

POURSUITES EN VERTU DU RÉGIME DE RESPONSABILITÉ CIVILE SUR LE MARCHÉ SECONDAIRE DES VALEURS MOBILIÈRES : PAS DE PREUVE, PAS D'AUTORISATION

Publié le 20 décembre, 2021

Catégories: [Perspectives](#), [Publications](#)

Les dispositions législatives établissant le régime de responsabilité civile applicable au marché secondaire n'obligent pas les demandeurs à prouver qu'ils se sont fiés à de prétendues informations fausses ou trompeuses ou omissions, ce qui n'est pas le cas des réclamations pour information fausse ou trompeuse en common law canadienne. Ces dispositions facilitent en outre le recours aux actions collectives dans les affaires concernant des valeurs mobilières. En contrepartie, le demandeur doit obtenir l'autorisation du tribunal pour intenter une poursuite[1].

Les tribunaux ont rarement à trancher de telles demandes d'autorisation. Cela dit, une décision récente de la Cour suprême de la Colombie-Britannique analyse le critère d'origine législative à remplir pour être autorisé à intenter une poursuite en vertu du régime de responsabilité civile applicable au marché secondaire. L'arrêt *Tietz v. Cryptobloc Technologies Corp.*[2] est notable pour son examen approfondi des preuves présentées en vue de déterminer s'il y a lieu d'accorder l'autorisation.

Ultimement, la Cour a autorisé les demandeurs à poursuivre quatre des six émetteurs, a mis son jugement en délibéré pour un émetteur, et a refusé la poursuite contre le dernier. McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l représentait l'émetteur qui a réussi à contester la réclamation des demandeurs. Le présent bulletin analyse le raisonnement de la Cour sur les facteurs qui font que les demandeurs sont raisonnablement susceptibles d'avoir gain dans une poursuite intentée en vertu du régime de responsabilité civile sur le marché secondaire.

Contexte

Conformément au paragraphe 140.8 de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique (la « **Loi** »), les demandeurs ont demandé l'autorisation de poursuivre six émetteurs de valeurs mobilières[3] et certains de leurs dirigeants et administrateurs dans le cadre d'une action collective[4] intentée en vertu du régime de responsabilité civile sur le marché secondaire.

Les demandeurs alléguaient la présence d'information fausse ou trompeuse dans des documents publiés par

les émetteurs dans le cadre de placements privés effectués entre janvier et août 2018^[5]. Tous les émetteurs étaient en outre visés par une allégation commune : ils auraient versé des honoraires de consultation à des consultants associés aux placements privés au moment de ces placements.

En novembre 2018, la commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (la « **Commission** ») a publié un communiqué et rendu une ordonnance temporaire interdisant à un groupe de consultants d'acheter ou de vendre les titres de onze sociétés, dont les six émetteurs en cause dans *Tietz*^[6].

L'ordonnance temporaire indiquait que la Commission s'inquiétait du lien entre les placements privés et les contrats de consultation^[7]. À l'issue d'une audience, la Commission a prolongé l'application de l'ordonnance temporaire à certains des émetteurs, mais pas tous^[8], au motif qu'il n'y avait pas suffisamment de preuve d'inconduite à première vue pour justifier de prolonger son application à deux des émetteurs, Kootenay et Affinor^[9].

Les demandeurs ont déposé une requête introductive d'instance à la Cour suprême de la Colombie-Britannique en février 2020, dans laquelle ils allèguent la présence de trois occurrences d'information fausse ou trompeuse. La première consiste en des déclarations des émetteurs dans leurs communiqués et leurs formulaires 9 au sujet du prix et du produit de chaque placement privé. Selon les demandeurs, il s'agit de déclarations fausses au sujet d'un fait important parce que les honoraires de consultation ne peuvent être inclus dans le produit^[10].

Pour la deuxième occurrence, les demandeurs estiment que les émetteurs ont eu tort de ne pas déclarer qu'ils avaient conclu ou accepté de conclure des contrats de consultation et de ne pas divulguer les détails de ces contrats^[11]. Selon les demandeurs, ces faits importants étaient nécessaires pour que les investisseurs comprennent bien l'opération de placement privé et pour éviter que les déclarations des émetteurs soient susceptibles d'induire en erreur^[12].

Enfin, en ce qui concerne la troisième occurrence, les demandeurs avancent que les communiqués publiés par certains émetteurs contenaient de l'information fausse ou trompeuse, car les émetteurs savaient que les consultants qui étaient aussi souscripteurs avaient acquis des actions librement négociées à un prix bien inférieur à celui annoncé au marché, et que la hausse du volume d'opérations était vraisemblablement attribuable à la vente des actions par ces consultants-souscripteurs^[13].

Information fausse ou trompeuse au sens du paragraphe 140.3 de la Loi

Les dispositions sur la responsabilité civile sur le marché secondaire au centre de l'affaire *Tietz* se trouvent au paragraphe 140.3 de la Loi. Cette cause d'action prévue par la loi est conditionnelle à la présence d'une déclaration fausse au sujet d'un fait important ou à l'omission d'un fait important qui doit être déclaré ou qui

est nécessaire pour éviter qu'une déclaration soit susceptible d'induire en erreur^[14]. Un « fait important » est un fait dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'il ait un effet important sur le cours ou la valeur d'un titre^[15].

Avant de pouvoir tenter une poursuite pour présentation d'information fausse ou trompeuse en vertu du paragraphe 140.3 de la Loi, les demandeurs doivent obtenir l'autorisation de la Cour conformément au paragraphe 140.8 de la Loi. Pour que la Cour accorde son autorisation, il doit y avoir preuve :

- a. que l'action est intentée de bonne foi;
- b. d'une possibilité raisonnable que le demandeur ait gain de cause au procès^[16].

Le volet de la bonne foi est peu exigeant, et rares sont les demandes d'autorisation déboutées pour ce motif^[17].

Pour satisfaire au deuxième volet du critère, le demandeur doit offrir une analyse plausible des dispositions législatives applicables et présenter des éléments de preuve crédibles à l'appui de sa demande^[18]. Dans l'affaire *Tietz*, les demandeurs devaient prouver une possibilité raisonnable que leur réclamation pour présentation d'information fausse ou trompeuse au sens du paragraphe 140.3 de la Loi soit tranchée en leur faveur au procès.

La Loi établit une distinction entre les réclamations reposant sur des documents essentiels (*core documents*) et celles reposant sur des documents accessoires (*non-core documents*). Pour présenter une réclamation concernant des documents accessoires, le demandeur doit prouver un degré plus élevé de connaissance ou une faute plus grave de la part du défendeur. Il faut également que le défendeur sache qu'il y a eu présentation d'information fausse ou trompeuse ou évite délibérément de se renseigner à ce sujet, ou encore que ses actions ou son défaut d'agir en lien avec la publication des documents constituent une faute grave^[19].

Rectification publique

En plus de devoir prouver la présence d'information fausse ou trompeuse, le demandeur doit démontrer qu'elle a été rectifiée publiquement^[20]. Dans l'affaire *Tietz*, la Cour a précisé que la question posée dans le cadre d'une demande d'autorisation est la suivante [traduction] : « la rectification publique alléguée peut-elle raisonnablement être interprétée par le marché secondaire comme la rectification des éléments susceptibles d'induire en erreur dans la déclaration en cause? »^[21].

Conclusions de la Cour

La Cour a conclu que les actions de chacun des demandeurs étaient intentées de bonne foi. La décision de la Cour d'accorder son autorisation était principalement axée sur la possibilité raisonnable que les demandeurs

aient gain de cause, autrement dit, si les preuves qu'ils avaient présentées étaient suffisantes pour autoriser l'action collective projetée. Comme il est indiqué plus haut, la Cour a estimé qu'il y avait une possibilité raisonnable que les demandeurs aient gain de cause contre quatre des six émetteurs seulement.

Pour les émetteurs visés par l'autorisation, les demandeurs ont démontré une possibilité raisonnable que les consultants-souscripteurs aient accepté de participer au placement privé à la condition de recevoir des honoraires de consultation tirés du produit de souscription[22]. Pour en arriver à cette conclusion, la Cour a tenu compte :

- de preuves tirées de déclarations sous serment et de contre-interrogatoires de dirigeants et d'administrateurs des émetteurs, qui indiquaient qu'il s'agissait là de la teneur de l'entente[23];
- de preuves indiquant que les sommes payées comme honoraires de consultation étaient égales aux sommes payées par les consultants-souscripteurs pour leurs actions dans le cadre du placement privé[24];
- de la contemporanéité des placements privés et des paiements d'honoraires de consultation, comme en font foi des documents d'information publics[25];
- du fait que sans le produit du placement privé, les émetteurs n'auraient pas eu les liquidités nécessaires pour payer les honoraires de consultation[26].

La Cour a conclu qu'il y avait une possibilité raisonnable que les demandeurs puissent prouver au procès que les contrats de consultation étaient importants au moment de la publication des communiqués sur les placements privés[27], des formulaires 9[28] et, dans certains cas, des états financiers audités[29]. Les demandeurs ont réussi à prouver que les obligations liées aux honoraires de consultation représentaient une portion substantielle de la situation ou des sorties de trésorerie de chaque émetteur[30], voire dépassaient leurs liquidités disponibles[31]. La Cour s'est également appuyée sur des documents d'information publics subséquents qui faisaient état des contrats de consultation et des honoraires versés en vertu de ceux-ci pour conclure que les émetteurs considéraient ces honoraires comme des faits importants aux fins de déclaration[32].

Pour ce qui est des émetteurs qui ont publié un communiqué sur les opérations, la Cour a jugé raisonnablement possible que les demandeurs arrivent à prouver au procès que les émetteurs savaient que les contrats de consultation étaient la véritable raison de la hausse du volume d'opérations[33]. La preuve indique que les émetteurs avaient convenu de verser une partie du produit du placement aux consultants-souscripteurs, ce qui a créé un risque flagrant que les consultants-souscripteurs tentent de réaliser un profit en vendant les actions à un prix supérieur à celui qu'ils avaient payé, mais inférieur au cours du marché[34].

La Cour a accordé son autorisation relativement aux documents accessoires au motif que certains

administrateurs et dirigeants avaient connaissance des contrats de consultation[35] ou, s'ils n'en avaient pas connaissance, que leur ignorance constituait de l'aveuglement volontaire ou une faute grave étant donné l'importance des honoraires de consultation[36].

En accordant son autorisation, la Cour a conclu qu'il y avait une possibilité raisonnable que les demandeurs réussissent à prouver au procès que comme les communiqués publiés et l'ordonnance temporaire rendue par la Commission le 26 novembre 2018 ont eu des conséquences statistiques sur le cours des actions des émetteurs, ils constituaient une rectification publique de l'information fausse ou trompeuse[37].

La principale différence entre l'émetteur qui a réussi à contester la demande d'autorisation et les quatre émetteurs visés par l'autorisation accordée est le caractère limité des preuves présentées contre lui[38] : le témoignage du demandeur, le formulaire 9, les communiqués de presse sur le placement privé et sur les opérations, les états financiers de l'émetteur pour l'exercice clos le 31 mai 2018 ainsi que le communiqué et l'ordonnance temporaire de la Commission[39].

Les demandeurs ont demandé à la Cour de tirer des déductions à propos de la relation entre cet émetteur et ses consultants à partir de ses états financiers ainsi que du communiqué et de l'ordonnance temporaire de la Commission[40]. Selon la Cour, l'émetteur a déclaré :

- des renseignements sur la valeur des placements privés;
- des renseignements sur l'utilisation envisagée du produit;
- qu'une partie ou la totalité des investisseurs constituait un nouveau groupe d'investisseurs stratégiques qui aiderait à attirer d'autres investisseurs;
- que les investisseurs souscrivaient leurs actions en vertu d'une dispense applicable aux employés, aux dirigeants, aux administrateurs et aux consultants;
- que les commissions qui auraient pu être versées à certains intermédiaires ne l'ont pas été.

Les demandeurs ont répondu de deux façons. D'abord, ils ont tenté de tracer un lien entre les circonstances de cet émetteur et celles des autres émetteurs répondant à la demande d'autorisation. Ils ont aussi demandé à la Cour de tirer des conclusions à partir de preuves au sujet des mêmes consultants provenant d'autres émetteurs et à partir de preuves provenant d'autres parties[41], ce qu'elle a refusé de faire.

Les demandeurs voulaient également invoquer certaines déclarations de la Commission ayant une valeur probante [traduction] « très limitée »[42]. Or, une préoccupation exprimée par un organisme de réglementation n'équivaut pas à une conclusion de fait de sa part, et la nature des commentaires publics de la Commission au sujet d'un émetteur ne constitue pas une preuve digne de foi permettant d'établir une possibilité raisonnable que soit tirée une conclusion sur les faits qui forment la base de la réclamation[43].

Selon les preuves présentées par les demandeurs, la Cour a jugé peu probable qu'ils aient gain de cause au procès contre cet émetteur précis pour ce qui est de leur réclamation pour information fausse ou trompeuse^[44]. La Cour estime [traduction] « que le fait d'engager les mêmes consultants environ au même moment que les autres émetteurs, contre qui il existe des preuves de contrepartie, ne constitue pas, à mon avis, une preuve digne de foi permettant d'établir une possibilité raisonnable que soit tirée une conclusion sur les faits qui forment la base de la réclamation pour information fausse ou trompeuse du demandeur »^[45].

Conclusion

Pour contester l'octroi d'une autorisation et exposer les faits sous un jour qui les avantage, les parties sont souvent tentées de présenter des preuves en réponse à une réclamation. Cependant, les preuves d'un demandeur ne suffisent parfois pas à établir qu'il y a eu présentation d'information fausse ou trompeuse et/ou rectification de renseignements publics. Dans ces circonstances, les défendeurs doivent se demander s'ils risquent d'améliorer le dossier de preuve possiblement déficient du demandeur en soumettant des preuves pour leur propre défense. Il est bien possible que le jeu n'en vaille pas la chandelle, particulièrement si les preuves du demandeur sont peu convaincantes.

En outre, les parties visées par une réclamation pour information fausse ou trompeuse en vertu du régime de responsabilité civile sur le marché secondaire qui comporte des procédures réglementaires doivent se poser des questions supplémentaires : à quelle étape ces procédures sont-elles rendues, et quelles conclusions de fait ont été tirées? Des spéculations du personnel d'un organisme de réglementation ne justifieront vraisemblablement pas à elles seules une réclamation en responsabilité civile.

En parallèle, la Cour a jugé qu'un règlement concernant d'autres parties ne peut servir de fondement à l'octroi d'une autorisation contre une partie différente. Autrement dit, les parties ne sont pas liées par les compromis conclus par autrui.

[1] Pour en savoir plus sur les actions collectives concernant les valeurs mobilières sur le marché secondaire, consultez notre publication [Bears v. Bulls: Secondary Market Securities Class Actions in Ontario](#) (en anglais seulement).

[2] *Tietz v. Cryptobloc Technologies Corp.*, 2021 BCSC 2275 [*Tietz*].

[3] *PreveCeutical Medical Inc.* (« PreveCeutical »), *Kootenay Zinc Corp.* (« Kootenay »), *Affinor Growers Inc.* (« Affinor »), *Global Estimate Capital Corp.*, anciennement *Cryptobloc Technologies Corp.* (« Cryptobloc »), *BLOK Technologies Inc.* (« BLOK ») et *Bam Bam Resources Corp.*, anciennement *KOPR Point Ventures Inc.*, anciennement *New Point Exploration Corp.* (« New Point »).

[4] *Tietz, Supra*, note 2, paragr. 1.

[5] *Ibid*, paragr. 57.

[6] *Ibid*, paragr. 78.

[7] *Ibid*, paragr. 80.

[8] *Ibid*, paragr. 83.

[9] *Ibid*, paragr. 87.

[10] *Ibid*, paragr. 64, 67.

[11] *Ibid*, paragr. 70.

[12] *Ibid*, paragr. 71.

[13] *Ibid*, paragr. 74.

[14] *Securities Act*, RSBC 1996, c 418, par. 1(1) [Loi].

[15] *Ibid*.

[16] Loi, *Supra*, note 19 à l'art. 140.8.

[17] *Tietz, Supra*, note 2, paragr. 49.

[18] *Ibid*, paragr. 52, citant *Theratechnologies inc. c. 121851 Canada Inc.*, 2015 CSC 18, paragr. 39.

[19] *Ibid*, paragr. 145, 228, 296, 359.

[20] *Ibid*, paragr. 40.

[21] *Ibid*, paragr. 43.

[22] *Ibid*, paragr. 117, 217, 273-274, 338.

[23] *Ibid*, paragr. 210, 324.

[24] *Ibid*, paragr. 333.

[25] *Ibid*, paragr. 207-208, 266, 270, 325.

[26] *Ibid*, paragr. 112.

[27] *Ibid*, paragr. 143, 224, 290, 353.

[28] *Ibid*, paragr. 143, 290, 353.

[29] *Ibid*, paragr. 143, 290.

[30] *Ibid*, paragr. 135, 277.

[31] *Ibid*, paragr. 143, 223, 349.

[32] *Ibid*, paragr. 126, 343.

[33] *Ibid*, paragr. 123, 221.

[34] *Ibid*, paragr. 120, 227.

[35] *Ibid*, paragr. 229, 297, 360.

[36] *Ibid*, paragr. 146.

[37] *Ibid*, paragr. 152, 305.

[38] *Ibid*, paragr. 168.

[39] *Ibid*, paragr. 172.

[40] *Ibid*, paragr. 177.

[41] *Ibid*.

[42] *Ibid*, paragr. 175.

[43] *Ibid*, paragr. 178.

[44] *Ibid*, paragr. 179.

[45] *Ibid*, paragr. 178.

par [Joan M. Young](#), [Adam D.H. Chisholm](#), [Melanie J. Harmer](#) et [Charlotte Scott](#) (stagiaire en droit)

Mise en garde

Le contenu du présent document ne fournit qu'un aperçu du sujet et ne saurait en aucun cas être interprété comme des conseils juridiques. Le lecteur ne doit pas se fonder uniquement sur ce document pour prendre une décision, mais devrait plutôt obtenir des conseils juridiques précis.

© McMillan S.E.N.C.R.L., s.r.l. 2021