

## Faut-il s'attendre à une vague de recours collectifs dans le domaine des valeurs mobilières? Soyez prêts

Étant donné l'interprétation judiciaire de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, il est de plus en plus important que les avocats collaborent avec des spécialistes des recours collectifs contre les tiers responsables.

par Eric Khan

### Les pertes de capitalisation boursière augmentent de 291 % en 2004

Aux États-Unis, les avocats d'entreprise, les avocats spécialisés dans les valeurs mobilières et les avocats plaidants ont l'habitude des recours collectifs. Selon le site Web du centre d'information de la faculté de droit de Stanford sur les recours collectifs relatifs aux valeurs mobilières (*Securities Class Action Clearinghouse*), 273 recours collectifs de ce type ont été intentés au cours de la seule année 2002. Bien que leur nombre ait quelque peu décliné en 2003, les recours collectifs relatifs aux valeurs mobilières aux États-Unis, ont progressé de 17 % entre 2003 et 2004. Dans le même temps, les entreprises visées par des recours collectifs ont connu une chute spectaculaire de leur capitalisation boursière – les pertes ayant grimpé, de 58 milliards de dollars en moyenne en 2003, pour atteindre le chiffre stupéfiant de 169 milliards de dollars en 2004<sup>1</sup>.

### La doctrine de la « fraude sur le marché » et la hausse des recours collectifs aux États-Unis

Bien que de nombreux facteurs jouent un rôle dans la multiplication des recours collectifs relatifs aux valeurs mobilières aux États-Unis, l'un des concepts les plus favorables aux demandeurs est la doctrine de la « fraude sur le marché ». Celle-ci permet à des actionnaires d'intenter des poursuites contre les sociétés ouvertes américaines, même sans effectivement avoir vu une déclaration trompeuse ou s'y être fiés, s'ils peuvent démontrer que la non-communication par la société d'informations importantes a influé sur le cours de ses actions. Les demandeurs sont en effet réputés s'être fiés à cette déclaration inexacte importante – ce qui rend presque automatique la certification des recours collectifs lorsque, par exemple, des sociétés ne communiquent pas des informations importantes.

### Aperçu de la situation au Canada

De ce côté-ci de la frontière, cependant, les recours collectifs relatifs aux valeurs mobilières ne sont pas aussi courants. Prenons, par exemple, l'affaire *Carom c. Bre-X minerals Ltd.* (1999) 46 O.R. (3d) 315. Dans le cadre de l'un des plus célèbres recours collectifs de l'histoire canadienne récente dans le domaine des valeurs mobilières, les actionnaires ont poursuivi Bre-X pour déclaration fautive et conspiration. Le tribunal a certifié la réclamation contre Bre-X et certains initiés pour déclaration frauduleuse, mais il a refusé d'appliquer la doctrine américaine de la « fraude sur le marché » aux réclamations des investisseurs du marché secondaire qui ne pouvaient pas démontrer qu'ils s'étaient personnellement fiés à une déclaration inexacte, orale ou écrite, particulière.

Un an plus tard, dans l'affaire *Menegon c. Philip Services Corp.* (1999) O.M. No. 4080 (C.S.), le tribunal a certifié un recours collectif contre Philip Services après l'introduction d'un procès pour fausse déclaration sur le marché secondaire. Le tribunal a toutefois limité l'application de sa décision en indiquant clairement que la certification était fondée sur les circonstances propres à cette affaire. Les défendeurs ont en outre reçu la permission explicite de s'opposer à la certification à une date ultérieure.

### Le projet de loi 198

Étant donné la nette tendance de la jurisprudence canadienne à rejeter la doctrine de la « fraude sur le marché », il a été difficile dans le passé de certifier les recours collectifs relatifs aux valeurs mobilières au Canada. Cependant, la *Loi de 2002 sur le respect de l'engagement d'assurer une économie saine (mesures budgétaires)* a apporté des modifications à la *Loi sur les valeurs mobilières* qui ont changé la donne en ce qui concerne ce type de recours collectifs. Le texte modificatif, mieux connu

sous le nom de projet de loi 198, donne aux investisseurs du marché secondaire le droit d'intenter une action civile contre les émetteurs, administrateurs, dirigeants, vérificateurs ou autres personnes influentes responsables de la publication de déclarations publiques orales ou écrites contenant une présentation inexacte des faits. Des dispositions semblables du projet de loi permettent en outre aux actionnaires d'intenter des actions si la société ne divulgue pas un changement important.

L'intérêt de ces modifications réside dans la disposition qui donne au demandeur le droit, en vertu de la loi, d'intenter une action « qu'il se soit fié ou non » à la fausse déclaration alléguée. En éliminant l'obligation pour les demandeurs de prouver qu'ils se sont fiés à une déclaration précise, la loi a augmenté la probabilité de recours collectifs relatifs aux valeurs mobilières en Ontario.

Cependant, au lieu de correspondre à une simple adoption de la doctrine américaine de la « fraude sur le marché », les modifications apportées à la *Loi sur les valeurs mobilières* comprennent des dispositions spécifiquement canadiennes. Par exemple, selon la nouvelle loi, il faut encore obtenir l'approbation du tribunal avant de pouvoir faire certifier un recours collectif, ce qui aura peut-être pour effet de décourager les litiges frauduleux. Pour obtenir la certification en vertu de cette loi, les actionnaires doivent prouver que l'émetteur ou le particulier nommé a délibérément – ou imprudemment – fait la déclaration inexacte, ce qui donne aux défendeurs la possibilité d'invoquer une défense fondée sur la diligence raisonnable.

Il importe de souligner que les modifications de la *Loi sur les valeurs mobilières* fixent une limite de responsabilité pour les défendeurs. Plus précisément, les dommages-intérêts auxquels sont tenues les sociétés émettrices sont plafonnés au plus élevé de 5 % de la capitalisation boursière de la société ou de 1 million de dollars. Dans le cas de défendeurs qui sont des particuliers, les dommages-intérêts sont plafonnés à 25 000 \$ ou à 50 % de la rémunération que la personne a reçue de la société pendant l'année précédente.

Depuis l'adoption de la loi 198, les premières expériences ont été axées sur le rôle de gardien imposé à la cour. L'affaire *Sharma c. Timminco Ltd.* (2012) ONCA 107 a été la première à inclure la disposition relative à l'obtention de l'autorisation, ce qui a entraîné des demandes de réformes législatives de la part des parties plaignantes. Des décisions potentiellement semblables dans les affaires *Green c. CIBC* (2012) ONSC 3637 et *Silver c. Imax Corp.* (2012) ONSC 4881 ont été présentées à un groupe de cinq juges de la Cour d'appel et demeurent sous réserve.

## www.deloitte.ca

Deloitte, l'un des cabinets de services professionnels les plus importants au Canada, offre des services dans les domaines de la certification, de la fiscalité, de la consultation et des conseils financiers. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir [www.deloitte.com/ca/apropos](http://www.deloitte.com/ca/apropos).

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.

Conçu et produit par le Service de conception graphique de Deloitte, Canada. 13-3487

## Les répercussions transfrontalières pour les avocats canadiens

Quelles répercussions cette évolution a-t-elle pour les avocats ? Le consensus semble être que les avocats des demandeurs seront plus susceptibles d'intenter des recours relatifs aux valeurs mobilières en Ontario. Les avocats des défendeurs – en particulier ceux qui représentent des sociétés américaines – seront davantage enclins à défendre ces causes selon la loi ontarienne, étant donné le plafond des dommages-intérêts prévu dans le projet de loi 198. Enfin, même si les avocats des demandeurs américains ont des chances de ne pas tenir compte de ces nouvelles règles lorsqu'ils envisageront des recours collectifs à l'échelle nord-américaine, le nombre d'actions parallèles risque tout de même d'augmenter à mesure que les législateurs de tout le Canada continuent de renforcer les voies de recours dans le but d'améliorer encore la gouvernance d'entreprise.

Il convient aussi de se rappeler que les parties plaidantes feront face à la nécessité croissante de se conformer à la fois aux exigences procédurales américaines et canadiennes. L'affaire *Parsons c. McDonald's Restaurants of Canada Ltd.* (2004) 45 C.P.C. (5th) 304 (S.C.J.) le démontre on ne le peut plus clairement. Un recours collectif a été intenté contre McDonald's au Canada après l'introduction d'une action similaire aux États-Unis. Le règlement américain a été élaboré spécifiquement en vue d'inclure les membres du groupe de demandeurs canadiens. Cependant, les tribunaux canadiens ont permis l'instruction de la cause en Ontario au motif que les membres du groupe qui résidaient à l'intérieur de nos frontières n'avaient pas reçu un avis suffisant de leur droit de se retirer. Cette affaire souligne la nécessité pour les avocats plaidants américains de se conformer à la fois aux normes canadiennes et américaines et d'assurer le traitement équitable de la totalité du groupe de demandeurs s'ils veulent faire exécuter un règlement transfrontalier.

## Stratégies de gestion des litiges transfrontaliers

Étant donné la décision rendue dans l'affaire *Parsons c. McDonald's Restaurants of Canada Ltd.*, il est de plus en plus important pour les avocats de pouvoir faire appel à des experts pour s'assurer de donner tous les préavis voulus. En s'adressant à des spécialistes des recours collectifs qui comprennent comment organiser des campagnes de préavis et gérer la pléthore de déclarations fiscales à produire au Canada et aux États-Unis, les avocats peuvent être certains de bénéficier du soutien additionnel nécessaire pour assurer l'efficacité et l'efficacité du déroulement du recours collectif.

1 [http://securities.stanford.edu/scac\\_press/20050103\\_CR\\_SCAC.pdf](http://securities.stanford.edu/scac_press/20050103_CR_SCAC.pdf)



**Eric Khan**  
416-601-4833  
[ekhan@deloitte.ca](mailto:ekhan@deloitte.ca)

M. Khan est le directeur national du groupe Services en recours collectifs de Deloitte. Il a travaillé en étroite collaboration avec les avocats des défendeurs et des demandeurs et a traité directement avec les tribunaux.