

COUR D'APPEL

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
GREFFE DE MONTRÉAL

N° : 500-09-016978-066
(500-05-063028-011)

DATE : 7 MAI 2008

**CORAM : LES HONORABLES FRANÇOIS DOYON J.C.A.
LORNE GIROUX J.C.A.
JACQUES DUFRESNE J.C.A.**

BMO NESBITT BURNS LTÉE
APPELANTE-défenderesse

c.

DOLMEN (1994) INC.
INTIMÉE-demanderesse

ARRÊT

[1] LA COUR; - Statuant sur l'appel d'un jugement rendu le 13 juillet 2006 par la Cour supérieure, district de Montréal (honorable Roger E. Baker), qui a accueilli l'action en dommages de l'intimée, Dolmen (1994) inc., contre l'appelante et condamné cette dernière à payer à l'intimée Dolmen (1994) inc. 2 814 531 \$ (Can.).

[2] Après avoir étudié le dossier, entendu les parties et délibéré.

1. LE CONTEXTE

1.1 *La convention du 20 février 1998 et l'émission d'actions de CLC comportant des restrictions*

[3] L'intimée, Dolmen (1994) inc. [ci-après : Dolmen], est une société de gestion dont l'actionnaire de contrôle et président est monsieur Roger Matte et dont la totalité des actions sont détenues par monsieur Matte et les membres de sa famille.

[4] Au début de 1998, Dolmen et les membres de la famille Matte détiennent toutes les actions de Delta College inc. [ci-après : Delta], une société québécoise exploitant une institution privée d'enseignement.

[5] Le 20 février 1998, intervient une convention d'achat d'actions¹ entre, d'une part, Delta, Dolmen et les autres membres de la famille Matte actionnaires de Delta et, d'autre part, Computer Learning Centers, Inc. [ci-après : CLC], une société américaine dont les actions se transigent sur le marché américain NASDAQ et Computer Learning Centers of Quebec inc. [ci-après : CLCQ], une filiale à propriété entière de CLC.

[6] En vertu de cette convention, Dolmen et les autres actionnaires de Delta vendent toutes les actions de cette dernière. En contrepartie, chacun des actionnaires de Delta reçoit un certain nombre d'actions de CLCQ qui peuvent ensuite être converties en un nombre égal d'actions ordinaires de CLC, à raison d'une action de CLC pour une action ordinaire de CLCQ. Le prix total d'acquisition équivaut à 12 321 384,90 \$ USD².

[7] La conversion des actions de CLCQ en actions de CLC selon les termes de la convention requiert que CLC émette de nouvelles actions ordinaires. Ces actions ordinaires doivent être émises dans le cadre d'une émission privée. Afin que Dolmen et les autres actionnaires de Delta puissent ultérieurement revendre les actions ordinaires de CLC sur le marché américain NASDAQ, CLC s'engage³ à faire le nécessaire pour produire auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (SEC) un *registration statement* conformément aux exigences du *Securities Act of 1933*⁴.

[8] De leur côté, Dolmen et les autres actionnaires de Delta s'engagent à ne pas revendre les actions de CLC acquises en échange des actions de CLCQ pendant un délai de trois mois. Ils s'engagent de plus à ne pas revendre les actions de CLC à moins de bénéficier d'une exemption des exigences d'enregistrement du *Securities Act of 1933* ou à moins que cette revente ne se fasse « pursuant to ... b) an effective registration statement filed by CLC to the Commission under the 1933 Act »⁵.

¹ *Amended and Restated Share Purchase Agreement*, pièce DNB-1 [ci-après citée: la convention].

² *Id.*, art. 2.1.

³ *Id.*, art. 17.1.

⁴ *Securities Act of 1933*, 15 U.S.C.

⁵ Convention, art. 15.1 et 15.2.

[9] De plus, en vertu de l'article 15.4 de la convention, les certificats représentant les actions de CLC doivent comporter des restrictions (*legend*) :

15.4 Legend. The certificates representing the CLC Stock shall bear the following legend :

THE SHARES REPRESENTED BY THIS CERTIFICATE MAY NOT BE SOLD, TRANSFERRED OR OTHERWISE DISPOSED OF BY THE HOLDER EXCEPT PURSUANT TO AN EFFECTIVE REGISTRATION STATEMENT FILED UNDER THE ACT, AND IN COMPLIANCE WITH APPLICABLE SECURITIES LAWS OF ANY STATE WITH RESPECT THERETO, OR IN ACCORDANCE WITH AN OPINION OF COUNSEL IN FORM AND SUBSTANCE SATISFACTORY TO THE ISSUER THAT AN EXEMPTION FROM SUCH REGISTRATION IS AVAILABLE, AND ALSO MAY NOT BE SOLD, TRANSFERRED OR OTHERWISE DISPOSED OF BY THE HOLDER WITHOUT COMPLIANCE WITH THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION'S ACCOUNTING SERIES RELEASES 130 AND 135.

CLC may, unless a registration statement is in effect covering such shares, place stop transfer orders with its transfer agents with respect to such certificates in accordance with federal securities laws.

[10] Dans le cadre du processus d'enregistrement (*registration statement*) auprès de la SEC, CLC prépare un prospectus qui porte la date du 22 mai 1998⁶. Ce prospectus indique, pour Dolmen et chacun des membres de la famille Matte, le nombre d'actions de CLC qui leur ont été émises dans le cadre de la convention DNB-1 du 20 février 1998. L'objet de l'enregistrement auprès de la SEC (*registration statement*) dont le prospectus fait partie est de fournir aux acheteurs éventuels des actions de CLC détenues par Dolmen et les membres de la famille Matte, les informations requises lorsque ces derniers les revendront sur le marché public américain NASDAQ.

[11] Le 26 mai 1998, CLC écrit à tous les détenteurs d'actions dont le nom apparaît au prospectus du 22 mai et, notamment, à Dolmen et aux membres de la famille Matte, pour leur expliquer les démarches qui doivent être suivies avant qu'ils ne puissent légalement revendre leurs actions de CLC. Voici la facture de cette lettre :

May 26, 1998

To All Persons Identified as Selling Stockholders
In Computer Learning Centers, Inc.'s Prospectus dated
May 22, 1998

⁶ Pièce DNB-3.

Enclosed please find a copy of a Prospectus dated May 22, 1998 of Computer Learning Centers, Inc. (the "Company"). As a person identified as a Selling Stockholder in the Prospectus, you are required to deliver a copy of the enclosed Prospectus to any purchaser of the shares of Common Stock registered in your name under the Company's Registration Statement on Form S-3 ("Common Shares") as reflected in the Prospectus.

In addition, please remember that upon any sale of the Common Shares, you will be required to deliver to the Company's transfer agent, American Stock Transfer & Trust Co. (The "Transfer Agent"), your Common Stock certificate(s) for transfer to the purchaser of your shares. Because your certificate(s) bear a restrictive legend, the Transfer Agent will then contact the Company which will seek an opinion of counsel regarding the proposed sales of your Common Shares. In order to expedite the preparation of the opinion of counsel, and the transfer of your shares to the purchaser, we have attached as Exhibit A hereto a form of representation letter (the "Representation Letter") which should be completed by you in connection with any sale by you of your Common Shares. A signed copy of the Representation Letter should be telecopied to the Company, Attention: Chief Financial Officer, at (703) 359-8226, and the original of such Representation Letter should be delivered to the Company via overnight courier as soon as possible in order to expedite the settlement of your transaction through the Transfer Agent. You should also provide a copy of the Representation Letter to the broker effecting the sale of your shares of Common Stock for delivery to the Transfer Agent with your Common Stock certificate. A failure to provide such Representation Letter to the Company in a timely manner could delay the consummation of the sale of your Common Shares.

If you have any questions regarding the foregoing, please contact Charles L. Cosgrove, VP/Chief Financial Officer at (703) 359-7702, or Mark M. Nasser, Controller of the Company at (703) 359-7703.

Very truly yours,

COMPUTER LEARNING CENTERS, INC.⁷

[12] Il est également opportun de citer le formulaire de représentations sous forme de lettre qui est joint en annexe A à la lettre DNB-2 que CLC adresse le 26 mai 1998 aux détenteurs d'actions énumérés au prospectus DNB-3 :

⁷ Pièce DNB-2.

"EXHIBIT A
FORM OF REPRESENTATION LETTER

Computer Learning Centers, Inc.
11350 Random Hills Road
Suite 240
Fairfax, Virginia 22030
Attention: Controller

Re: Sale of Shares of Common Stock of Computer Learning Centers, Inc. (the "Company") pursuant to the Registration Statement on Form S-3 (File No. 333-44729) (the "Registration Statement")

Dear Sir:

In connection with the sale by the undersigned of _____ shares of common stock, par value \$.01 per share, of the Company (the "Shares"), which Shares have been registered for sale in the name of the undersigned under the Registration Statement, the undersigned hereby represents and warrants to the Company that, in order to satisfy the undersigned's prospectus delivery requirement under the Securities Act of 1933, as amended, it has delivered to the purchaser of the Shares the Company's prospectus dated May 22, 1998, and such shares have been sold in accordance with a method of sale set forth in such prospectus.

Very truly yours,

Name of Selling Stockholder⁸

[13] Comme on le constate à la lecture de ce formulaire, son signataire confirme et garantit à CLC que, pour se conformer aux exigences du *Securities Act de 1933*, il a fourni à l'acheteur de ses actions le prospectus du 22 mai 1998 et que ces actions ont été vendues conformément au processus de vente énoncé à ce prospectus.

[14] Le 3 juin 1998, le cabinet d'avocats Hale and Dorr de Boston fournit son opinion sur la légalité de la revente des actions de CLC comportant des restrictions par les détenteurs de ces actions énumérés au prospectus du 22 mai 1998. Cette opinion révèle que l'enregistrement auprès de la SEC (*registration statement*) a pris effet le 22 mai 1998. Elle confirme, si certaines conditions sont satisfaites, la conformité de la revente des actions aux dispositions du *Securities Act* de telle sorte que les restrictions figurant sur les certificats d'actions de CLC détenus par les actionnaires énumérés au prospectus pourront alors être levées et ces certificats remplacés par des certificats

⁸ Pièce DNB-4.

d'actions ne comportant pas de telles restrictions. Il est utile de reproduire la teneur de cette opinion :

June 3, 1998

VIA TELECOPY

American Stock Transfer
& Trust Company
40 Wall Street
New York, NY 10005

Attention : Isaac Freilich

Re : Computer Learning Centers, Inc.

Ladies and Gentlemen :

We are counsel for Computer Learning Centers, Inc. (the "Company") in connection with the filing of a Registration Statement on Form S-3 (File No. 333-44729) (the "Registration Statement") under the Securities Act of 1933, as amended (the "Act"), with respect to an aggregate of 1,030,067 shares of Common Stock, \$.01 par value per share, of the Company (the "Shares"). The Shares were issued to certain purchasers named in the Registration Statement (the "Selling Stockholders") as set forth on Exhibit A attached hereto.

This opinion is furnished to you in connection with ongoing sales of the Shares pursuant to the Registration Statement.

As a basis for this opinion, we have examined and are familiar with the Company's Articles of Incorporation and By-laws, the Registration Statement and such other documents and information as we have deemed necessary or appropriate for purposes of this opinion. The Securities and Exchange Commission declared the Registration Statement effective as of May 22, 1998.

For purposes of our opinion below, we have assumed, without independent investigation, that the Selling Stockholders, and any broker or dealer acting on their behalf, have delivered copies of the Prospectus included in the Registration Statement as required by the Securities Act.

We express no opinion as to the laws of any state or jurisdiction other than the federal laws of the United States. We express no opinion with respect to the compliance or noncompliance with the antifraud provisions of state and federal laws, rules and regulations concerning the sale of securities.

In our examination of the foregoing documents, we have assumed the authenticity of all documents submitted to us as originals, the conformity to original documents of documents submitted to us as certified or photostatic copies, and the authenticity of such latter documents.

Based upon and subject to the foregoing and subject to the final sentence of this paragraph, it is our opinion that the sale by any of the Selling Stockholders of any of the Shares will have been made in accordance with the registration requirements of the Securities Act. Accordingly, upon the request of any Selling Stockholder who has sold Shares pursuant to the Registration Statement, the restrictive legend or stop order relating to the absence of an effective registration statement under the Act appearing on the Shares so sold may be removed and new, unlegended certificates for such shares may be issued in accordance with the instructions of the Selling Stockholders. Notwithstanding anything to the contrary contained herein, you are not authorized to transfer any of the Shares at any time after you have been notified by the Company or by this firm that the Registration Statement is no longer effective, or in any event, after February 20, 2000.

Any questions concerning the foregoing opinion should be communicated to William F. Winslow of this firm.

Very truly yours,

HALE AND DORE LLP

cc: Ms. Alana Hilliard
Computer Learning Centers, Inc.⁹

[15] À l'annexe A de cette opinion sont énumérés les détenteurs d'actions de CLC comportant des restrictions visées par le *registration statement* avec, en regard du nom de chaque actionnaire, le nombre d'actions que cet actionnaire détient.

[16] Il est important de noter que l'opinion de Hale & Dorr (DNB-6) n'est pas adressée à CLC, mais plutôt à l'intimée American Stock Transfer & Trust Company [ci-après : AST], la société retenue par CLC pour agir à titre d'agent de transfert et de registraire pour ses actions. Elle est plus spécifiquement destinée à M. Isaac Freilich, responsable chez AST du dossier de CLC.

[17] Le prospectus du 22 mai 1998 (DNB-3), la lettre du 26 mai 1998 de CLC aux détenteurs d'actions portant des restrictions (DNB-2), le formulaire de représentations qui accompagne cette lettre (DNB-4) et l'opinion de Hale & Dorr du 3 juin 1998 (DNB-6) sont essentiels pour comprendre les formalités afférentes à la revente des actions de

⁹ Pièce DNB-6.

CLC portant des restrictions qui sont délivrées à Dolmen et aux autres membres de la famille Matte dans le contexte de la vente de Delta.

[18] Dans sa défense amendée du 21 novembre 2005 au recours intenté par Dolmen contre elle, AST base sa défense sur les exigences du *Securities Act of 1933* pour conclure qu'elle ne peut être tenue responsable des pertes subies par Dolmen lors de la revente de ses actions de CLC. Selon AST, elle ne pouvait enlever les restrictions sur les actions de Dolmen et des autres actionnaires énumérés au prospectus et ensuite en faire le traitement avant d'avoir en main un certain nombre de documents. Ces documents sont énumérés au paragraphe 22 de sa défense amendée :

22. In virtue of the American Law and more particularly of the Securities Act of 1933, and in conformity with the Prospectus registered by CLC on May 22nd, 1998, it was (...) essential (...) that AST obtain, (...) prior to removing the Legend and processing the shares:

- i) The shares certificate
- ii) A letter of opinion prepared by CLC's Counsels detailing the conditions to be respected by AST to be authorized to remove Restrictions from the shares;
- iii) A letter of Representation signed by the seller of the shares confirming that the shares have been sold; and
- iv) A signing Resolution from the Plaintiff's company;

1.2 La première transaction de revente des actions de CLC

[19] Depuis 1993, monsieur Roger Matte, président de Dolmen confie la gestion de ses placements à un gestionnaire professionnel. Il s'agit d'une gestion discrétionnaire en vertu de laquelle le gestionnaire a carte blanche.

[20] Au début de juin 1998, monsieur Matte s'informe auprès de son gendre, monsieur Marc Mailloux, courtier chez l'appelante BMO Nesbitt Burns Ltée [ci-après : NBL], s'il est capable de vendre les actions de CLC obtenues dans le cadre de la convention du 20 février 1998. Après vérification, monsieur Mailloux informe monsieur Matte que cela peut être fait par NBL à un tarif compétitif.

[21] Le 26 juin 1998, monsieur Matte se rend rencontrer monsieur Mailloux chez NBL à Montréal. NBL n'est pas le gestionnaire des placements de monsieur Matte, mais ce dernier veut faire profiter son gendre Mailloux de la commission afférente à la vente des

actions de CLC. Monsieur Mailloux fait signer à monsieur Matte une convention de compte client pour le compte de Dolmen¹⁰.

[22] Lors de la rencontre du 26 juin 1998, monsieur Matte apporte avec lui des certificats représentant 138 551 actions de CLC. De ces actions, 40 475 sont détenues par Dolmen. Les autres représentent toutes les actions de CLC détenues par monsieur Matte lui-même et par les autres membres de sa famille.

[23] Puisqu'il s'agit d'actions d'une société américaine comportant des restrictions, monsieur Mailloux fait rencontrer monsieur Mark Robinson à son beau-père. Il présente monsieur Robinson comme étant le spécialiste des transactions internationales. Monsieur Robinson informe le client que les actions de CLC qu'il détient comportent des restrictions et que ces restrictions doivent être levées avant que les actions puissent être vendues. À la demande de monsieur Matte, monsieur Robinson l'assure qu'il peut effectuer le travail sans aucun problème.

[24] Le mandat donné aux représentants de NBL par monsieur Matte le 26 juin 1998 est celui de lever les restrictions et de vendre les 138 000 actions.

[25] Dès ce 26 juin, chez NBL, on fait signer à monsieur Matte une résolution corporative pour les actions détenues par Dolmen ainsi qu'un formulaire de représentations et on lui a fait endosser les certificats des actions qu'il veut vendre. Les formulaires de représentations des autres membres de la famille sont signés par ces personnes entre le 26 et le 29 juin 1998. Lors de cette rencontre du 26 juin, en plus des certificats d'actions de CLC et du formulaire de représentations, monsieur Matte remet à son gendre le prospectus du 22 mai 1998 (DNB-3).

[26] Les documents nécessaires au transfert des actions de CLC sont expédiés à AST par NBL le 29 juin. Le lendemain, monsieur Freilich confirme la réception des documents et exécute le processus nécessaire à l'émission des certificats d'actions libres de restriction.

[27] Le 2 juillet 1998, les 138 000 actions de CLC apportées chez NBL le 26 juin par monsieur Matte sont vendues.

1.3 La deuxième transaction de revente des actions de CLC

[28] Le 23 juillet 1998, monsieur Matte rencontre à nouveau son gendre Marc Mailloux chez NBL. Il a en main un certificat pour 200 000 actions de CLC détenues par Dolmen. La preuve est contradictoire sur le mandat qu'il confie alors à NBL. L'intimée Dolmen soutient qu'il demande à monsieur Mailloux de lever les restrictions sur les 200 000 actions de Dolmen et de les vendre. Selon l'appelante NBL, monsieur Matte ne

¹⁰ Pièce DNB-5.

demande alors que de lever les restrictions sur les actions et que ce n'est qu'ultérieurement, le 7 août 1998, qu'il donne une instruction ferme de vente.

[29] Entre le 23 juillet et le 7 août 1998 se développe un imbroglio entre monsieur Robinson, le représentant de NBL, et monsieur Freilich d'AST. Monsieur Robinson demande à monsieur Freilich de libérer les actions de Dolmen avant qu'elles soient vendues. Ce dernier refuse. Selon lui, les actions de CLC contenant des restrictions doivent d'abord être vendues, ainsi que l'atteste le formulaire de représentations envoyé par CLC aux actionnaires détenteurs des actions avec restrictions, sinon une nouvelle opinion juridique devra être donnée par les avocats de CLC. Monsieur Robinson, pour sa part, attend qu'une telle opinion soit livrée à AST.

[30] Le 7 août 1998, monsieur Matte a une discussion téléphonique avec madame Goyette, l'adjointe de monsieur Mailloux parti en vacances du 29 juillet au 13 août. Madame Goyette le met en communication téléphonique avec monsieur Robinson. Monsieur Matte est furieux. Il dit à monsieur Robinson qu'il veut vendre les actions de Dolmen car leur prix est en train de chuter et qu'il ne comprend pas pourquoi elles ne sont pas encore vendues.

[31] Le 7 août 1998, monsieur Robinson est informé que l'opinion générale (*blanket opinion*) fournie le 3 juin à AST par Hale & Dorr couvre toutes les actions de CLC grevées de restrictions détenues par Dolmen et les membres de la famille Matte et qu'elle s'applique donc aux actions faisant l'objet de la deuxième vente. Le 10 août, il envoie à AST le certificat visant les 200 000 actions de Dolmen apporté par monsieur Matte le 23 juillet, une résolution corporative, un formulaire de représentations dûment rempli attestant que les actions de CLC ont été vendues ainsi que les instructions de NBL pour ce transfert.

[32] Les documents envoyés par monsieur Robinson sont reçus le 11 août par monsieur Freilich chez AST. Ce dernier procède alors à lever les restrictions sur les actions et de nouveaux certificats d'actions de CLC, sans restriction, sont préparés chez AST dans la nuit du 11 au 12 août.

[33] Le 12 août 1998, monsieur Robinson reçoit les actions de CLC maintenant libérées de toute restriction.

[34] Le 10 août, monsieur Matte est informé par monsieur Robinson que les actions libérées de toute restriction pourront être vendues à compter du 12 août. À ce moment, les actions de CLC sur le NASDAQ se transigent à un prix de 19 \$. Comme monsieur Matte vise un prix de 24 \$, il demande à rencontrer le directeur de la succursale de NBL à Montréal, monsieur Taillon.

[35] Le 12 août 1998, se tient une rencontre entre monsieur Matte et messieurs Taillon et Robinson et Glen Abbott, le supérieur immédiat de Robinson. Monsieur Matte veut être indemnisé par NBL pour la perte de deux à trois millions de dollars qu'il vient

de subir à cause du retard à vendre ses actions. On lui répond que NBL ne peut assumer aucune responsabilité pour ce retard. De plus, puisque les actions de CLC ne sont pas suivies par NBL et ne sont pas couvertes par son service de recherche, NBL se refuse à faire quelque recommandation que ce soit à monsieur Matte quant à la vente de ses actions. Cette rencontre ne dure que de 10 à 15 minutes.

[36] Dans les jours qui suivent cette rencontre du 12 août 1998, monsieur Matte cherche conseil auprès de la Commission des valeurs mobilières et de certains avocats quant à la possibilité de se faire indemniser par NBL. À sa demande, son gendre Mailloux lui fournit quelques rapports d'analystes au sujet des actions de CLC¹¹. Après la rencontre du 12 août, cependant, monsieur Matte ne consulte pas de spécialiste pour se faire conseiller relativement à la vente de ses actions.

[37] Les actions de Dolmen sont finalement vendues en 1999 et 2000 à un prix qui varie de 5.875 USD à 1.78 USD¹².

[38] Dolmen poursuit en dommages NBL et AST qu'elle tient responsables des pertes qu'elle a subies par suite du retard à vendre les actions de CLC. Dans sa déclaration ré-amendée du 23 novembre 2005, elle leur réclame une somme de 7 570 957,28 \$ en dollars canadiens, soit la différence entre le produit de disposition qui aurait été obtenu si les 200 000 actions avaient été vendues le 29 juillet 1998, six jours après l'ordre de vente donné le 23 juillet, et le produit obtenu lors des ventes de ces actions entre le 8 juin 1999 et le 8 février 2000.

2. LE JUGEMENT DE PREMIÈRE INSTANCE

[39] Au terme d'un procès de 15 jours, le juge de première instance accueille le recours de Dolmen contre NBL, mais le rejette quant à AST.

[40] Il juge que, le 23 juillet 1998, monsieur Matte a bel et bien confié à NBL le mandat de vendre les actions de Dolmen. Il décide également que le retard à vendre les actions est exclusivement imputable aux représentants de NBL, messieurs Mailloux et Robinson qui ont tous deux fait preuve d'incompétence dans l'exécution du mandat qui leur a été confié. AST, pour sa part, dont les obligations contractuelles sont envers son client CLC, n'a au surplus commis aucune faute ou erreur quelconque susceptible d'engager sa responsabilité à l'égard de Dolmen.

[41] Quant à l'évaluation des dommages, se fondant sur le témoignage de Me Morris Simkin, l'expert entendu pour NBL, le juge conclut d'abord que la vente des 200 000 actions de Dolmen aurait pu être conclue à la date du 23 juillet 1998 alors que le prix de fermeture de l'action de CLC était de 26.4375 USD.

¹¹ Pièces P-2, P-21 et P-22.

¹² Pièce P-17.

[42] Par ailleurs, en tenant compte de l'obligation du créancier de minimiser les dommages selon l'article 1479 C.c.Q., le juge fixe à une semaine le délai dont devait bénéficier le président de Dolmen avant de vendre les actions, et ce, à compter du 12 août 1998, date à laquelle elles étaient libérées de toute restriction. Au 19 août 1998, les actions étant cotées à 17.00 USD, le juge de première instance établit à 1 886 000.00 USD la perte subie par Dolmen, ce qui équivaut, selon le taux de change à l'époque, à 2 820 513 \$ canadiens. Il déduit de ce montant la commission payable à NBL et condamne cette dernière à payer à Dolmen un montant de 2 814 531 \$ CAN. Le recours de Dolmen contre AST est rejeté avec dépens.

3. LES APPELS

[43] Le jugement de première instance donne lieu à deux appels distincts. Dans le présent dossier, NBL se pourvoit d'abord contre sa condamnation estimant notamment qu'elle n'a commis aucune faute et que le juge aurait dû, au contraire, reconnaître la faute d'AST. Subsidiairement, NBL s'attaque à l'évaluation des dommages faite par le juge de première instance au motif qu'elle ne pouvait être tenue responsable des dommages que Dolmen aurait pu éviter. Le juge aurait donc erré en concluant qu'un délai d'une semaine était raisonnable pour permettre à son président de réagir. Selon l'appelante, Dolmen était en mesure de minimiser ses dommages dès le 12 août 1998 et NBL ne pouvait être tenue responsable des dommages postérieurs à cette date.

[44] Le jugement de la Cour supérieure fait également l'objet d'un appel de la part de Dolmen dans le dossier n° 500-09-016981-060. Dolmen reproche d'abord au juge de première instance de ne lui avoir reconnu qu'un délai d'une semaine avant d'agir pour minimiser ses dommages. De plus, elle prétend que le calcul des dommages aurait dû être fait sur la base de la moyenne du prix le plus haut et du prix le plus bas de l'action de CLC pour une journée plutôt qu'à partir du prix de fermeture. Son troisième motif d'appel, qui n'est pas contesté par l'intimée NBL, allègue que le juge de première instance était mal fondé à déduire le coût de la commission du courtier du montant des dommages accordés. Enfin, Dolmen plaide que le juge a erré en la condamnant aux dépens lorsqu'il a rejeté son recours contre AST.

4. L'ANALYSE

[45] Étant donné qu'il y a eu deux appels distincts et que certaines des questions en litige sont pertinentes aux deux dossiers, l'étude portera d'abord sur les questions relatives à la responsabilité et, dans un deuxième temps, sur celles afférentes à l'évaluation des dommages.

4.1 La responsabilité de NBL

[46] NBL conteste la détermination fondamentale du juge de première instance qu'elle est responsable des dommages causés à Dolmen par le retard à vendre les actions de CLC détenues par cette dernière.

[47] Elle fait valoir trois arguments au soutien de ce moyen. Le juge aurait d'abord commis une erreur manifeste et dominante en concluant que le 23 juillet 1998 monsieur Roger Matte, le président de Dolmen, a bel et bien donné à NBL l'ordre de vendre les actions. De plus, la vente n'aurait pas pu se conclure le 23 juillet puisque, à cette date, Dolmen n'avait pas satisfait toutes les conditions requises. Enfin, selon NBL, il aurait été déraisonnable et imprudent de sa part de vendre les 200 000 actions de Dolmen le 23 juillet sans s'assurer au préalable qu'un certificat d'actions libre de toute restriction pouvait être délivré.

4.1.1 La date de l'ordre de vendre les actions de CLC

[48] La question de savoir si, dès le 23 juillet 1998, monsieur Matte a donné aux représentants de NBL l'ordre de vendre les 200 000 actions de Dolmen ou s'il ne leur a alors donné que l'ordre de libérer les actions d'abord pour ne donner l'instruction de les vendre qu'ultérieurement, le 7 août suivant, est une question de fait.

[49] Une question de cette nature relève du pouvoir d'appréciation du juge de première instance qui a entendu les témoins et a pu apprécier la fiabilité et la crédibilité de leurs témoignages¹³. En l'espèce, le juge de première instance a choisi de retenir la version de monsieur Matte plutôt que celle de messieurs Mailloux et Robinson qui l'ont rencontré ce 23 juillet.

[50] Le juge a expliqué en détail pourquoi, malgré que la mémoire de monsieur Matte ait parfois été défaillante, il estimait que la version de monsieur Matte était plus digne de foi que celle des deux représentants de NBL.

[51] Dans le cas de monsieur Mailloux, le juge se fonde d'abord sur le fait qu'en interrogatoire préalable, il a révélé qu'il comprenait que l'objectif de monsieur Matte en déposant chez NBL le certificat pour les 200 000 actions de Dolmen le 23 juillet 2008 était de les négocier, c'est-à-dire de les vendre¹⁴. Même après la première transaction, monsieur Mailloux confirme que monsieur Matte lui a clairement indiqué, avant le 23 juillet 1998, qu'il voulait vendre une seconde tranche d'actions de CLC.

[52] Le juge a également inféré de la preuve administrée devant lui que monsieur Mailloux n'avait pas la compétence ni l'expérience requises pour agir comme

¹³ *Housen c. Nikolaisen*, [2002] 2 R.C.S. 235; *H.L. c. Canada*, [2005] 1 R.C.S. 401; *Resurface Corp. c. Hanke*, 2007 CSC 7.

¹⁴ Voir les extraits de cet interrogatoire cités par le juge au paragraphe 144 du jugement entrepris.

courtier dans le cadre d'une transaction portant sur des actions américaines comportant des restrictions. Plusieurs éléments justifiaient le juge de tirer cette conclusion de la preuve. En effet, de l'aveu même du témoin, ce n'est que plusieurs mois plus tard qu'il a lu le prospectus que lui avait pourtant remis monsieur Matte dès le 26 juin. Il n'avait jamais vu auparavant des actions comportant des restrictions, mais n'a pas pour autant senti le besoin de consulter les services juridiques internes de NBL sur la question et n'a pas avisé le client de son ignorance à ce sujet. Il ne savait pas non plus à quoi servait un formulaire de représentations, n'en connaissait pas l'utilité et ne l'a lu qu'après les transactions, bien qu'il ait lui-même complété les espaces libres sur ce formulaire. Il ne savait pas davantage qu'il pouvait le signer lui-même en tant que courtier. Il n'a pas lu non plus la lettre DNB-2 que CLC avait adressée aux détenteurs d'actions comportant des restrictions.

[53] En ce qui concerne monsieur Robinson qui se représentait comme le spécialiste des transactions internationales, le juge de première instance a jugé que sa version des événements n'était pas crédible parce qu'elle avait été construite *ex post facto* dans le seul but de couvrir sa propre incompétence¹⁵.

[54] La conclusion du juge quant à l'inaptitude de monsieur Robinson est amplement supportée par la preuve. Ce témoin avoue lui aussi n'avoir jamais lu les formulaires de représentations lorsqu'il les a eus entre les mains. Il ne sait pas non plus ce qu'est une restriction comme celle figurant aux certificats d'actions de CLC. Il n'a jamais lu le prospectus que CLC avait remis à monsieur Mailloux et est incapable de faire la différence entre un prospectus et une opinion légale.

[55] Enfin, il existe une autre raison justifiant le juge de première instance de conclure que monsieur Matte avait donné le mandat de vendre les actions de Dolmen le 23 juillet 1998. Lors d'un interrogatoire après défense tenu le 31 octobre 2002, monsieur Mailloux déclare qu'un ou deux mois avant la première transaction, donc avant le 29 juin 1998, monsieur Matte lui manifeste son intention de vendre les titres de CLC qu'il détient et lui demande si NBL peut les vendre. Le témoin répond que NBL peut les négocier.

[56] Le 26 juin 1998, monsieur Matte se présente chez NBL avec un certificat représentant 138 000 actions et demande à son gendre Mailloux de les vendre. C'est à ce moment que monsieur Mailloux, voyant que les certificats sont grevés d'une restriction, se rend au bureau de monsieur Robinson. Ce dernier, après avoir appelé chez AST, informe monsieur Matte que, pour vendre ces actions, les restrictions doivent d'abord être levées et les actions libérées.

[57] Dans son mémoire, NBL « reconnaît que le 23 juillet Matte envisage de vendre éventuellement les 200 000 actions de CLC ». Elle prétend toutefois que monsieur Matte n'a alors demandé que de lever les restrictions. Étant donné que

¹⁵ *Id.*, au paragr. 102-103.

l'existence de cette condition préalable ne provient que des informations fournies par NBL qui, comme on le verra ultérieurement, sont erronées et résultent de l'incompétence de ses préposés, le juge était bien fondé à conclure que c'est bel et bien un mandat de vente que monsieur Matte a donné ce 23 juillet 1998. À la suite de la première rencontre du 26 juin, c'est NBL elle-même qui a imposé l'étape préalable de la levée de l'inscription. Elle ne peut valablement prétendre que monsieur Matte a, de son propre chef, retardé ses instructions de vente.

4.1.2 *Les documents manquants*

[58] Doit également être rejeté l'argument de NBL voulant que le 23 juillet 1998 la vente des actions était impossible parce qu'il manquait deux documents essentiels à savoir le formulaire de représentations pour les 200 000 actions détenues par Dolmen¹⁶ ainsi que la résolution corporative de Dolmen autorisant un administrateur à agir en son nom¹⁷.

[59] Même si la preuve est contradictoire quant au moment de la signature du formulaire de représentations DNB-7, non daté, et de sa remise à NBL, monsieur Mailloux a témoigné qu'il l'avait lui-même préparé le 26 juin. À supposer même que ce formulaire n'ait pas été apporté ou signé par monsieur Roger Matte le 23 juillet, il aurait été facile pour NBL de l'obtenir de sa part le jour même. Au surplus, le courtier aurait pu le signer lui-même puisque, selon le témoignage de monsieur Freilich d'AST, c'est d'ailleurs le cas le plus fréquent.

[60] Quant à la question de savoir qui de monsieur Roger Matte ou de son fils Richard Matte, ancien président de Dolmen, a signé le formulaire de représentations DNB-7 de Dolmen, elle est sans conséquence puisque, étant porteuse d'une garantie de signature de NBL, elle garantissait à AST, l'agent de transfert, qu'une personne compétente avait signé la lettre au nom de la société¹⁸.

[61] Pour ce qui est de la résolution corporative DNB-8, non datée, elle était fournie directement par NBL. Même si la résolution signée par monsieur Matte pour la première transaction du 26 juin aux fins de la vente des actions détenues par Dolmen n'avait pas été suffisante pour autoriser toutes les transactions ultérieures, NBL était en mesure d'en préparer une nouvelle et de la faire signer par monsieur Roger Matte dès le 23 juillet comme cela avait été fait le 26 juin. Monsieur Robinson, qui conservait ces formulaires de résolution à son bureau, a d'ailleurs confirmé ce fait.

[62] Enfin, en ce qui concerne les difficultés survenues lors de la seconde transaction, monsieur Mailloux a reconnu lors d'un interrogatoire après défense que ces

¹⁶ Pièce DNB-7.

¹⁷ Pièce DNB-8.

¹⁸ Voir la troisième conclusion de l'opinion donnée par le professeur Egon Guttman, pièce D-AST-10 citée au paragraphe 125 du jugement de première instance.

deux documents ne faisaient pas problème et que la seule pierre d'achoppement était alors la question de l'opinion légale. C'est ce qui appert de l'échange suivant :

Q. On va reprendre ça séparément, là. Est-ce qu'il y avait un problème lors de la seconde transaction quant aux lettres de représentation?

R. Non.

Q. Ou à la lettre de représentation. Ça, ça ne posait pas de problème?

R. Il y avait pas de problème.

Q. Est-ce qu'il y avait une difficulté à une résolution?

R. Non plus.

Q. ... corporative autorisant la négociation des actions?

R. Pas à ma connaissance, non.

Q. Vous, vous n'avez jamais été conscient d'une telle difficulté?

R. Pas du tout.

Q. La seule difficulté dont on vous a fait part à l'époque, en fait dont monsieur Robinson vous a fait part, avait trait à l'opinion légale?

R. Tout à fait.

4.1.3 L'argument de la prudence

[63] Comme troisième argument pour démontrer que le juge de première instance a erré en la tenant responsable des délais de vente des actions, NBL prétend qu'il aurait été déraisonnable et imprudent de sa part d'accepter l'ordre de vente de Dolmen le 23 juillet sans exiger au préalable une confirmation d'AST que le certificat d'actions libre de restrictions serait émis avant de procéder à cette vente.

[64] Tel que déjà indiqué, le juge a conclu que la vente des actions de Dolmen aurait pu être conclue dès le 23 juillet, soit le jour même où monsieur Matte a donné l'ordre de vendre les actions de Dolmen comportant des restrictions. Cette détermination se fonde sur le témoignage de l'expert de NBL. Me Simkin était alors contre-interrogé par l'avocat de Dolmen qui lui demandait s'il était possible pour NBL de vendre les actions de Dolmen le jour même où monsieur Matte les lui avait remises, le 23 juillet 1998, et le cas échéant, ce que NBL aurait alors dû faire pour réaliser la transaction compte tenu du fait que ces actions étaient grevées de restrictions.

[65] L'expert a alors répondu que cela était possible et que, même si le remplacement, par l'agent de transfert, des certificats avec restrictions par des certificats ne comportant pas de restriction avait pu se faire dans un délai de cinq jours, la date de la vente aurait quand même été celle du 23 juillet¹⁹.

[66] Réinterrogé par l'avocat de NBL, Me Simkin explique les conséquences possibles d'un retard dans la livraison des certificats d'actions. NBL serait alors obligée d'acheter un nombre équivalent d'actions de CLC afin de les livrer à l'acheteur, et ce, aux frais de Dolmen.

[67] C'est dans ce contexte théorique que NBL formule l'argument qu'elle était bien fondée à refuser d'accepter l'ordre de vente de Dolmen le 23 juillet sans exiger au préalable une confirmation de l'agent de transfert, en l'espèce AST, qu'un certificat d'actions libérées serait délivré.

[68] Il s'agit d'une pure hypothèse et l'expert lui-même reconnaît que, dans l'hypothèse qui lui avait été soumise, celle d'une transaction de vente dès le 23 juillet, il n'y aurait aucune raison justifiant l'agent de transfert de refuser de libérer les certificats d'actions.

[69] Par ailleurs, tel qu'on l'a déjà vu et ainsi qu'on le verra plus en détail en étudiant le second moyen d'appel portant sur la responsabilité d'AST, l'argument de prudence ici invoqué par NBL n'est ni réaliste ni vraisemblable en l'espèce parce que ses représentants, n'ayant rien lu de la documentation afférente à la transaction, étaient dans l'ignorance totale de sa mécanique.

4.2 La responsabilité d'AST

[70] Par son deuxième moyen, NBL plaide que le juge de première instance aurait dû retenir la faute d'AST, l'agent de transfert américain de CLC. Pour évaluer la responsabilité d'AST, il est nécessaire d'avoir au préalable une compréhension minimale des exigences législatives et réglementaires américaines applicables au transfert des actions avec restrictions détenues par Dolmen et les membres de la famille Matte.

4.2.1 Le régime juridique applicable

[71] Les objectifs et les principes fondamentaux du régime législatif et réglementaire américain relatif à la vente d'actions comportant des restrictions sont expliqués dans les extraits suivants du rapport d'expertise du professeur Guttman préparé pour Dolmen :

¹⁹ Le processus expliqué par le témoin est résumé au paragr. 131 du jugement de première instance et les extraits pertinents de l'interrogatoire de Me Simkim sont cités au paragr. 134.

III Purpose and Policy of SEC Regulations regarding sale of restricted stock

The fundamental policy underlying the U.S. securities law is transparency. In an initial public offering, transparency is achieved by the requirements of the Securities Act of 1933 which calls for the filing of a registration statement prior to such securities being offered to the public. Such registration statement is filed with the Securities and Exchange Commission, (SEC) so that the effort at disclosure can be reviewed. The SEC is said to allow the registration statement to go "effective". This does not amount to an approval, but allows the securities to be sold, while reserving the rights of purchasers to sue for any non-disclosure of material facts. Further, periodic disclosures are called for by the Securities Exchange Act of 1934 once securities of an issuer are held by more than seven hundred and fifty shareholders and the assets of the issuer exceed ten million dollars. These disclosures enable the market to follow the ongoing development of the issuer and to evaluate the value of its shares.

Where a distribution of shares was not in an original public offering, but under an exemption from the registration requirements of the 1933 Act, the issuer and its transfer agent, to protect themselves from being held to have allowed a distribution of such securities in violation of the requirements of the Securities Act, legend such certificated securities. Securities issued with such restrictive legends are generally referred to as "restricted securities", since their transfer is restricted for the purpose of allowing the market to acquire information regarding the issuer and the securities. There are two main categories of "restricted securities". First, those securities whose transfer must be controlled to protect the issuer from an allegation of having violated the securities laws by participating in a distribution of unregistered securities. These are primarily securities that have been issued in a "private placements", i.e., where the securities were issued in a "transaction by an issuer not involving any public offering". This description would apply to the securities of CLC, Inc., issued to Dolmen and to the Matte Family Group. The second main category is securities held by a person in an "affiliate" relationship to the issuer. In both these categories, the restriction imposed by the issuer will indicate that these securities may not be transferred unless either the securities have been properly registered under the 1933 Act, or that, in the opinion of counsel *satisfactory to the issuer*, such registration is not required.

The SEC requires that a transfer agent who knows or has reason to know that an illegal distribution would occur, should take appropriate steps to forestall such distribution. Legending securities will alert potential purchasers of the existence of a restriction on transfer, while a failure to legend a restricted security may expose the issuer to a damage action for failing to register a transfer of a certificated security presented for registration of transfer by a protected

purchaser. The issuer may be unable to raise as defense a restriction on transfer that is not conspicuously noted on a certificated security. A reasonable delay in the registration of a transfer in order to verify that the circumstance of the transfer qualify for relief from the restrictions imposed by the securities laws, would not give rise to liability.

Restrictions on transfer imposed by federal securities law are not absolute. They mostly delay the ability to transfer such securities to the occurrence of certain events. A transfer agents or a broker should question a presenter or potential seller of a security subject to a restriction whether the restriction imposed on a transfer by securities law is still applicable. The primary requirement to allow a security issued is a non-public offering to be transferred freely, is that the security had become the subject matter of a registration statement and that such registration statement has been allowed to "go effective" by the Securities and Exchange Commission. (SEC), i.e., that there has been full disclosure to enable the securities market to make an evaluation of these securities. Termination of securities law restrictions on transfers is closely linked to information coming to the market as a result of either a registration statement having been filed and allowed to "go effective", or that there have been periodic disclosure filings by the issuer with the SEC. This provision of a safe harbour is controlled primarily by Rules 144 and 145 of the SEC.²⁰

[72] Dans son opinion, le professeur Guttman rappelle que les actions de CLC émises à Dolmen et aux membres de la famille Matte dans le cadre de la transaction du 20 février 1998 n'avaient pas à l'origine fait l'objet d'un *registration statement* auprès de la SEC puisqu'elles bénéficiaient d'une exemption, ayant été émises dans le cadre d'un *private placement*. C'est CLC, en sa qualité d'émetteur de ces actions qui, dans la Convention DNB-1 du 20 février 1998, a imposé des restrictions à la revente de ces actions pour Dolmen et les membres de la famille Matte. Tel que l'indiquent l'article 15.1 de la Convention DNB-1²¹ et l'opinion du professeur Guttman, ces actions ne peuvent être revendues que selon l'une ou l'autre des méthodes suivantes : la production d'un *registration statement* auprès de la SEC ou la fourniture d'une opinion juridique indiquant que la production d'un tel *registration statement* n'est pas requise puisqu'elle bénéficie d'une exemption visée à la règle 144 de la SEC.

[73] En l'espèce, CLC a produit un *registration statement* auprès de la SEC²² relativement aux actions émises en faveur de Dolmen et des membres de la famille Matte et ce *registration statement* a pris effet le 22 mai 1998. Ce *registration statement* comprend le prospectus DNB-3 du 22 mai 1998.

²⁰ Opinion of Egon Guttman, Esq., Levitt Memorial Trust Professor of Law, American University Washington College of Law, Pièce D-AST-10, aux p. 5 à 8 (les références sont omises).

²¹ Voir, *supra*, les paragraphes [7] et [9].

²² Pièce D-AST-17.

[74] La prise d'effet du *registration statement*, le 22 mai 1998, rend alors possible pour Dolmen et les membres de la famille Matte la revente des actions grevées de restrictions conformément aux exigences du *Securities Act of 1933*. L'exigence fondamentale de cette loi requiert qu'une copie du prospectus soit alors remise à l'acheteur de ces actions.

[75] Dans le cas de la vente d'actions ainsi grevées de restrictions par la méthode d'un *registration statement*, le non-respect des conditions prévues au *Securities Act of 1933* peut rendre tant les vendeurs de ces actions que l'agent de transfert qui participe à la transaction responsables envers un acheteur protégé. Pour ce qui est des vendeurs, cette responsabilité potentielle est énoncée au prospectus DNB-3 :

The Selling Stockholders may be deemed to be "underwriters" pursuant to the Securities Act, and in that regard may become liable to the purchasers of the Common Stock offered hereby pursuant to the terms of the Securities Act if certain provisions of the Securities Act are not complied with by them. There can be no assurance that any of the Selling Stockholders have the financial resources to discharge any such liability.

[76] En ce qui concerne l'agent de transfert, la SEC considère que les procédures requises pour enlever les restrictions sur les actions dans le cas où elles sont transigées sont la responsabilité de l'émetteur et de son agent de transfert. La responsabilité de ce dernier peut être engagée si la transaction n'est pas conforme aux exigences du *Securities Act* et, notamment, si le prospectus n'est pas livré au tiers acheteur dans le cas d'une vente faite sous le régime d'un *registration statement*.

[77] Le problème pour l'agent de transfert résulte du fait qu'il n'est pas en contact direct avec le vendeur des actions. Selon le témoignage du professeur Guttman, 99 fois sur 100 la présentation des actions à l'agent de transfert pour la levée des restrictions est faite par un intermédiaire de marché, le courtier en valeurs mobilières. Pour assurer sa propre protection, l'agent de transfert va exiger un formulaire de représentations par lequel le vendeur ou son courtier lui atteste que les actions ont été vendues en respectant les exigences du *Securities Act*. C'est ce qui est clairement expliqué dans le document conjoint déposé au procès, signé par Me Simkin, expert pour NBL, et par le professeur Guttman pour AST et produit sous la cote DNB-48 :

1. Section 5(b)(2) of the Securities Act of 1933 (the « Act ») requires that, in connection with the sale of securities pursuant to a registration statement, a prospectus covering such a sale be delivered to the buyer at or prior to the transaction;

2. A transfer agent effecting a transfer in connection with a transaction relating to restricted securities, in which it did not participate, could be deemed to be participating in a distribution without compliance with the Act if the Act is not complied with by the seller in the course of the transaction;
3. To address this risk, transfer agents request representation letters from the seller as to compliance with the Act.

[78] De plus, même s'il ne s'agit pas d'une exigence législative ou réglementaire²³, en pratique, les agents de transfert exigent également, en plus du formulaire de représentations, une opinion juridique portant sur les conditions et modalités de transfert des actions visées par le *registration statement*²⁴. En l'espèce, CLC a obtenu l'opinion du cabinet Hale & Dorr (DNB-6) du 3 juin 1998 adressée à l'agent de transfert AST²⁵. Cette opinion vise toutes les actions visées par le *registration statement* alors en vigueur et s'applique à toute demande faite à l'agent de transfert par un des détenteurs de ces actions dont le nom y est indiqué de lever les restrictions de ces actions conformément au *registration statement*. Il faut noter que cette opinion ne couvre pas le cas d'un transfert d'actions grevées de restrictions qui ne serait pas fait dans le cadre d'un *registration statement* et du prospectus, mais plutôt conformément à une exemption prévue à la *SEC Rule 144*²⁶.

[79] Puisque l'opinion DNB-6 donnée à AST par Hale & Dorr prévoit que les restrictions aux actions de CLC peuvent être levées par AST « upon the request of any Selling Stockholder who has sold shares pursuant to the Registration Statement », AST avant de procéder à lever les restrictions, exige donc des actionnaires dont les noms

²³ Témoignage de Me Morris Simkin.

²⁴ "As has been indicated, the Federal securities laws give the transfer agent the right to refuse to transfer a security in violation of the securities laws. The UCC and the federal securities law give the transfer agent the right to demand assurances. Issuers/transfer agents are liable under state law if they transfer securities on an ineffective endorsement, while federal securities laws holds them liable if they participate in an illegal distribution of securities. Use of a signature guaranty allows the transfer agent to seek reimbursement from the signature guarantor from the obligation to make good losses suffered by a person harmed as the result of a transfer based on an ineffective endorsement. To comply with the requirement of the Federal securities laws, transfer agents require not only an opinion of counsel governing the generic distribution of the class of restricted securities involved, but also a Letter of Representation warranting that the distribution by underwriters is in accordance with the requirement of the legal opinion, for example, that a registration statement governing these securities has gone effective, and that the transferee[s] have received a copy of the prospectus relating to the distribution of these shares. Generally such Letter of Representation is signed by the seller, but where the sale is through a securities intermediary/broker, a warranty given by the securities intermediary is acceptable." Opinion du professeur Guttman, précitée, note 20, p. 11-12 (références omises).

²⁵ Reproduite, *supra*, au paragraphe [14].

²⁶ Opinion du professeur Guttman, précitée, note 20, aux p. 10-11.

figurent en annexe à cette opinion et au prospectus qu'ils fournissent un formulaire de représentations assurant AST que ces actions sont effectivement vendues. C'est ce qu'indique clairement le formulaire de représentations DNB-4²⁷ lorsqu'il énonce que son signataire « ... has delivered to the purchaser of the Shares the Compan'ys prospectus dated May 22, 1998, and such shares have been sold in accordance with a method of sale set forth in such prospectus ».

[80] Dans sa défense amendée, AST, après avoir énuméré les documents qu'elle devait avoir obtenus avant d'enlever les restrictions et de traiter les actions²⁸, énonce clairement quelle était, à ses yeux, la finalité précise du formulaire de représentations : confirmer que les actions ont été vendues en conformité avec le *registration statement* :

23. As a matter of fact, the purpose of this Letter of Representation is to confirm that the shares were sold pursuant to the Registration Statement filed by CLC with the American Securities and Exchange Commission under the above mentioned Act;

4.2.2 *L'imbroglia à la source du retard*

[81] Lors de la première transaction, monsieur Robinson fait parvenir à monsieur Freilich d'AST les documents demandés par celui-ci : les certificats d'actions, les formulaires de représentations de chacun des détenteurs confirmant la vente des actions et une résolution de Dolmen pour ce qui est des actions détenues par celle-ci.

[82] Selon monsieur Robinson, il appelle chez AST dès le 26 juin pour connaître la démarche à suivre. Il ne lit pas les formulaires de représentations lorsqu'il les a entre les mains. Il joint aux certificats d'actions dûment endossés une demande à AST d'enregistrer les certificats au nom de NBL.

[83] Enfin, lorsque son patron, monsieur Taillon, lui demande à l'automne 1998 de préparer des notes sur les événements de l'été 1998²⁹, il n'y indique rien au sujet de la première transaction parce que « ... the first transaction had gone through perfectly smooth ».

[84] En ce qui concerne la deuxième transaction, on a vu que, selon NBL, la demande de monsieur Matte le 23 juillet ne vise qu'à faire libérer les actions, sans ordre de vente. Monsieur Robinson communique avec monsieur Freilich d'AST lui indiquant qu'il a reçu des actions comportant des restrictions et demandant comment lever ces restrictions. Le témoignage de monsieur Freilich est clair : dès la fin juillet 1998, il informe monsieur Robinson qu'il a en main une opinion générale de Hale & Dorr lui permettant

²⁷ Le formulaire de représentations DNB-4 est reproduit, *supra*, au paragraphe [12].

²⁸ Voir le paragraphe 22 de cette déclaration réamendée cité, *supra*, au paragraphe [18].

²⁹ Pièce P-7.

de lever les restrictions sur ces actions à la condition qu'elles soient vendues et qu'il reçoive un formulaire de représentations le confirmant.

[85] Informé par monsieur Robinson que les actions de Dolmen n'ont pas été vendues, monsieur Freilich lui répond qu'il ne peut alors lever les restrictions sur ces actions à moins de recevoir une autre opinion précisant que ces actions bénéficient d'une exemption d'enregistrement auprès de la SEC, par exemple selon la *SEC Rule 144*.

[86] Selon la version de monsieur Robinson, c'est monsieur Freilich qui a exigé une seconde opinion jusqu'à ce que Robinson apprenne, le 7 août 1998, par monsieur Matte, que l'opinion de Hale & Dorr est suffisamment générale (*blanket opinion*) pour couvrir tous les certificats d'actions de CLC détenus par Dolmen et les autres membres de la famille Matte. C'est alors que le 10 août, il expédie à monsieur Freilich les certificats d'actions, la résolution corporative et le formulaire de représentations de Dolmen, et ce, après avoir obtenu confirmation par monsieur Freilich de l'existence d'une opinion légale. Tel que déjà vu, des certificats d'actions sans restriction sont alors reçus d'AST le 12 août.

4.2.3 L'argument de NBL et l'opinion de Hale & Dorr (DNB-6)

[87] En appel, NBL prétend qu'AST a été fautive parce qu'elle ne pouvait exiger, comme elle l'a fait, un formulaire de représentations confirmant que les actions avaient été vendues avant d'émettre un certificat pour le même nombre d'actions, mais sans les restrictions.

[88] Selon le témoignage de Me Simkin³⁰, l'expert de NBL, l'opinion de Hale & Dorr est « *unduly restrictive* » en exigeant que les actions soient vendues avant la levée des restrictions. Voici comment il expose son point de vue lors d'échanges avec le juge de première instance alors qu'il explique chacun des paragraphes du document conjoint³¹ qu'il a signé avec le professeur Guttman :

A- Okay. The concept involved is, when must a sale occur as opposed to when may a freely transferable certificate be issued. Hale & Dorr opinion says that no freely transferable certificate may be issued...

Q- Until there has been a sale.

³⁰ Il est important de noter que le mandat confié à Me Simkin et son opinion écrite produite au titre d'une expertise au procès (opinion du 7 mai 2004, pièce DNB-51) ne portaient pas sur cette question, mais plutôt sur celle de savoir si, entre le 23 juillet et le 12 août 1998, NBL aurait pu vendre à découvert (*short sale*) afin de réduire les risques de Dolmen. Les commentaires de Me Simkin sur l'opinion de Hale & Dorr ont été faits au procès, à la suite du témoignage du professeur Guttman et malgré les oppositions des avocats de Dolmen et AST.

³¹ Pièce DNB-48, citée au paragraphe [77], *supra*.

A- ... until there has been a sale. Correct. What we're saying here is that under the *Securities Act*, if the transfer agent has a letter of representation which it reasonably believes to be correct that no sale of a freely transferable stock of CLC will be made unless and until at the time of sale a prospectus is delivered and then the freely tradable certificate will be delivered.

Q- Without the necessity of showing that there's been a sale.

A- I'm sorry?

Q- Without the necessity of a representation that there has been a sale.

A- Without the necessity of a representation as to a sale having occurred being made to the transfer agent in connection with obtaining a freely transferable certificate.

(...)

Q- Let's try and get back to my question to you.

A- Right. Well, what it's saying ... I'm going to repeat myself in a little different manner, Your Honour. What I am saying is that these three (3) paragraphs are saying that you can obtain, from a transfer agent in the United States, free securities in exchange for securities that are legended under the *Securities Act* if the transfer agent has reasonable grounds to believe, which would be contained in a letter of representation, that any use of such securities will be in conformity with the *Securities Act* and that such use in the future or shortly after receipt of such certificate will be a sale preceded or accompanied by a prospectus delivered to the buyer.

[89] L'expert d'AST, le professeur Guttman, a concédé que l'opinion de Hale & Dorr était sévère en exigeant que la vente des actions ait eu lieu avant que les restrictions puissent être levées sur les actions. Selon lui, la pratique suivie dans l'industrie des valeurs mobilières accepterait une représentation du courtier qu'il est en train de vendre les actions, sans exiger qu'il les ait vendues. C'est ce qui apparaît de l'extrait suivant alors qu'il est interrogé par le juge de première instance :

THE COURT :

Q- All right ... that doesn't surprise me at all. Did I hear you say just now that you believe that the Hale Dorr opinion is not misleading but it's not in accordance with the industry practice?

A- I would agree with that statement, this is what I'm saying.

Q- No, no. I want to make sure that that's ... I heard you right.

A- Yes. I think industry practice will take from a broker the statement, "*I am in the process of selling this. I have a buyer but I need the restriction lifted*", and will issue a broker's representation letter and the restriction will be lifted.

[90] Mais le professeur Guttman a clairement rejeté tout argument selon lequel, dans le contexte d'un prospectus faisant partie d'un *registration statement* comme celui en l'espèce, le courtier prétendrait pouvoir obtenir la levée des restrictions grevant les actions en l'absence de toute transaction :

Me SERGE LÉTOURNEAU :

Q- Would it have been possible to obtain the lifting of the restriction without having *priorly* sold the shares or being in a process of sale? I mean under a prospectus sale, resale, not under the Rule 144.

A- No. If it's under the prospectus, then the selling shareholders are the sellers and they will have to have been in the course of transacting a sale either personally or through a member of the securities industry, broker-dealers.

Q- So as an expert, you would have told a client who asked you, "*Please, obtain me free shares ... free certificates without selling my shares*" - - "*We cannot do it unless we get another opinion*"?

A- Clearly such a sale would not have been under the prospectus.

Q- Thank you, professor.

THE COURT:

Q- Sorry, I've got to make sure I understand the answer in the context of the question. Is it your opinion that if AST had been approached and asked to remove the legend on the CLC shares, having been told that they wanted the legends removed in anticipation of some sale in the future, is it your view that AST would have been within ... not so much its rights but within the ... would have squared with the law and the documentation to refuse to do so?

A- In my opinion, not being confronted with a transaction in which a sale would be placed, this would not be a sale in virtue of the prospectus. The fact that there was a prospectus does not mean that sales or other transactions may not be pending as well. So that there could have been

some reason why there's not a sale but simply to give away these securities or what have you. There has to be a transaction linked to this prospectus. The prospectus does not do away with any of the exemptions from having a prospectus. It does not do away with all the panoply of the securities law.

Me P. CLAUDE LAPORTE :

Q- So that's your answer?

THE COURT:

Q- I ...

A- Yes, that is my answer, My Lord. If I am told that there's not going to be a sale but, please, maybe in the future I will decide that there would be a sale, then we are out of Section 5 and we are just as one hypothetical, within Rule 144 of Section 2, sub 2 ... uh, sub 2. We're in a different exemption situation.

Q- Now, in the hypothesis that you were given by Mr. Létourneau, there is no sale and there is no sale in the works and you want the legend removed.

A- M'hm.

Q- What can you do?

A- I can't do it under the prospectus. Now, you have to find some other exemption under which you want to have that legend removed.

[91] À la fin de son contre-interrogatoire par l'avocat de NBL, le professeur Guttman explique encore clairement que, dans le cas d'actions visées par un *registration statement*, le prospectus doit être livré dans le contexte d'une transaction. Dans l'extrait qui suit, le professeur Guttman est appelé à se prononcer sur l'opinion de Hale & Dorr (pièce DNB-6) :

A- (...)

Now, the question of lifting the restriction would only arise if there has been a transaction, whether we call it a sale or whatever else might have been the cause thereof and now, the purchaser desires and is entitled to a security that is free of the restriction.

I can send my *prospecti* to anybody interested. I mentioned yesterday that, very often, when you go to a brokerage house, you find a whole

stack of prospectus lying there and prospective investors may be handed or may pick up such a thing.

Me MAX R. BERNARD :

Q- I put it to you, professor Guttman, that it is perfectly legitimate, if one read this Hale & Dorr opinion correctly, to have included a sale provided at some time in the past, prior to the sale having been concluded, the purchaser has received the prospectus. I can therefore send a prospectus today and sell my stock to somebody who has received the prospectus a month from now or a year from now. Do you agree or disagree?

A- This is putting together two (2) different situations. One is a sale. The other one is complying with the delivery of a prospectus. I can enter into a sale, ask for the restriction to be lifted and send the unrestricted certificates together with a prospectus to my buyer.

So there are two (2) things. It is not that there is a sale only when I have delivered the prospectus. The obligation is to deliver a prospectus in connection with, at the same time or prior thereto, of a sale. What the "Accordingly" sentence says to me, if somebody can say, "*I have sold these securities, lift the restriction*", you go ahead.

4.2.4 La responsabilité d'AST

[92] Plusieurs motifs justifiaient le juge de première instance de refuser de reconnaître quelque responsabilité que ce soit à AST, l'agent de transfert.

[93] Au premier chef, les deux experts ont reconnu devant la Cour que la teneur de l'opinion de Hale & Dorr ne permettait pas à monsieur Freilich chez AST de lever les restrictions des actions de Dolmen à moins d'avoir en main un formulaire de représentations signé par la venderesse ou par son courtier garantissant que les actions avaient été vendues.

[94] Le fait que cette opinion ait pu être trop restrictive n'a aucune incidence sur la responsabilité de l'agent de transfert qui devait s'y conformer. C'est exactement ce que son employé, monsieur Freilich, qui n'était pas lui-même avocat, a fait. Par ailleurs, le représentant de NBL, monsieur Robinson, n'a jamais soulevé la question de la validité de l'opinion auprès d'AST entre le 23 juillet et le 12 août 1998. L'argument n'a été invoqué qu'à la fin du procès lors du témoignage de Me Simkin. Le juge de première instance était bien fondé à conclure à l'absence de toute faute de la part d'AST.

[95] En second lieu, est également conforme à la preuve la conclusion du juge selon laquelle NBL était exclusivement responsable du retard survenu entre le 23 juillet et le 12 août. L'ignorance de messieurs Mailloux et Robinson était complète. N'ayant jamais

lu le formulaire de représentations ni le prospectus ni la lettre DNB-2 de CLC qui donnait des instructions précises aux détenteurs d'actions visées par le *registration statement* sur les formalités à suivre afin de pouvoir les revendre, ils n'avaient aucune idée de ce qu'ils faisaient. Ainsi, en même temps que monsieur Robinson disait à monsieur Freilich que les actions n'étaient pas encore vendues, il lui faisait parvenir un formulaire de représentations qui garantissait exactement le contraire!

[96] Ce n'est d'ailleurs qu'ultérieurement, à la fin d'août 1998, soit trois semaines après la seconde transaction, que monsieur Freilich a réalisé que monsieur Robinson lui avait envoyé un formulaire de représentations attestant de la vente des actions alors même qu'elles n'avaient pas été vendues. Monsieur Freilich en fut considérablement contrarié estimant qu'on lui avait soumis un document frauduleux.

[97] C'est donc à raison que le juge de première instance a conclu que la responsabilité pour le retard à vendre les actions de Dolmen était exclusivement attribuable à NBL et à ses préposés et que, de plus, ce n'était que par un pur hasard que la première transaction avait pu se compléter avec succès³².

[98] Troisièmement, en supposant même que NBL ait raison de soutenir que l'opinion de Hale & Dorr pouvait être interprétée comme permettant l'envoi du prospectus et ensuite, un mois ou un an plus tard, la vente des actions de CLC à quelqu'un qui avait reçu le prospectus³³, il n'y a absolument rien dans la preuve qui révèle que Dolmen ou NBL ait ainsi envoyé le prospectus à des acheteurs potentiels ou même à des courtiers avant de procéder à la vente des actions. Il s'agit d'une hypothèse théorique qui ne correspond nullement à la réalité de l'espèce.

4.3 Les dommages

4.3.1 La minimisation des dommages

[99] Dans son appel, NBL soumet, de façon subsidiaire, que le juge de première instance a erré en ne fixant pas au 12 août 1998, date à laquelle les actions de Dolmen étaient libérées, le moment auquel monsieur Matte aurait dû vendre ces actions. NBL invoque alors l'exigence faite au créancier de minimiser les dommages résultant de la faute de son débiteur (art. 1479 C.c.Q.).

[100] Pour sa part, dans son propre appel, Dolmen reproche au juge de première instance de ne pas lui avoir accordé un délai suffisant pour ce faire. Au lieu d'une semaine tel que prévu au jugement entrepris, Dolmen plaide qu'elle aurait dû disposer d'une période d'un mois pour vendre les 200 000 actions ayant fait l'objet de la seconde transaction.

³² Jugement de première instance, au paragraphe 169.

³³ Voir la question posée au professeur Guttman par l'avocat de NBL citée, *supra*, au paragraphe [91].

[101] La règle applicable à la question de la minimisation des dommages par le créancier (art. 1479 C.c.Q.) est succinctement exprimée par la Cour suprême dans l'arrêt *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd*³⁴ :

Le droit civil impose au créancier l'obligation de minimiser les dommages. Cette obligation, maintenant codifiée à l'art. 1479 C.c.Q., exige du créancier qu'il évite l'aggravation du risque « en prenant les mesures qu'aurait prises, dans les mêmes circonstances, une personne raisonnablement prudente et diligente » (Baudouin et Deslauriers, *op. cit.*, n° 1256). Il y a donc lieu de tenir compte des circonstances propres à chaque situation dans l'évaluation de ce qui constitue le comportement attendu du créancier.

[102] Tant le débiteur que le créancier invoquent une erreur manifeste et dominante dans l'évaluation faite par le juge de première instance des circonstances de l'espèce au regard du comportement du créancier Dolmen et de son président.

[103] NBL fait valoir qu'elle n'avait qu'un mandat ponctuel de vendre les actions de CLC et non un mandat de gestion discrétionnaire du portefeuille de monsieur Matte comme c'était le cas dans l'arrêt *Laflamme*. Elle signale, qu'au regard du titre de CLC, monsieur Matte avait une connaissance particulière puisqu'il avait fait l'analyse de la situation de CLC dont il connaissait les dirigeants dans le cadre de la transaction d'achat du 20 février 1998. Il transige d'ailleurs ce titre depuis 1997. De plus, la décision que doit prendre monsieur Matte le 12 août 1998 n'est pas complexe : il suffit de décider de conserver ou de vendre un titre qu'il connaît bien.

[104] NBL invoque notamment l'arrêt de notre Cour rendu dans l'affaire *Bazinet c. Wood Gundy inc.*³⁵. Dans cette affaire, l'appelant est informé le 20 mai 1987 du caractère hautement spéculatif du placement qu'il a fait un an auparavant sans qu'on lui en ait expliqué les risques élevés. Cette information lui est alors fournie par un autre employé du courtier. La Cour confirme le jugement de la Cour supérieure qui a jugé que dès le 20 mai 1987, l'appelant, pour minimiser sa perte, se devait de liquider son placement à moindre coût. Le juge Baudouin, parlant pour la Cour, conclut que, dès ce 20 mai, l'appelant connaît de façon claire, précise et non équivoque le caractère spéculatif et risqué de son investissement. Le seul espoir de voir la situation s'améliorer et, partant, la conservation de ses titres, ne constituent pas, en l'espèce, une base suffisante de minimisation de sa perte.

[105] Selon NBL, cet arrêt doit ici recevoir application si l'on considère que monsieur Matte ne pouvait ignorer le caractère spéculatif et risqué de son investissement. Le prospectus préparé par CLC faisait d'ailleurs clairement état du caractère spéculatif de

³⁴ *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638, paragr. 52, à la p. 660.

³⁵ *Bazinet c. Wood Gundy inc.*, [1997] R.R.A. 273 (C.A.).

l'action et avertissait de l'existence de recours en justice contre CLC aux États-Unis susceptibles d'en affecter la valeur.

[106] D'un autre côté, le 12 août 1998, lors de la rencontre de monsieur Matte avec messieurs Taillon, Abbott et Robinson de NBL, le président de Dolmen vient d'apprendre que le retard dans la vente de ses actions lui occasionne une perte de 2 à 3 millions USD. NBL se dégage à ce moment de toute responsabilité dans cette perte pour laquelle elle exclut toute indemnisation. En même temps, puisqu'elle ne suit pas le cours de l'action de CLC, la maison de courtage refuse de lui fournir quelque conseil que ce soit pour l'aider à décider s'il doit vendre ou garder le titre, pas même une référence à un autre courtier plus familier avec le titre.

[107] Même si NBL n'est pas le gestionnaire du portefeuille de monsieur Matte, il n'en est pas moins vrai que ses préposés lui ont expressément représenté qu'ils étaient capables d'effectuer une transaction internationale à laquelle ils ne connaissaient rien. Monsieur Matte ne pouvait soupçonner tant d'incompétence chez ceux qui se sont représentés auprès de lui comme experts.

[108] En outre, monsieur Matte pouvait raisonnablement penser que la valeur du titre aurait pu se rétablir puisque, de février à avril 1998, l'action de CLC avait chuté de plus de 37 USD à moins de 10 USD pour ensuite remonter à plus de 28 USD au mois d'août de la même année.

[109] Le juge de première instance était celui qui était le mieux placé pour apprécier les circonstances de l'espèce. Sa détermination selon laquelle, le 12 août 1998, on ne pouvait exiger de monsieur Matte qu'il prenne immédiatement la décision de liquider ses actions trouve appui dans la preuve. L'ampleur de la perte et le désarroi exprimé par monsieur Matte, qui, au terme d'une rencontre de 10 à 15 minutes, vient d'être abandonné et laissé entièrement à lui-même par ceux qui l'ont encouragé à leur faire confiance, justifiaient de ne pas lui reprocher son inaction pendant les sept jours qui ont suivi. Comme le rappellent les professeurs Lluellas et Moore en parlant de l'obligation de minimiser les dommages :

« Il ne faut, en effet, pas perdre de vue que le « débiteur » de ce devoir de modérer le préjudice est, d'abord et avant tout, un créancier victime du comportement fautif de son cocontractant. »³⁶

[110] Pour sa part, Dolmen n'a soulevé aucun argument valable au soutien de sa proposition selon laquelle monsieur Matte aurait dû bénéficier d'un délai d'un mois à compter du 12 août 1998 pour vendre ses actions de CLC, une fois celles-ci libérées.

[111] En conséquence, il n'y a pas lieu d'intervenir sur cette question.

³⁶ Didier Lluellas et Benoît Moore, *Droit des obligations*, Montréal, Thémis, 2006, n° 2966, à la p. 1783.

4.3.2 La détermination de la valeur du titre

[112] Dolmen prétend que le calcul de la perte qu'elle a subie doit être fait en se basant sur la moyenne du prix le plus haut et du prix le plus bas atteint par l'action de CLC pour une journée donnée et non à partir du prix de clôture comme l'a fait le juge de première instance.

[113] En l'espèce, le 23 juillet 1998, le prix de l'action a varié entre un maximum de 28 USD et un minimum de 26.0625 USD pour un prix moyen de 27.0312 USD. Le prix de clôture était de 26.4375 USD. Le 19 août 1998, date d'évaluation retenue par le juge de première instance, le maximum était de 17.375 USD, le minimum de 16.25 USD et le prix moyen de 16.8125 USD. L'action a fermé à 17 USD.

[114] Ainsi, en calculant la perte à partir du prix moyen plutôt que sur la base du prix de fermeture, le montant des dommages auxquels Dolmen a droit augmente de 156 240 USD ou 233 656,92 CAN.

[115] Au soutien de cette thèse, Dolmen invoque le principe de la réparation intégrale du préjudice. En réponse, NBL fait valoir que le prix de clôture est celui sur lequel Dolmen elle-même a fondé sa réclamation ainsi qu'il appert de sa déclaration réamendée du 23 novembre 2005 et que, de plus, le prix moyen n'a aucune signification si le volume d'actions vendues à un prix donné pour une journée donnée est inconnu. Ainsi, 95 % des actions vendues dans une journée ont pu l'être à un prix voisin du prix le plus bas de la journée alors qu'un très petit nombre de titres ont pu se transiger au prix le plus haut.

[116] L'argument de Dolmen doit être rejeté. D'une part, c'est la circonstance d'un marché à la hausse au 23 juillet et à la baisse le 19 août qui favorise sa thèse. Dans l'hypothèse inverse, si le marché avait été à la baisse le 23 juillet et à la hausse le 19 août, le prix de clôture aurait été plus élevé que le prix moyen.

[117] En second lieu, il n'y a pas en l'espèce de circonstances particulières justifiant le recours à un prix autre que le prix de clôture comme c'était le cas dans l'arrêt de la Cour d'appel de Colombie-Britannique rendu dans *Volkers c. Midland Doherty Ltd*³⁷. Dans *Volkers*, le client avait demandé au courtier d'acheter 11 000 unités d'un titre volatile et spéculatif « *first thing in the morning* » le lendemain, soit à l'ouverture du marché à 7h, ce qui ne fut pas fait. Entre 7h et 8h45 du matin, le titre s'est transigé entre 5,80 \$ et 6,375 \$. À 8h45, les transactions furent suspendues et lorsqu'elles reprurent, deux jours plus tard, les actions se transigeaient à 12 \$. L'achat fut finalement fait à 12,50 \$. Pour calculer le montant de la perte du client, la Cour d'appel détermina que le prix d'achat devait être le prix médian³⁸ de l'action entre 7h et 8h45, soit avant la

³⁷ *Volkers c. Midland Doherty Ltd.*, (1985) 62 B.C.L.R. 131 (B.C.C.A.).

³⁸ Selon le *Petit Robert*, la médiane, en statistiques, est la « valeur centrale d'un caractère, généralement différente de la moyenne, séparant une population en deux parties égales ».

suspension. Dans *Volkers*, le moment précis de la transaction au cours de la journée était donc déterminant, ce qui n'est pas le cas en l'espèce.

[118] Enfin, Dolmen peut difficilement reprocher au juge de première instance d'avoir calculé le montant de la perte en se fondant sur la méthode de calcul qu'elle lui avait elle-même proposée dans sa déclaration réamendée.

4.3.3 La déduction du montant des commissions

[119] Sur cette question, NBL concède que Dolmen a raison de se plaindre de la déduction de la commission de courtage que le juge de première instance a soustraite de la perte subie³⁹. Cette commission a ultérieurement été payée par Dolmen, au même taux, quand elle a vendu les 200 000 actions de CLC en 1999 et 2000. Par conséquent, le montant de 4 000 \$ USD équivalant à 5 982 \$ CAN n'aurait pas dû être déduit du montant des dommages et il y a lieu de corriger cette erreur.

4.3.4 La condamnation de Dolmen aux dépens d'AST

[120] Dans son appel, Dolmen reproche enfin au juge de première instance de l'avoir condamnée à payer des dépens de 151 055,88 \$ contre AST à la suite du rejet de son action contre l'agent de change américain.

[121] Elle plaide que le juge de première instance aurait dû lui accorder le bénéfice d'une ordonnance de type *Bullock*⁴⁰. L'objectif de cette ordonnance est d'éviter que le demandeur soit pénalisé en payant les dépens d'un codéfendeur victorieux tout en ayant agi prudemment en le poursuivant : tous les dépens sont plutôt reportés sur le défendeur perdant⁴¹.

[122] Le prononcé d'une telle ordonnance relève du pouvoir discrétionnaire du juge de première instance aux termes de l'article 477 *C.p.c.*⁴². Dolmen prétend qu'elle était justifiée de poursuivre AST parce que, le 12 août 1988, les dirigeants de NBL ont dit à monsieur Matte qu'ils avaient eu des problèmes avec l'agent de transfert et parce que, tout au long du procès, NBL lui aurait également fait croire que la négligence de l'agent de transfert pouvait engager sa responsabilité vis-à-vis Dolmen.

[123] Ces arguments ne sont pas convaincants. Les recours contre NBL et AST n'ont pas le même fondement. Le recours contre NBL invoque la responsabilité contractuelle du mandataire qui a mal accompli son mandat alors que celui dirigé contre AST est fondé sur la responsabilité extracontractuelle. AST aurait été négligente dans

³⁹ Au paragraphe 200 du jugement de première instance.

⁴⁰ Issue de l'arrêt anglais *Bullock v. London General Omnibus Co.*, [1907] 1 K.B. 264 appliquée au Québec pour la première fois dans *Clayton c. Mauve*, [1976] C.S. 970, à la p. 974.

⁴¹ Motifs du juge Vézina dans *Côté c. Boiler Inspection and Insurance Company of Canada*, 2006 QCCA 1398, J.E. 2006-2215, au paragr. 73.

⁴² *Ibid.*, au paragraphe 74.

l'exécution de ses fonctions d'agent de transfert et cette négligence aurait causé des dommages à Dolmen. Comme le signale le juge de première instance, en effet, AST n'est liée contractuellement qu'à CLC pour laquelle elle agit comme registraire et agent de transfert. Il ne s'agit pas d'un cas où, comme dans l'affaire *Clayton*⁴³, la demanderesse bénéficiait d'une présomption légale contre chacun des défendeurs justifiant son recours contre les deux.

[124] Dès le 4 novembre 2002, les avocats de Dolmen bénéficiaient de deux interrogatoires après défense de monsieur Freilich d'AST, l'un mené par eux-mêmes et l'autre par les avocats de NBL. Les avocats de toutes les parties étaient d'ailleurs présents à cet interrogatoire. Dans sa déposition, monsieur Freilich a clairement exposé les fonctions d'AST dans la levée des restrictions ainsi que les formalités et documents requis à cette fin. Il a également précisé le rôle de l'opinion générale (*blanket opinion*) de Hale & Dorr et du formulaire de représentations. Il a même expliqué pourquoi, en l'absence d'un formulaire de représentations, une autre opinion spécifique était requise pour permettre la levée des restrictions dans le contexte d'une exemption selon la *SEC Rule 144*.

[125] Dès ce moment, Dolmen était en mesure d'apprécier la conduite de l'agent de transfert dans la levée des restrictions. Bénéficiant en plus de l'éclairage donné par les interrogatoires préalables de messieurs Matte, Mailloux et Robinson, elle pouvait mesurer le caractère aléatoire du recours contre AST. En continuant les procédures, elle a notamment forcé AST à recourir à de coûteuses expertises pour se défendre.

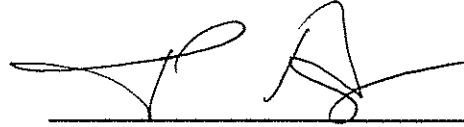
[126] Dolmen n'a pas réussi à faire la démonstration que le juge de première instance a mal exercé sa discrétion en matière de dépens ou que, ce faisant, il a violé un principe ou commis une injustice réelle ou manifeste⁴⁴. En conséquence, il n'y a pas lieu d'intervenir dans l'octroi des dépens par le juge de première instance et ce moyen doit être rejeté.

[127] **POUR CES MOTIFS :**

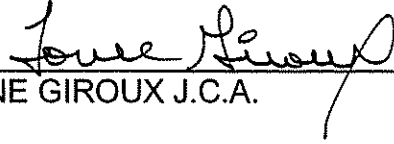
[128] **REJETTE** l'appel, avec dépens.

⁴³ Précité, note 40, à la p. 974.

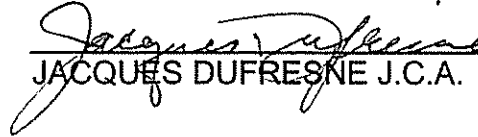
⁴⁴ *Entreprises Rioux & Nadeau inc. c. Société de récupération, d'exploitation et de développement forestiers du Québec*, J.E. 2000-938, AZ-50075406 (C.A.), paragr. 33-34 (j. Robert).



FRANÇOIS DOYON J.C.A.



LORNE GIROUX J.C.A.



JACQUES DUFRESNE J.C.A.

Me Max R. Bernard et Me Bernard Jolin
Heenan Blaikie
Pour l'appelante

Me Suzanne Gagné et Me Serge Létourneau
Létourneau & Gagné
Pour l'intimée

Date d'audience : 11 mars 2008