

Dossier n° _____

COUR SUPRÊME DU CANADA

(EN APPEL D'UN JUGEMENT DE LA COUR D'APPEL DU QUÉBEC)

ENTRE :

THERATECHNOLOGIES INC.

et

YVES ROSCONI

et

PAUL POMMIER

DEMANDEURS

(appelants)

- et -

121851 CANADA INC.

INTIMÉE

(intimée)

DEMANDE D'AUTORISATION D'APPEL
(article 40(1) de la *Loi sur la Cour suprême* et règle 25 des
Règles de pratique de la Cour suprême du Canada)

Volume I, pages 1 – 195

M^c Pierre Y. Lefebvre
M^c Philippe Charest-Beaudry
Fasken Martineau DuMoulin SENCRL
Tour de la Bourse, bureau 3700
800, Place Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1E9

Tél. : 514 397-7565 (M^c Lefebvre)
Tél. : 514 397-5298 (M^c Charest-Beaudry)
Télé. : 514 397-7600
plefebvre@fasken.com
pcbeaudry@fasken.com

Procureurs des demandeurs

M^c Michel Savonitto
Savonitto & Ass. inc.
Bureau 101
450, rue Saint-Pierre
Montréal (Québec) H2Y 2M9

Tél. : 514 843-3125
Télé. : 514 843-8344
ms@savonitto.com

Procureur de l'intimée

MÉMOIRE DES DEMANDEURS

MÉMOIRE DES DEMANDEURS

PARTIE I – EXPOSÉ CONCIS DES FAITS ET INTÉRÊT NATIONAL

1. Les Demandeurs requièrent l'autorisation de la Cour suprême d'en appeler d'une décision de la Cour d'appel du Québec rendue le 17 juillet 2013 confirmant une décision de la Cour supérieure du Québec ayant permis notamment l'exercice d'un recours en responsabilité sur le marché secondaire en vertu des articles 225.2 et suivants de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec¹ (la « LVM »).
2. Il s'agit du premier jugement de la Cour supérieure et de la Cour d'appel du Québec appliquant le nouveau régime de responsabilité civile sur le marché secondaire de la LVM adopté en 2007 (articles 225.2 et s. LVM²). Ce nouveau régime de responsabilité sur le marché secondaire existe également dans toutes les provinces et tous les territoires canadiens³.
3. La question soulevée ici est manifestement d'intérêt national pour les raisons suivantes. En premier lieu, depuis 2008, une dizaine de décisions ont été rendues en application de ce régime de responsabilité particulier alors que jamais la Cour suprême n'a eu l'occasion de se pencher sur cette question. En second lieu, ces décisions montrent, on ne peut plus clairement, l'existence d'au moins deux courants d'interprétation divergents qui créent une confusion regrettable et rendent l'application de la loi hasardeuse et contingente. Enfin, et plus particulièrement dans le présent dossier, la Cour d'appel du Québec a fait défaut d'appliquer les enseignements de la Cour suprême sur ce qui peut constituer un changement important dans l'activité, l'exploitation ou le capital d'une société publique.

¹ L.R.Q. c. V-1.1.

² En 2007, le législateur québécois amendait la LVM pour inclure à son titre VIII intitulé « Sanction civile », la section II intitulée « Marché secondaire ».

³ Voir Tableau comparatif des dispositions canadiennes (Demande d'autorisation pour appel (ci-après « D.A. »), vol. V, p. 961 et s.); Ontario : *Securities Act*, RSO 1990, c S.5, art. 138.8; Alberta : *Securities Act*, RSA 2000, c S-4, art. 211.08; Colombie-Britannique : *Securities Act*, RSBC 1996, c 418, art. 140.8; Manitoba : *The Securities Act*, CCSM c S50, Part 2; Nouveau-Brunswick : *Securities Act*, SNB 2004, c S-5.5, art. 161.41; Terre-Neuve : *Securities Act*, RSNL 1990, c S-13, art. 138.8; Nouvelle-Écosse : *Securities Act*, RSNS 1989, c 418, art. 146H; Île-du-Prince-Édouard : *Securities Act*, RSPEI 1988, c S-3.1, art. 129; Saskatchewan : *The Securities Act*, 1988, SS 1988-89, c S-42.2, art. 136.4; Yukon : *Securities Act*, SY 2007, c 16, art. 129; Nunavut : *Securities Act*, SNU 2008, c 12, art. 129; Territoires du Nord-Ouest : *Securities Act*, SNWT 2008, c 10, art. 129.

a) **Historique législatif du nouveau régime de responsabilité sur le marché secondaire**

4. Une partie importante de l'économie canadienne repose sur son marché des valeurs mobilières, que ce soit pour le financement des opérations de sociétés désirant faire un appel public à l'épargne ou pour l'encadrement des investissements colossaux par les différents investisseurs individuels et institutionnels.
5. La réglementation du marché des valeurs mobilières constitue donc un outil crucial afin de préserver la stabilité et la prévisibilité du système financier canadien et protéger les investisseurs, quels que soient leur taille ou leur niveau de sophistication.
6. Bien que la réglementation du marché des valeurs mobilières soit une matière de compétence provinciale, les efforts d'harmonisation entre les provinces se sont accrus depuis le début du 21^e siècle par l'entremise notamment des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** »)⁴, « dont la tâche première consiste à instaurer un processus harmonisé de réglementation des valeurs mobilières dans l'ensemble du pays »⁵.
7. Il existe deux types de transactions pour échanger des titres financiers sur le marché des valeurs mobilières : le marché primaire où les investisseurs négocient avec les émetteurs et le marché secondaire où les investisseurs négocient entre eux⁶.
8. En 1997, dans le cadre d'un mandat confié par la Bourse de Toronto, un comité présidé par M^c Tom Allen a publié un rapport sur les enjeux entourant les obligations de divulgation des sociétés publiques (le « **Rapport Allen** »)⁷. Le mandat du comité était de « examine the rules and determine whether investors should be able to pursue private remedies if a company fails to comply with disclosure rules »⁸.
9. Le Rapport Allen propose la mise en place d'un nouveau régime de responsabilité civile facilitant le recours des investisseurs sur le marché secondaire encadré par certaines balises visant à

⁴ *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, [2011] 3 R.C.S. 837, par. 42 (Recueil des sources des demandeurs, ci-après « **R.S.D.** », vol. I, onglet 9).

⁵ Extrait du site Internet des Autorités canadiennes en valeurs mobilières : http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation_des_ACVM.aspx?id=77&linkidentifieur=id&itemid=77 (23 septembre 2013) (D.A., vol. V, p. 960).

⁶ *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, supra, note 4, par. 40 (R.S.D., vol. I, onglet 9).

⁷ Toronto, Committee on Corporate Disclosure, *Responsible Corporate Disclosure: A Search for Balance*, Toronto Stock Exchange, mars 1997 (R.S.D., vol. II, onglet 14).

⁸ *Id.*, Lettre du Président et chef de la direction de la Bourse de Toronto (R.S.D., vol. II, onglet 14, p. 574).

- protéger les émetteurs assujettis. L'objectif de ces mesures est essentiellement d'améliorer la divulgation d'information et de faciliter pour les investisseurs sur le marché secondaire la réparation de dommages subis en raison d'un défaut de divulgation d'information⁹.
10. Approuvant les conclusions du Rapport Allen, en 1998, les ACVM ont convenu de recommander aux législateurs provinciaux de mettre en place le plus rapidement possible un régime de responsabilité sur le marché secondaire en ligne avec ses recommandations¹⁰.
 11. En 2000, les ACVM ont publié un projet de loi s'inspirant du Rapport Allen auquel a été ajouté un mécanisme de filtrage que nous retrouvons aujourd'hui dans l'ensemble des régimes de responsabilité sur le marché secondaire¹¹. C'est d'ailleurs de ce projet de loi des ACVM que se sont inspirés tous les législateurs provinciaux et territoriaux.
 12. Compte tenu de l'importance du marché secondaire (35 fois plus important que le marché primaire¹²), l'implantation des recommandations du Rapport Allen ne peut qu'avoir un impact significatif tant pour les émetteurs assujettis que pour les investisseurs.
 13. En 2005, l'Ontario a été la première juridiction à adopter le nouveau régime de responsabilité sur le marché secondaire¹³, lequel s'inspire largement des recommandations du Rapport Allen et du projet de loi des ACVM. L'Ontario a ensuite été suivie par toutes les autres provinces et territoires canadiens, dont le Québec en 2007.
 14. L'adoption de ce nouveau régime de responsabilité facilite le recours en dommages des investisseurs en créant une présomption de causalité¹⁴ tout en imposant un mécanisme de filtrage préalable à l'exercice d'un tel recours suivant lequel le requérant doit démontrer qu'il est de bonne foi et que son recours a des possibilités raisonnables de succès¹⁵.

⁹ *Id.*, p. vi et vii (R.S.D., vol. II, onglet 14, p. 585-586).

¹⁰ Communiqué de presse du 6 février 1998, *Canadian Securities Administrators Conclude Winter Meeting in Toronto* (D.A., vol. V, p. 957-959).

¹¹ Canadian Securities Administrators, *Proposal for a Statutory Civil Remedy for Investors in the Secondary Market and Response to the Proposed Change to the Definitions of « Material Fact » and « Material Change »*, CSA Notice 53-203, (2000) 23 OSCB 1 (R.S.D., vol. II, onglet 15).

¹² Toronto, Committee on Corporate Disclosure, *Responsible Corporate Disclosure: A Search for Balance*, Toronto Stock Exchange, mars 1997, *supra*, note 7, p. 3 (R.S.D., vol. II, onglet 14, p. 594).

¹³ RSO 1990, c. S.5. Voir articles 138.1 et s.

¹⁴ Art. 225.12 LVM.

¹⁵ Art. 225.4 LVM.

15. L'objectif de ce mécanisme de filtrage est d'éviter que le nouveau régime de responsabilité ne donne lieu, à l'instar de l'exemple américain¹⁶, à une avalanche de « *strike suits* », soit des procédures dénuées de fondement qui visent principalement, par une sorte de chantage, à soutirer aux sociétés publiques des règlements afin d'éviter de longs et coûteux débats judiciaires. En effet, l'application d'une présomption légale facilitant la preuve du demandeur dans le cadre d'un recours en responsabilité accroît considérablement les risques que des recours contre les sociétés publiques se multiplient, créant ainsi une pression importante sur celles-ci pour les inciter à conclure un règlement hors cour. Ces conséquences sont manifestement contraires au but recherché par le législateur :

« Donc, il faut garder un équilibre entre l'ensemble des actionnaires d'une compagnie, donc qui est propriétaire ultime de la valeur de la compagnie, et des gens qui ont un recours parce qu'à une période donnée, qui peut être très courte, il y a eu par erreur, possiblement ou volontairement des informations fausses ou trompeuses. Donc, quand ce recours-là a été introduit en Ontario, ça n'a pas été facile pour le gouvernement ontarien de l'époque de faire passer parce qu'effectivement pour les émetteurs il voyait là comme une espèce de bar ouvert aux actions en dommages et intérêts. Et ils ont prévu un espèce de « checks and balances » entre le recours facilité pour les investisseurs mais en donnant des moyens de défense adéquats aux défendeurs qui peuvent être la compagnie elle-même, les administrateurs, les dirigeants ou l'expert de compagnie qui est engagé, avocat, ou notaire, ou comptable. »¹⁷

16. Les premières décisions ontariennes en la matière confirment d'ailleurs la raison d'être et l'importance de ce mécanisme de filtrage préalable :

« [12] In recommending that the Act includes a screening mechanism, the CSA concluded that, irrespective of whether it was believed that the proposed legislation would result in strike suits, **a screening mechanism was necessary in order to prevent corporate defendants from being exposed to proceedings "that cause real harm to long-term shareholders and resulting damage to our capital markets."** [Référence omise] The 2000 Draft Legislation proposed by the CSA retained the "loser pay" costs, proportionate liability and damage cap provisions recommended by the Allen Committee, but added the screening mechanism now found in section 138.8(1). The CSA described its purpose as follows:

¹⁶ Toronto Stock Exchange Committee on Corporate Disclosure, *Responsible Corporate Disclosure: A Search for Balance*, *supra*, note 7, p. 17-24 (R.S.D., vol. II, onglet 14, p. 607-614).

¹⁷ Québec, Assemblée nationale, Commission permanente des finances publiques, « Étude détaillée du projet de loi n° 19 – Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives » dans Journal des débats de la Commission des finances publiques, vol. 40, n° 10 (25 octobre 2007) à la p. 30 (R.S.D., vol. II, onglet 16, p. 715).

This screening mechanism is designed not only to minimize the prospects of an adverse court award in the absence of a meritorious claim but, more importantly, to try to ensure that unmeritorious litigation and the time and expense it imposes on defendants, is avoided or brought to an end early in the litigation process. (emphasis added) »¹⁸ (Notre emphase en caractère gras, soulignement dans le texte original)

« [232] Later in its report under the topic “Strike Suit Exposure”, the CSA noted the concerns raised by issuers about strike suits. In *Epstein v. First Marathon Inc.*, [2000] O.J. No. 452 (S.C.), Cumming J. at para. 41 described a “strike suit” as follows:

« The term “strike action” or “strike suit” has emerged in the context of certain class proceedings litigation in the United States. The term connotes the commencement and pursuit of a class proceeding where the merits of the claim are not apparent but the nature of the claim and targeted transaction is such that a sizeable settlement can be achieved with some degree of probability. The term suggests a class proceeding that is properly regarded as an abuse of process.

This decision and Cumming J.’s definition of “strike suit” were referenced in the CSA report.

[233] The CSA noted that the screening mechanism was designed “not only to minimize the prospects of an adverse court award in the absence of a meritorious claim but, more importantly, to try to ensure that unmeritorious litigation, and the time and expense it imposes on defendants, is avoided or brought to an end early in the litigation process.” In addition to the screening mechanism, the requirement for court approval of any settlement and the “loser pays” costs rule in such proceedings (overriding any inconsistent costs provisions in class action statutes) would provide further disincentives to strike suits. »¹⁹ [Nos soulignements]

17. La présente demande d’appel touche directement les règles fondamentales relatives à l’application de ce mécanisme de filtrage. Plus précisément, il s’agit de l’interprétation de ce que doit constituer une possibilité raisonnable de succès et la détermination de l’analyse de la preuve devant être effectuée par la Cour à ce stade des procédures.

b) Le recours de l’Intimée pour défaut de divulguer un changement important

18. La demanderesse Theratechnologies Inc. (« Thera ») est une société publique œuvrant dans la recherche et le développement de produits pharmaceutiques cotée à la Bourse de Toronto (TMX) et ayant son siège social à Montréal. Ceux qui négocient des actions de Thera ne peuvent ignorer

¹⁸ *Ainslie v. CV Technologies Inc.*, 2008 CanLII 63217 (On S.C.), par. 12 (R.S.D., vol. I, onglet 1, p. 5).

¹⁹ *Silver v. Imax Corporation*, 2009 CanLII 72342 (On S.C.) (appel devant la Cour divisionnaire rejeté, 2011 ONSC 1035), par. 232-233 (R.S.D., vol. II, onglet 11, p. 475-476).

qu'il s'agit d'un investissement à haut risque d'autant plus qu'au moment des faits en litige, Thera ne commercialisait aucun produit, ce dont font largement état les documents publics produits sur SEDAR²⁰.

19. Dans le cadre de ses activités de recherche et de développement, Thera a porté ses efforts, énergie et investissements sur la tésamoréline (aussi connue sous le nom commercial de EGRIFTA aux États-Unis), une molécule utilisée pour le traitement de l'excès de graisse abdominale chez les patients atteints de lipodystrophie associée au VIH.
20. Le 1^{er} juin 2009, aux fins du développement et de la mise en marché de la tésamoréline, Thera a déposé une Demande de drogue nouvelle (la « **DDN** ») auprès de la Food and Drug Administration (la « **FDA** ») afin de recevoir l'approbation de ce produit pour sa commercialisation aux États-Unis et en a fait l'annonce publique²¹. Au cours du processus long et complexe qui vise à obtenir l'approbation de la DDN par la FDA, Thera a mis ses investisseurs en garde à de nombreuses reprises sur les risques qu'il comporte²².
21. Dans le cadre du processus d'approbation de la DDN, la FDA a consulté un comité d'experts (le « **Comité Consultatif** ») à qui elle a donné le mandat d'évaluer l'efficacité et l'innocuité de la tésamoréline et, s'il y a lieu, de recommander son approbation²³. Telles que le prévoient ses règles de procédure²⁴, la FDA a transmis au Comité Consultatif un document préparé par Thera (le « **Briefing Document de Thera** »)²⁵ ainsi qu'une série de documents de la FDA incluant une liste de six questions auxquelles elle désirait que le Comité Consultatif réponde²⁶.

²⁰ Rapport annuel 2009 de Thera, pièce R-4, p. 25, D.A., vol. II, p. 237; Notice annuelle 2009 de Thera, pièce R-17a), p. 21, D.A., vol. II, p. 373; Notice annuelle 2008 de Thera, pièce I-21, p. 20, D.A., vol. V, p. 823; Rapport annuel 2008 de Thera, pièce I-22, p. 23, D.A., vol. V, p. 878.

²¹ Communiqué de presse du 1^{er} juin 2009, pièce R-5a), D.A., vol. II, p. 276 et s.; Communiqué de presse du 12 août 2009, pièce R-7a), D.A., vol. II, p. 289; Extraits du site Internet de la FDA, pièce I-16, D.A., vol. V, p. 759 et s.

²² Rapport annuel 2009 de Thera, pièce R-4, p. 25, D.A., vol. II, p. 237; Notice annuelle 2009 de Thera, pièce R-17a), p. 21, D.A., vol. II, p. 373; Communiqué de presse du 7 juillet 2009, pièce R-6c), p. 4-5, D.A., vol. II, p. 285-286; Communiqué de presse du 5 octobre 2009, pièce R-7b), p. 4-5, D.A., vol. II, p. 293-294; Communiqué de presse du 25 mars 2010, pièce R-16a), D.A., vol. II, p. 346-349

²³ Communiqué de presse du 5 novembre 2009, pièce R-8a), D.A., vol. II, p. 296-297.

²⁴ Guidance for Industry Advisory Committee Meeting, Preparation and Public Availability of Information Given to Advisory Committee Members, pièce R-11, D.A., vol. II, p. 307 et s.

²⁵ Extrait du Briefing Document de Thera, pièce I-6, D.A., vol. III, p. 530 et s.

²⁶ Draft Questions for the May 27, 2010 meeting, pièce I-13, D.A., vol. V, p. 744.

22. Sur la base des documents fournis par la FDA, le Comité Consultatif tient ensuite une séance publique afin d'entendre toute partie intéressée²⁷. Le 25 mai 2010, 48 heures avant la tenue de la séance publique prévue pour le 27 mai 2010, conformément à ses règles de procédure²⁸, la FDA a publié sur son site internet le Briefing Document de Thera²⁹ et une série de documents, dont la liste de six questions³⁰ posées au Comité Consultatif.
23. Suivant la publication de ces documents le 25 mai 2010 au matin et l'interprétation qu'en ont fait certains analystes couvrant le titre de Thera³¹, l'Intimée a liquidé à perte ses actions de Thera³².
24. Le 26 juillet 2010, l'Intimée a déposé une *Requête pour autorisation d'exercer un recours collectif*³³ contre les Demandeurs alléguant qu'ils ont omis de divulguer un changement important dans l'activité, l'exploitation et le capital de Thera contrairement aux dispositions de la LVM et du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, (le « **Règlement 51-102** »)³⁴. L'Intimée a ensuite amendé sa *Requête pour autorisation d'exercer un recours collectif* afin d'inclure une conclusion pour lui permettre d'intenter une action en dommages en vertu de l'article 225.4 LVM et donc de bénéficier du nouveau régime de responsabilité sur le marché secondaire (la « **Requête en autorisation** »)³⁵.
25. Le recours en dommages de l'Intimée repose uniquement sur sa prétention que la publication des documents par la FDA et la liste de six questions qu'elle a adressées au Comité Consultatif constituent un changement important dans l'activité, l'exploitation et le capital de Thera qui aurait dû être divulgué suivant ses obligations d'information continue.

²⁷ Communiqué de presse du 25 février 2010, pièce R-13a), D.A., vol. II, p. 328; Communiqué de presse du 22 mars 2010, pièce R-15a), D.A., vol. II, p. 344; Communiqué de presse du 25 mars 2010, pièce R-16a), D.A., vol. II, p. 346-349.

²⁸ Guidance for Industry Advisory Committee Meeting, Preparation and Public Availability of Information Given to Advisory Committee Members, pièce R-11, D.A., vol. II, p. 307 et s.; Extrait du Federal Register, pièce R-10b), D.A., vol. II, p. 305-306; Extrait du Federal Register, pièce R-15b), D.A., vol. II, p. 345.

²⁹ Extrait du Briefing Document de Thera, pièce I-6, D.A., vol. III, p. 530 et s.

³⁰ Draft Questions for the May 27, 2010 meeting, pièce I-13, D.A., vol. V, p. 744.

³¹ Dow Jones Newswire du 25 mai 2010, 9:03 : « *Proposed Theratechnologies Drugs Might Increase Diabetes Risks*, pièce R-20a), D.A., vol. III, p. 464-465.

³² Avis d'exécution de vente des actions de Theratechnologies Inc. par la requérante, le 25 mai 2010, pièce R-30, D.A., vol. III, p. 501.

³³ *Requête pour autorisation d'exercer un recours collectif* du 26 juillet 2010, D.A., vol. I, p. 134 et s.

³⁴ *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, RRQ, V-1.1, r. 24.

³⁵ *Requête pour être autorisée à déposer une requête pour autorisation d'exercer un recours collectif et requête ré-amendée pour autorisation d'exercer un recours collectif* du 23 novembre 2010, D.A., vol. I, p. 178 et s.

26. Or, les documents publiés par la FDA et la liste de six questions adressées au Comité Consultatif n'ont pu engendrer un changement important puisqu'il s'agit d'un événement externe à Thera et qu'aucun impact sur l'activité, l'exploitation ou le capital de Thera n'a été démontré ni même allégué par l'Intimée. D'ailleurs, le Briefing Document de Thera s'est avéré satisfaisant pour répondre aux questions de la FDA puisque le Comité Consultatif et la FDA ont approuvé la commercialisation du produit.
27. Néanmoins, le 24 février 2012, le premier juge a accueilli la Requête en autorisation et autorisé l'Intimée à intenter une action en dommages en vertu des articles 225.2 et s. de la LVM dans le cadre d'un recours collectif en vertu des articles 1002 et suivants du *Code de procédure civile*.
28. Les Demandeurs ont porté appel de ce jugement arguant notamment que le premier juge a manifestement erré en droit i) en appliquant le critère de l'apparence de droit au mécanisme d'autorisation de l'article 225.4 LVM, ii) en omettant d'analyser la preuve présentée afin de déterminer si l'Intimée a une possibilité raisonnable de faire valoir avec succès le défaut de divulguer un changement important et iii) en refusant de tenir compte et d'appliquer la jurisprudence de la Cour suprême quant à l'impact d'un événement externe sur l'existence d'un changement important dans l'activité, l'exploitation et le capital d'une société publique comme Thera.
29. Le 17 juillet 2013, la Cour d'appel a confirmé, en apportant certaines nuances, le jugement de première instance³⁶. Bien qu'elle reconnaisse que le fardeau incombant au requérant en vertu de l'article 225.4 LVM est supérieur à celui de la démonstration, la Cour d'appel a toutefois répété les erreurs du premier juge et, ce faisant, a contribué à la confusion régnant à travers le pays sur la nature du critère applicable à l'autorisation d'un recours en vertu du nouveau régime de responsabilité sur le marché secondaire et à l'analyse de la preuve devant être effectuée à ce stade des procédures.
30. Cette jurisprudence va, en premier lieu, à l'encontre des objectifs d'uniformisation en matière de réglementation des valeurs mobilières en créant un climat d'incertitude et d'imprévisibilité relativement à l'application du nouveau régime de responsabilité sur le marché secondaire. L'analyse de la Cour supérieure et de la Cour d'appel quant à l'impact d'un événement externe

³⁶ Jugement du 17 juillet 2013 (jj. Rochon, Bouchard, Gascon), D.A., vol. I, p. 51 et s.

sur l'obligation de divulguer un changement important fait fi, en second lieu, des enseignements de la Cour suprême en la matière³⁷.

PARTIE II – EXPOSÉ CONCIS DES QUESTIONS DE DROIT EN LITIGE

- a) **Comment doit être interprété le critère de la possibilité raisonnable de succès applicable à l'autorisation d'un recours en vertu du régime de responsabilité sur le marché secondaire?**
- b) **Un tribunal analysant les possibilités raisonnables de succès en vertu de l'article 225.4 de la LVM doit-il analyser l'ensemble de la preuve présentée?**
- c) **Un changement important peut-il être le résultat uniquement d'un événement externe sans égard à son impact sur l'activité, l'exploitation et le capital de la société?**

PARTIE III – EXPOSÉ CONCIS DES ARGUMENTS

- a) **L'application à géométrie variable du critère d'autorisation d'un recours en vertu du régime de responsabilité sur le marché secondaire**
31. La multiplication des recours en vertu des différents régimes de responsabilité sur le marché secondaire existant au Canada a donné lieu à un ensemble de décisions, qui, bien que toutes très récentes, ne reflètent pas l'uniformité des critères qu'elles énoncent. En effet, un examen des cadres d'analyse appliqués au stade de l'autorisation révèle des variantes divisant les tribunaux canadiens et minant les objectifs de stabilité et d'uniformité propres aux législations canadiennes en matière de valeurs mobilières.
32. La plus récente décision à cet égard rendue en Ontario le 25 juillet 2013, *Dugal v. Manulife Financial*³⁸, illustre parfaitement cette division. La Cour y dénonce l'existence de deux écoles de pensées en regard de l'application du critère d'autorisation de la « possibilité raisonnable de succès » :

³⁷ Notamment les décisions *Kerr c. Danier Leather Inc.*, [2007] 3 R.C.S. 331 (R.S.D., vol. I, onglet 6) et *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557 (R.S.D., vol. I, onglet 7).

³⁸ 2013 ONSC 4083 (R.S.D., vol. I, onglet 3).

« But what is the best way to convey the meaning of “reasonable possibility of success at trial?” There are two schools of thought. Most class action judges, at least in Ontario, seem to be satisfied with a “relatively low threshold”—all the plaintiff has to show is “something more than a *de minimis* possibility or chance that the plaintiff will succeed at trial.” Of course, the conclusion that a plaintiff has a reasonable possibility of success at trial must be based on a reasoned consideration of the evidence.

[...] However, when it came to drafting the leave provision under s. 138.8 of the OSA, the OLRC language was adopted. The OLRC was explicit that the “reasonable possibility of success” test was not intended merely to screen out impossible cases: “The test that we propose is not aimed at those cases where it is clear that the action cannot succeed”. [...]. Therefore, the “reasonable possibility of success” standard in s. 138.8, if the standard is not to be redundant, requires that plaintiffs prove something more than a mere possibility of success at trial. Otherwise, the leave application in securities class actions is nothing more than a speed bump. »³⁹ [Nos soulignements]

33. De fait, un certain relâchement dans l’application du critère d’autorisation est observable à travers l’analyse chronologique des décisions en la matière. Bien qu’il soit unanimement reconnu qu’une « possibilité raisonnable de succès » ne corresponde ni à une chance *de minimis* de succès, ni à l’établissement d’une probabilité de succès, il demeure que le spectre des analyses entre ces deux balises est vaste et mérite d’être bien défini et fixé.
34. La première décision à ce sujet, *Silver v. Imax Corporation*⁴⁰, interprète le test de façon rigoureuse en spécifiant d’emblée qu’il ne s’agit pas d’une simple formalité. Le tribunal doit en effet faire une évaluation préliminaire de la preuve parce que « [t]he adjective « reasonable » also reminds the court that the conclusion that a plaintiff has a reasonable possibility of success at trial must be based on a reasoned consideration of the evidence »⁴¹.
35. Évidemment, cette preuve n’est que préliminaire⁴², mais il demeure qu’un examen d’une « possibilité raisonnable de succès » passe nécessairement par un examen réaliste (« assess the evidence realistically »⁴³) de la preuve présentée par les deux parties. Cette mise en relation de la

³⁹ *Id.*, par. 38-39 (R.S.D., vol. I, onglet 3, p. 42-43).

⁴⁰ *Supra*, note 19 (R.S.D., vol. II, onglet 11).

⁴¹ *Id.*, par. 324 (R.S.D., vol. II, onglet 11, p. 496).

⁴² *Id.*, par. 325-326 (R.S.D., vol. II, onglet 11, p. 496-497).

⁴³ “[...] it does however require the court to assess the evidence realistically”, *id.*, par. 327 (R.S.D., vol. II, onglet 11, p. 497).

preuve, tant celle présentée par la demande que la défense, est ce qui permet d'évaluer l'existence d'une « possibilité raisonnable de succès ».

36. Une seconde décision rendue en Colombie-Britannique, *Round v. MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd.*⁴⁴, suit ce cadre d'analyse et résume le test à appliquer de la façon suivante :

« [73] Taken together, several propositions emerge from these sections. First, the leave application involves a review of evidence. Each side is required to provide evidence of material facts upon which each intends to rely. Secondly, the analysis must involve a weighing and balancing of the evidence of each side. It is not sufficient for the court simply to rely on material filed by the plaintiff. Thirdly, the test involves an assessment of the merits of the proposed action on the evidence. The court must analyze the evidence to decide whether it is satisfied that the "reasonable possibility" test is satisfied. Fourthly, weighing and testing the evidence to determine whether there is a reasonable possibility that the action will be resolved at trial in favour of the plaintiff is different from the test involved in certification of class actions or the test for summary judgment. [...] »⁴⁵

37. Il est donc évident que les tribunaux canadiens ont d'abord interprété le critère d'autorisation comme nécessitant une analyse détaillée de l'ensemble de la preuve présentée, ce que la Cour supérieure et la Cour d'appel ont omis de faire en l'espèce. Ce critère se distingue ainsi du critère de « chances raisonnables de succès » qui s'applique à certaines procédures préliminaires, comme en matière d'irrecevabilité ou de rejet, qui ne nécessitent pas l'établissement et l'examen d'un rapport ou balance entre la preuve des parties⁴⁶.

38. C'est à ce constat que parvient la Cour dans *Round v. MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd.* lorsqu'elle écrit :

« [75] Similarly, more is required to grant leave than to identify a triable issue. Whether there is a triable issue does not typically involve weighing and assessing, rather than identifying, evidence. The statute mandates an approach to granting leave very different from deciding whether there is a triable issue. Cases dealing with summary judgment do not, therefore, provide any real assistance in applying the leave test. Much the same can be said for other thresholds tests such as identifying the existence of a prima facie case that exist in other areas of the law. »⁴⁷ [Nos soulignements]

⁴⁴ 2011 BCSC 1416 (appel rejeté, 2012 BCCA 456) (R.S.D., vol. II, onglet 10).

⁴⁵ *Id.*, par. 73 (R.S.D., vol. II, onglet 10, p. 398).

⁴⁶ En matière d'irrecevabilité ou de rejet, le cadre d'analyse est en effet limité à la preuve du demandeur puisque la loi exige que les faits allégués soient supposés vrais (art. 165(4) C.p.c.).

⁴⁷ *Round v. MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd.*, *supra*, note 44, par. 75 (R.S.D., vol. II, onglet 10, p. 399).

39. Ces critères ont été appliqués subséquemment en jurisprudence, mais leur cadre d'analyse n'a pas toujours été aussi rigoureux en raison du fait que plusieurs de ces décisions ne faisaient pas l'objet d'une preuve contradictoire⁴⁸ ou concernaient des faits ou des points de droit déjà admis⁴⁹. Dans ces cas précis, l'analyse tient donc plus à un examen de surface.
40. Également, l'application de la jurisprudence concernant des cas de poursuites abusives ou sans fondement a aussi contribué à dénaturer le test. Dans *Gould v. Western Coal Corporation*⁵⁰, le tribunal s'est parfaitement dirigé en droit lorsqu'il expose le cadre d'analyse à appliquer selon les termes mêmes de l'affaire *Silver v. Imax Corporation*⁵¹. Cependant, son examen de la preuve le conduit ensuite à conclure plutôt à un recours « demonstrated to be unfounded » et « based purely on speculation or suspicion rather than evidence »⁵², créant ainsi par cette qualification une confusion avec l'analyse applicable en matière de moyens préliminaires et ramenant le test à un mécanisme de filtrage des cas impossibles ou ne présentant aucune chance de succès.
41. C'est d'ailleurs cette erreur de droit que commet la Cour d'appel du Québec en comparant le critère de l'article 225.4 LVM à celui applicable au rejet d'appel⁵³.
42. En outre, la décision *Green v. Canadian Imperial Bank of Commerce*⁵⁴ a créé une césure définitive en qualifiant expressément les décisions précédentes de peu exigeantes sur le plan de la preuve⁵⁵ et en énonçant de façon manifestement erronée un test simplifié :

« [...] In my view, considering the purpose of the leave test and its legislative history, it would be unfair to the parties and to the court to expect the motion judge to engage in a finely calibrated weighing process. It seems to me that I should simply ask myself whether, having considered all the evidence adduced by the parties and having regard to the limitations of the motions process, the plaintiffs' case is so weak or has been so successfully rebutted by the defendant, that it has no reasonable possibility of success. »⁵⁶ [Nos soulignements]

⁴⁸ *Zaniewicz c. Zungui Haixi Corporation*, 2012 ONSC 6061 (R.S.D., vol. II, onglet 13); *Trustees of the Drywall Acoustic Lathing and Insulation Local 675 Pension Fund v. SNC-Lavalin Group Inc.*, 2012 ONSC 5288 (R.S.D., vol. II, onglet 12).

⁴⁹ *Dobbie v. Arctic Glacier Income Fund*, 2011 ONSC 25 (R.S.D., vol. I, onglet 2).

⁵⁰ 2012 ONSC 5184 (R.S.D., vol. I, onglet 4).

⁵¹ *Id.*, par. 79 (R.S.D., vol. I, onglet 4, p. 83-84).

⁵² *Id.*, par. 262 (R.S.D., vol. I, onglet 4, p. 135).

⁵³ Jugement du 17 juillet 2013 (jj. Rochon, Bouchard, Gascon), D.A., vol. I, p. 76, par. 120 et art. 501 (4.1) C.p.c.

⁵⁴ 2012 ONSC 3637 (R.S.D., vol. I, onglet 5).

⁵⁵ *Id.*, par. 373 (R.S.D., vol. I, onglet 5, p. 261).

⁵⁶ *Id.*, par. 374 (R.S.D., vol. I, onglet 5, p. 261-262).

43. Le tribunal dans cette décision conclut, en effet, que le but du régime statutaire d'autorisation est d'écarter les recours sans fondement, s'approchant à cette occasion d'une simple formalité, par opposition à une analyse plus raffinée permettant de respecter le but établi à l'origine par le législateur, soit d'écarter les recours dont les possibilités de succès ne sont pas suffisamment raisonnables.
44. À l'opposé, la décision la plus récente en regard du critère d'autorisation à l'étude, *Dugal v. Manulife Financial*, revient plutôt à une interprétation plus exigeante du fardeau de preuve applicable au demandeur en indiquant qu'il est nécessaire « to show more than just a triable issue »⁵⁷.
45. Ce spectre de nuances et applications différentes nécessite conséquemment l'éclairage de la Cour suprême afin de permettre une uniformisation des cadres d'analyse à travers le Canada et de leur donner une distinction ferme. Cette intervention de la Cour suprême s'avère d'autant plus nécessaire que certains tribunaux inférieurs ont l'impression que la Cour suprême favoriserait un fardeau moins contraignant en matière de possibilité raisonnable de succès en interprétant un arrêt de cette Cour rendu en matière de radiation d'allégations⁵⁸ :

« [41] Although I would very much prefer to treat the s. 138.8 hurdle as more than just a speed bump, I fear, given a recent Supreme Court decision, that the battle may be lost. In any event, in this case, I would have come to the same conclusion under both the relaxed Ontario approach and the more demanding B.C. / OLRC approach. As I explain below, the plaintiffs have easily cleared the "more than a chance" hurdle. They have also, in my view, cleared the higher OLRC hurdle on each of the four issues in dispute by showing not just a triable issue but a seriously arguable claim that has a reasonable possibility of success. »⁵⁹

b) L'analyse nécessaire au stade de l'autorisation d'un recours en vertu du régime de responsabilité sur le marché secondaire

46. Le survol des décisions examinant la portée et les conditions d'application du critère de la « possibilité raisonnable de succès » permet d'observer certains éléments récurrents quant à la nature de l'analyse à effectuer. C'est notamment le cas de l'examen de la preuve des deux parties afin de déterminer si, après avoir soupesé la preuve présentée de part et d'autre, le seuil de « raisonnabilité » a été atteint par la partie demanderesse en regard de ses possibilités d'avoir gain de cause.

⁵⁷ *Dugal v. Manulife Financial*, *supra*, note 38, par. 40 (R.S.D., vol. I, onglet 5).

⁵⁸ *R. c. Imperial Tobacco Canada*, [2011] 3 R.C.S. 45, par. 17 (R.S.D., vol. I, onglet 8).

⁵⁹ *Dugal v. Manulife Financial*, *supra*, note 38, par. 41 (R.S.D., vol. I, onglet 5).

47. À l'exclusion des cas où aucune preuve n'est présentée en défense ou ceux basés sur des admissions, les tribunaux canadiens ont toujours pris soin de procéder à une analyse exhaustive de la preuve des parties et de déterminer si chacun des éléments nécessaires à la preuve du bien-fondé du recours était rassemblé. La chose est évidente puisqu'elle seule permet d'arriver à une décision juridiquement valable.
48. Contrairement aux décisions des tribunaux inférieurs en l'espèce, aucune décision répertoriée n'omet ou ne néglige de procéder à cet examen poussé de la preuve sous prétexte qu'il s'agit d'une procédure préliminaire. Dans *Silver c. Imax Corporation*, la Cour rappelle que les inférences et conclusions tirées de la preuve ne le sont qu'à titre préliminaire, mais réitère l'importance d'étudier sérieusement la preuve :

« [327] As a result, the court must evaluate and weigh the evidence at hand, keeping in mind the restrictions of the motions process and what may be available to the parties in a trial. This does not mean that the court should speculate about what better evidence a party may advance when the matter reaches trial, or fill obvious gaps in a party's case; it does however require the court to assess the evidence realistically, having regard to which party has the burden of proof and access to evidence that may be brought forward at the preliminary stage, and paying attention to conflicts in the evidence that may not be capable of being determined in a motion, without a full assessment of a witness' testimonial credibility. [...]

[332] The evidence must be considered at the leave stage to determine whether the plaintiffs' action, after the respondents have had the opportunity to put forward evidence to support their defences and the positions of the parties have been explored in cross-examination, has a reasonable possibility of success. »⁶⁰

49. L'analyse de la preuve dans cette affaire s'étend d'ailleurs sur des dizaines de pages, dont plus de 25 consacrées uniquement aux arguments et représentations de la partie défenderesse⁶¹. On peut observer cette même situation dans la décision *Green v. Canadian Imperial Bank of Commerce* qui, pourtant, énonce un cadre d'analyse relativement peu exigeant. Le juge procède néanmoins à une analyse détaillée de la preuve des deux parties et consacre 22 pages au sujet « Analysis of Plaintiffs' complaints and Defendant's response »⁶², et ce, en dehors de la description des faits et du contexte prenant place sur près d'une cinquantaine de pages⁶³. De la même façon, le tribunal,

⁶⁰ *Silver v. Imax Corporation*, *supra*, note 19, par. 327 et 332 (R.S.D., vol. II, onglet 11, p. 497 et 498).

⁶¹ *Id.*, par. 365 à 443 (R.S.D., vol. II, onglet 11, p. 506 à 522).

⁶² *Green v. Canadian Imperial Bank of Commerce*, *supra*, note 54, par. 240 à 321 (R.S.D., vol. I, onglet 5, p. 224 à 246).

⁶³ *Id.*, par. 41 à 239 (R.S.D., vol. I, onglet 5, p. 176 à 224).

dans la décision *Gould v. Western Coal Corporation*, examine la preuve sur plus de 125 paragraphes en prenant soin de mettre en relation la preuve présentée de part et d'autre⁶⁴.

50. Les tribunaux canadiens s'accordent donc manifestement sur le fait que l'examen contradictoire auquel ils doivent procéder nécessite une analyse minutieuse de l'ensemble de la preuve et une appréciation préliminaire des éléments présentés par les deux parties malgré l'existence des divergences sur les modalités d'application du cadre d'analyse.
51. Il s'agit là de l'essence même du test exigé par les différentes lois régulant le régime de responsabilité sur le marché secondaire et, à cet égard, ce cadre d'analyse se distingue de celui applicable au droit commun en matière de recours collectif qui exige simplement une analyse des prétentions de la partie demanderesse et ne vise donc que l'apparence de droit⁶⁵. C'est ce que précise d'ailleurs la décision *Round v. MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd.*⁶⁶ lorsque la Cour énonce qu'il s'agit d'une évaluation (préliminaire) du mérite contrairement au mécanisme d'autorisation d'un recours collectif de droit commun :

« [74] The test for certifying class actions is not a merits test. The only "merits" component of the test is that the pleadings state a cause of action. [...] In this case, it is clear that the court must weigh evidence in order to assess the likelihood of success at trial. That is necessarily a merits-based analysis. Accordingly, the test for granting leave is entirely distinct from and different to the test on certification. [...] »⁶⁷

52. En l'espèce, la Cour supérieure et la Cour d'appel du Québec au stade de l'autorisation du recours devaient donc procéder à un examen approfondi de la preuve, ce qu'elles ont totalement omis de faire. Elles ont plutôt erronément assimilé le critère de la « possibilité raisonnable de succès » à la « chance raisonnable de succès », critère applicable notamment en matière de rejet d'appel⁶⁸, requérant l'examen des arguments d'une seule partie afin de déterminer si ceux-ci sont cohérents et défendables juridiquement⁶⁹.

⁶⁴ *Supra*, note 50, par. 108 à 236 (R.S.D., vol. I, onglet 4, p. 192 à 223).

⁶⁵ L'article 1003 *Code de procédure civile* (« C.p.c. ») exige du juge qu'il prenne les faits allégués pour avérés afin de déterminer s'il y a apparence de droit.

⁶⁶ *Supra*, note 44 (R.S.D., vol. II, onglet 10).

⁶⁷ *Id.*, par. 74 (R.S.D., vol. II, onglet 10, p. 399).

⁶⁸ Article 501 (4.1) C.p.c.

⁶⁹ Pour reprendre les termes de la Cour d'appel, Jugement du 17 juillet 2013 (jj. Rochon, Bouchard, Gascon), par. 120, D.A., vol. I, p. 76.

53. Autrement dit, la Cour d'appel en l'espèce a utilisé comme critère la simple apparence de droit et non l'existence d'une possibilité raisonnable d'avoir gain de cause, ce qui constitue son erreur de droit fondamental. Or, cette position transforme le cadre d'analyse en un simple obstacle procédural, alors que la législation vise à établir un mécanisme de filtrage beaucoup plus étroit et sophistiqué sur le fond ne se limitant pas à exclure les situations d'abus et de cas manifestement sans fondement.
54. La Cour d'appel se refuse à tout examen détaillé de la preuve en soulignant qu'« il ne s'agit pas de faire le procès avant le procès »⁷⁰ et conclut que le premier juge était justifié de ne pas prendre position sur l'existence d'un « changement important »⁷¹. Ainsi, elle survole simplement les prétentions au soutien de la défense, sans les confronter aux autres éléments de preuve, s'inscrivant de ce fait clairement à l'encontre de toutes les décisions canadiennes sur le sujet.
55. Soutenir comme le fait la Cour d'appel que le seul fait de présenter des « arguments sérieux » en regard de l'existence d'un changement important sans en faire la moindre analyse constitue ni plus ni moins une transposition du syllogisme juridique applicable au régime de droit commun de recours collectif.
56. Or, la réglementation du marché des valeurs mobilières exige expressément la démonstration d'un changement important dans l'activité, l'exploitation et le capital de la société publique à défaut de quoi le régime de responsabilité sur le marché secondaire ne saurait être engagé. L'existence d'un tel changement important n'est, dans le présent cas et de façon claire, ni démontrée ni alléguée spécifiquement par l'Intimée.
- c) L'impact d'un événement externe sur l'obligation de divulguer un changement important**
57. La faute reprochée aux Demandeurs est de ne pas avoir divulgué un « changement important » contrairement aux articles 5.3 et 73 LVM ainsi que 1.1 et 7.1. du Règlement 51-102.
58. Selon l'Intimée, ce changement important serait le résultat uniquement en l'espèce d'un événement complètement extérieur à Thera, soit la publication des documents par la FDA le 25 mai 2010 au

⁷⁰ *Id.*, par. 122, vol. I, p. 76.

⁷¹ *Id.*, par. 161, vol. I, p. 86.

matin. L'Intimée, toutefois, ne démontre pas ni n'allègue comment cet événement aurait pu causer un changement dans l'activité, l'exploitation ou le capital de Thera.

59. En reconnaissant que le recours de l'Intimée a une possibilité raisonnable de succès, la Cour supérieure et la Cour d'appel ont ignoré les enseignements de la Cour suprême énoncés par deux arrêts phares traitant directement de l'impact d'un événement externe à la société sur l'obligation de divulguer un changement dans ses activités, son exploitation ou son capital⁷².
60. L'arrêt de la Cour suprême dans l'affaire *Danier Leather Inc.*⁷³ confirme qu'un changement dans l'activité, l'exploitation ou le capital d'une société publique doit nécessairement émaner de cet émetteur et non découler uniquement d'un facteur externe, soit les conditions météorologiques pour Danier Leather Inc. ou les documents publiés par la FDA pour Thera :

« En l'espèce, rien ne prouve que Danier a effectué un changement dans ses activités commerciales, son exploitation ou son capital durant la période de placement. Personne ne conteste que le manque à gagner du 16 mai était dû au temps exceptionnellement chaud, un facteur n'ayant rien à voir avec l'émetteur. En conséquence, Danier n'a subi aucun changement important qui devait être divulgué, et elle n'a pas enfreint le par. 57(1). »⁷⁴

61. Dans l'affaire *Pezim*⁷⁵, la Cour suprême conclut que, dans le cas d'une société minière, un changement dans les résultats de forage constaté par une firme externe peut, au contraire, constituer un changement important⁷⁶ puisque cette constatation avait alors un impact direct et immédiat sur l'activité, l'exploitation et le capital de l'entreprise. En l'espèce, un tel impact n'a été ni allégué ni démontré.
62. En effet, afin de satisfaire le critère de l'article 225.4 LVM, l'Intimée devait alléguer, établir et convaincre le premier juge d'une possibilité raisonnable de succès d'établir que « les informations diffusées par la FDA le 25 mai 2010 au matin [...] en prévision de la réunion du Comité

⁷² *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, supra, note 37 (R.S.D., vol. I, onglet 7);

⁷³ *Kerr c. Danier Leather Inc.*, supra, note 37 (R.S.D., vol. I, onglet 6).

⁷⁴ *Kerr c. Danier Leather Inc.*, supra, note 37 (R.S.D., vol. I, onglet 6).

⁷⁵ *Id.*, par. 48, vol. I, onglet 6, p. 338.

⁷⁶ *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, supra, note 37 (R.S.D., vol. I, onglet 7).

⁷⁶ *Id.*, p. 600, supra, note 37 (R.S.D., vol. I, onglet 7, p. 350).

Consultatif prévue pour le 27 mai 2010 »⁷⁷ constituaient un changement dans l'activité, l'exploitation et le capital de Thera et que ce changement était important au sens de la LVM et du Règlement 51-102.

63. Pourtant, tant conceptuellement que sur la base de la preuve présentée, il est strictement impossible de conclure que les documents et questions publiés par la FDA puissent constituer un tel changement.
64. Tout d'abord, conceptuellement, des documents publiés ainsi qu'une liste de questions émanant d'un organisme indépendant ne sauraient constituer en soi un changement dans l'activité, l'exploitation ou le capital d'un émetteur à moins qu'ils n'aient un impact interne direct et immédiat sur l'activité, l'exploitation et le capital de la société ou que la société ait posé des gestes en ce sens. Plus particulièrement, le fait qu'un organisme indépendant publie des documents et demande à un comité de répondre à certaines questions ne peut d'aucune façon, directement ou indirectement, modifier l'activité, l'exploitation ou le capital d'une société, puisqu'une simple question posée, sans égard à sa réponse, ne saurait opérer un changement quelconque. Prétendre le contraire irait à l'encontre de l'esprit de la LVM et du Règlement 51-102 puisque l'existence d'un changement serait alors sujet à des aléas externes plutôt que réellement liée à l'activité, l'exploitation et le capital de la société.
65. Ensuite, sur la base de l'ensemble de la preuve présentée, soit les affidavits de Graziella Soulban et Jocelyn Lafond ainsi que les pièces R-1 à R-31 et I-1 à I-22, il est également impossible de conclure que les documents et questions publiés par la FDA ont pu constituer un changement. Le fait que la FDA demande au Comité Consultatif de se pencher sur certaines questions, auxquelles Thera a répondu dans son Briefing Document n'occasionne aucun changement dans son activité, son exploitation et son capital puisque aucun élément nouveau ne peut alors justifier l'existence d'un changement.
66. De fait, la FDA ne sort pas d'un chapeau les questions qu'elle adresse au Comité Consultatif; elles proviennent de son analyse du Briefing Document soumis par Thera vers la fin du mois d'avril 2010 dans lequel tous les enjeux reliés à l'innocuité et l'efficacité de la tésamoréline sont

⁷⁷ *Requête pour être autorisée à déposer une requête pour autorisation d'exercer un recours collectif et requête ré-amendée pour autorisation d'exercer un recours collectif*, D.A., vol. I, p. 193, question 1.

abordés de front⁷⁸. Il importe de noter que le Briefing Document de Thera a été publié par la FDA le 25 mai 2010⁷⁹ et était alors accessible à toute personne intéressée.

67. Ainsi, dans le Briefing Document, Thera conclut au sujet d'une question de la FDA sur laquelle les analystes se sont arrêtés⁸⁰ que « *no clinically significant effect was observed in any glucose metabolism assessment* »⁸¹. Bien que Thera observe à la 26^e semaine de traitement une légère détérioration de la santé diabétique des patients du groupe à qui était administrée la tésamoréline par rapport au groupe placebo, elle conclut que cet effet secondaire n'est pas significatif et peut être géré cliniquement. Manifestement, pour Thera, cet effet secondaire ne met aucunement en péril l'approbation de la DDN⁸² et ne cause ni ne justifie d'apporter un quelconque changement dans son activité, son exploitation ou son capital. D'ailleurs, faut-il le répéter, l'Intimée n'allègue aucunement l'existence d'un tel changement au sein de Thera, ce qui en soi devrait constituer un vice fatal à sa demande d'autorisation. Cette conclusion de Thera sur l'innocuité de la tésamoréline est d'ailleurs confirmée par ses études cliniques⁸³ ainsi que par deux articles auxquels elle a directement contribué et qui ont été publiés dans des revues scientifiques le 1^{er} mars 2010⁸⁴ et le 16 juin 2010⁸⁵.
68. Par ailleurs, le fait que le marché ait réagi irrationnellement notamment aux articles de Dow Jones et Reuters⁸⁶ parus le 25 mai 2010 ne permet pas de conclure à l'existence d'un changement dans l'activité, l'exploitation et le capital de Thera. Les commentaires d'analystes dans le cadre d'un marché volatil et en regard d'une entreprise aux activités à haut risque sont chose commune et les investisseurs dans ce type de marché doivent constamment faire face à l'insécurité qui en découle.

⁷⁸ Extrait du Briefing Document de Thera, pièce I-6, p. 31 à 35, D.A., vol. III, p. 545 à 549.

⁷⁹ Documents publiés par la FDA en prévision de la réunion du 27 mai 2010 du Comité Consultatif, pièce I-7, D.A., vol. IV, p. 551 et s.

⁸⁰ Dow Jones Newswires du 25 mai 2010, pièce R-20a), D.A., vol. III, p. 464-465, Reuters updates du 25 mai 2010, pièce R-20b), D.A., vol. III, p. 466.

⁸¹ Extrait du Briefing Document de Thera, pièce I-6, p. 31, D.A., vol. III, p. 545.

⁸² Affidavit de Graziella Soulban, paras 17-20, D.A., vol. II, p. 200-201.

⁸³ Communiqué de presse du 11 novembre 2009, pièce R-9a), D.A., vol. II, p. 298-299.

⁸⁴ *Effects of Tesamorelin, a Growth Hormone-Releasing Factor, in HIV-Infected Patients With Abdominal Fat Accumulation; a Randomized Placebo-Controlled Trial With Safety Extension*, pièce I-15, D.A. vol. V, p. 747 et s.; Communiqué de presse du 1^{er} mars 2010, R-14a), D.A., vol. II, p. 329 et s.

⁸⁵ *Effects of Tesamorelin (TH9507), a growth hormone-releasing factor analog in human immunodeficiency virus infected patients with excess abdominal fat : a pooled analysis of two multicenter, double-blind placebo-controlled phase 3 trial with safety extension data*, pièce I-19, D.A. vol. V, p. 783 et s.

⁸⁶ Dow Jones Newswires du 25 mai 2010, pièce R-20a), D.A., vol. III, p. 464-465, Reuters updates du 25 mai 2010, pièce R-20b), D.A., vol. III, p. 466.

69. À la lumière de ce qui précède, la présente demande de permission doit donc être accordée afin de rétablir l'application uniforme, prévisible et conforme à l'intention du législateur du régime de responsabilité sur le marché secondaire ainsi que l'interprétation des enseignements de la Cour suprême en matière de changement important.

PARTIE IV – ORDONNANCE DEMANDÉE AU SUJET DES DÉPENS

70. Les Demandeurs soumettent que les dépens doivent suivre le sort de la présente demande.

PARTIE V – ORDONNANCES DEMANDÉES

AUTORISER les Demandeurs à se pourvoir à l'encontre du jugement de la Cour d'appel du 17 juillet 2013 dans le dossier 500-09-022519-128, confirmant le jugement rendu par la Cour supérieure le 24 février 2012 dans le dossier 500-06-000515-102 qui autorisait la requête de l'Intimée pour intenter une action en dommages en vertu des articles 225.2 et suivants de la LVM dans le cadre d'un recours collectif et que cette Cour se prononce sur le mérite de cette requête.

RENDRE toute autre ordonnance que cette Cour jugera nécessaire.

LE TOUT avec dépens.

Montréal, le 27 septembre 2013

M^e Pierre Y. Lefebvre
M^e Philippe Charest-Beaudry
Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Procureurs des demandeurs

PARTIE VI – TABLE ALPHABÉTIQUE DES SOURCES

Jurisprudence

Paragraphe(s)

Ainslie v. CV Technologies Inc., 2008 CanLII 63217 (ON SC) 16

Dobbie v. Arctic Glacier Income Fund, 2011 ONSC 25 39

Gould v. Western Coal Corporation, 2012 ONSC 5184 40,49

Green v. Canadian Imperial Bank of Commerce, 2012 ONSC 3637 42,49

Kerr c. Danier Leather Inc., [2007] 3 R.C.S. 331 30,59,60

Dugal v. Manulife, 2013 ONSC 4083 32,44,45

Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendant of Brokers), [1994] 2 R.C.S. 557 30,59,61

R. c. Imperial Tobacco Canada, [2011] 3 R.C.S. 45 45

Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières, [2011] 3 R.C.S. 837 6,7

Round v. MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd., 2011 BCSC 1416 / 2012 BCCA 456 36,38,51

Silver v. Imax Corporation, 2009 CanLII 72342 (ON SC) / 2011 ONSC 1035) 16,34,35,40,48

Trustees of the Drywall Acoustic Lathing and Insulation Local 675 Pension Fund v. SNC-Lavalin Group Inc., 2012 ONSC 5288 39

Zaniewicz c. Zungui Haixi Corporation, 2012 ONSC 6061 39

Doctrine

Toronto Stock Exchange Committee on Corporate Disclosure, *Responsible Corporate Disclosure : A Search for Balance*, Toronto, mars 1997 8,9,12,15

Notice 53-203 Report of the Canadian Securities Administrators, *Proposal for a Statutory Civil Remedy for investors in the Secondary Market and Response to the Proposed Change to the Definitions of « Material Fact » and « Material Change »* (2000) 23 OSCB 1 11

Doctrine (*suite*)

Québec, Assemblée nationale, Commission permanente des finances publiques, « Étude détaillée du projet de loi n° 19 – Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives » dans Journal des débats de la Commission des finances publiques, vol. 40, n° 10

.....15