicile élu au 1250, Boul. René-Lévesque Ouest, Bureau 1400, Montréal (Québec) H3B 5E9 de ne pas se départir, directement ou indirectement,

⁷ Précité, note 5.

⁸ Précitée, note 2.

2014-024-001

PAGE : 9

des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Asim Ahmed, notamment dans le compte portant le numéro [...9325].

[25] En application du second alinéa de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le Bureau informe l'intimé qu'il a une période de quinze jours pour déposer au Bureau un avis de contestation, afin que puisse être tenue une audience relative à la présente décision, le cas échéant.

[26] Il appartient alors à l'intimé de communiquer avec le Secrétariat du Bureau, au 1-877-873-2211, afin d'informer le Bureau qu'il entend déposer un avis de contestation, le cas échéant. L'intimé est aussi invité à prendre note qu'une partie a le droit de se faire représenter par un avocat. Le Bureau indique que les personnes morales et les entités qui n'ont pas de personnalité juridique désirant être entendues dans le cadre du présent dossier sont tenues de se faire représenter par un avocat.

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

[28] Les autres conclusions entrent en vigueur à la date à laquelle elles sont prononcées et le resteront jusqu'à ce qu'elles soient abrogées ou modifiées.

Fait à Montréal, le 9 mai 2014.

(s) Jean-Pierre Cristel

M^e Jean-Pierre Cristel, vice-président