

La Cour supérieure du Québec refuse l'autorisation d'une action collective mondiale proposée en valeurs mobilières

20 OCTOBRE 2022 10 MIN DE LECTURE



Expertises Connexes

- [Actions collectives](#)
- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Litiges en droit des sociétés et des valeurs mobilières](#)
- [Litiges en droit des sociétés et en droit commercial](#)

Auteurs(trice): [Éric Préfontaine](#), [Josy-Ann Therrien](#), [François Laurin-Pratte](#), Frédéric Plamondon

Le 29 juillet 2022, dans *Levy c. Loop Industries Inc. et al.*^[1], la Cour supérieure du Québec a rejeté l'autorisation d'une action collective proposée en valeurs mobilières pour informations fausses ou trompeuses contre un émetteur public en vertu du *Code de procédure civile* (« C.p.c. ») et de la *Loi sur les valeurs mobilières du Québec* (« LVMQ »).

Dans une décision détaillée, la Cour a conclu que les exigences de la LVMQ pour autoriser une action statutaire pour informations fausses ou trompeuses sur le marché secondaire n'étaient pas remplies. La seule preuve offerte par le demandeur à l'appui des allégations d'informations fausses ou trompeuses était un rapport de vendeur à découvert (un « *short-seller report* »). Ce rapport avait été préparé par un vendeur à découvert ayant un intérêt manifeste à voir le prix des actions de l'émetteur chuter, contenait du oui-dire et n'offrait aucune preuve scientifique. La Cour a jugé que, sans autre preuve, le demandeur n'avait pas fait la démonstration d'une possibilité raisonnable de prouver les informations fausses ou trompeuses alléguées au procès, comme l'exige la LVMQ.

En ce qui concerne l'action en vertu de l'article 1457 du *Code civil du Québec* (« C.c.Q. »), la Cour a conclu que le demandeur n'avait pas réussi à démontrer, même *prima facie*, tous les éléments constitutifs d'une action en responsabilité civile. Notamment, le demandeur n'a pas su établir la faute de l'émetteur et les dommages qui en auraient résulté.

Contexte

Le 13 octobre 2020, un vendeur à découvert a publié sur Internet de l'information négative concernant Loop Industries Inc. (« Loop »), une société cotée en bourse sur le NASDAQ Global Market. Dans les heures qui ont suivi la diffusion de cette information, de multiples actions collectives ont été déposées, tant aux États-Unis qu'au Canada. La publication du rapport du vendeur à découvert et le dépôt des actions collectives proposées ont provoqué une baisse importante du cours de l'action de Loop.

Le même jour, le demandeur a déposé une demande d'autorisation d'une action collective devant la Cour supérieure du Québec, demandant l'autorisation d'exercer une action collective en vertu du régime de responsabilité civile extracontractuelle de l'article 1457 du

C.c.Q. et de l'action relative au marché primaire de la LVMQ, ainsi que l'autorisation d'exercer une action relative au marché secondaire en vertu de l'article 225.4 de la LVMQ. Le demandeur cherchait à représenter un groupe composé de toutes les personnes et entités du monde entier qui avaient déjà acquis des titres de Loop sur un marché quelconque.

Le demandeur alléguait essentiellement que Loop avait fait une représentation contenant des informations fausses ou trompeuses matérielles par des déclarations affirmatives fausses et/ou trompeuses et par son omission de divulguer les allégations contenues dans le rapport du vendeur à découvert. Plus précisément, le demandeur prétendait que les documents publics déposés par Loop contenaient des informations fausses ou trompeuses lorsqu'ils affirmaient que la technologie utilisée par Loop était révolutionnaire et brevetée.

Motifs et conclusions

L'action en vertu de la LVMQ

L'action relative au marché primaire a été retirée lors de l'audience sur l'autorisation. En ce qui concerne l'action relative au marché secondaire, la Cour devait répondre à la question visant à déterminer s'il existait une possibilité raisonnable que l'action soit résolue en faveur du demandeur.

D'entrée de jeu, la Cour a rappelé qu'en vertu de la LVMQ, une information fausse ou trompeuse est matérielle lorsqu'elle constitue un fait important, soit « tout fait dont il est raisonnable de s'attendre qu'il aura un effet appréciable sur le cours ou la valeur d'un titre émis ou d'un titre dont l'émission est projetée ». La Cour a également souligné que la matérialité n'est pas présumée et doit être considérée au moment où la représentation a été faite.

La Cour a noté que les informations fausses ou trompeuses alléguées doivent être évaluées dans le contexte dans lequel les représentations ont été faites et que le fardeau est et demeure sur le demandeur de démontrer une possibilité raisonnable que la technologie n'était pas révolutionnaire et brevetée. Il n'appartenait pas aux défendeurs de démontrer que leur technologie était révolutionnaire et brevetée.

En appliquant ces principes aux faits de cette affaire, la Cour a conclu essentiellement ce qui suit:

- Un rapport de vendeur à découvert, dans le cadre d'un litige en valeurs mobilières, doit être examiné à la lumière de l'objectif du test « dos d'âne » de la LVMQ (« *more than a speed-bump* »), afin de prévenir les poursuites frivoles.
- La seule preuve offerte par le demandeur était un rapport dans lequel il y avait des allégations préparées par un vendeur à découvert ayant un intérêt à voir le prix de l'action baisser et n'offrait aucune preuve scientifique. De plus, le rapport était uniquement basé sur du oui-dire.
- Sans autre preuve, il n'y avait aucune chance raisonnable, dans le contexte d'une entreprise technologique en démarrage, que les informations fausses ou trompeuses alléguées soient des faits importants au moment où les représentations ont été faites.
- Au moment où ces représentations ont été faites par l'émetteur public, sa technologie n'était pas encore commercialisée et sa rentabilité n'était pas assurée. Selon la Cour, un

investisseur raisonnable aurait été conscient que la technologie était toujours en cours de développement à des fins commerciales et que cette technologie pourrait ne jamais être fructueuse ou rentable. Comme l'a reconnu la Cour, « [traduction] certaines technologies révolutionnaires ne sont jamais commercialisées ».

- La viabilité économique de la technologie a toujours été présentée dans les termes les plus prudents par l'émetteur public dans ses documents publics.
- Le demandeur n'a pas réussi à fournir des preuves convaincantes quant à la fausseté des informations fausses ou trompeuses alléguées, alors que les défendeurs ont produit des preuves d'experts confirmant que la technologie semble fonctionner.
- Le rapport du vendeur à découvert n'était pas une rectification publique.

Par conséquent, la Cour a conclu que l'action relative au marché secondaire n'avait aucune chance raisonnable de succès et l'a rejetée en vertu de la LVMQ.

L'action en vertu de l'article 1457 du C.c.Q.

Résumant les principes juridiques applicables pour qu'une action collective soit autorisée au Québec, la Cour a réitéré le fait que l'étape de l'autorisation est un processus de filtrage visant à évaluer si la demande présente une cause défendable. Cela étant dit, il ne suffit pas d'alléguer une information fausse ou trompeuse, il faut un minimum de preuve pour étayer les allégations factuelles de la faute alléguée.

En l'espèce, en se référant à ses conclusions dans le cadre de l'action en vertu de la LVMQ, la Cour a conclu que la demande d'autorisation ne fournissait pas d'éléments factuels suffisants pour établir un dossier défendable. Les documents déposés par le demandeur ne contenaient aucune information fausse ou trompeuse matérielle. Par conséquent, il n'était pas nécessaire pour la Cour d'examiner l'effet de la rectification publique alléguée sur le cours des actions, car il n'y avait rien à corriger.

La Cour a également noté que, bien que la création du régime législatif de la LVMQ ait supprimé le fardeau de prouver la confiance, ce n'est pas le cas pour une action faite en vertu du C.c.Q. Nonobstant ce qui précède, la présente affaire ne portait pas sur la confiance du demandeur, puisqu'il n'y avait aucune preuve défendable qu'il y avait une information fausse ou trompeuse matérielle sur laquelle il pouvait se fonder.

De plus, la Cour a rappelé que le mécanisme de détermination des dommages en vertu de la LVMQ ne s'applique pas à une action ordinaire en dommages en vertu de l'article 1457 du C.c.Q. Ainsi, le demandeur doit toujours démontrer qu'une faute a causé des dommages. En l'espèce, le demandeur détenait toujours ses actions lors de l'audience sur l'autorisation, et la Cour s'est donc questionné sur la façon dont le demandeur pouvait dire qu'il a subi des dommages alors qu'il pouvait toujours vendre ses actions avec un profit. Puisqu'il avait décidé de conserver ses actions, plus de deux ans après la diffusion du rapport du vendeur à découvert, « [traduction] il semble presque impossible de relier le prix actuel de l'action à ce qui s'est passé à l'époque ». De plus, la Cour a souligné le fait que le demandeur avait toujours l'obligation de mitiger ses dommages en vertu du C.c.Q., et compte tenu du manque d'information sur l'évolution du prix de l'action, la Cour n'avait pas d'information sur le fait que le demandeur aurait pu mitiger les dommages qu'il prétend avoir subis.

La Cour a conclu que le demandeur lui demandait de reconnaître sa cause d'action personnelle, alors que ses dommages étaient purement spéculatifs, et d'autoriser une action collective, ce que la Cour a refusé de faire.

Ayant conclu que le deuxième critère de l'article 575 du C.p.c. n'était pas satisfait^[2], la Cour a également conclu que le demandeur n'était pas un représentant adéquat, car il n'avait pas démontré qu'il avait une cause d'action personnelle contre les défendeurs.

L'action proposée contre les dirigeants et les administrateurs

La Cour a estimé qu'aucun document n'avait été présenté pour soutenir l'allégation selon laquelle les administrateurs et les dirigeants auraient fait des représentations contenant des informations fausses ou trompeuses matérielles.

L'argument de la compétence

La Cour a discuté de la question de la compétence, même si l'action collective proposée a finalement été rejetée. Selon la Cour, le litige n'était lié qu'aux résidents du Québec et il n'y avait aucune allégation factuelle permettant à la Cour d'assumer la compétence sur les actions des résidents des autres provinces canadiennes ou d'autres pays. Si la Cour avait autorisé l'action collective, elle aurait limité le groupe aux résidents du Québec.

Commentaires

La présente affaire avait toutes les apparences d'une poursuite frivole. Elle a commencé par la publication, par un vendeur à découvert anonyme, d'un rapport provocateur accusant Loop de mentir sur ses capacités technologiques. Ensuite, le demandeur s'est empressé d'intenter une poursuite sans allégations suffisantes ni preuve crédible. Le résultat a été une action statutaire pour informations fausses ou trompeuses sur le marché secondaire qui n'avait aucune possibilité raisonnable de succès.

À notre connaissance, c'était la première fois au Canada qu'une action collective proposée en valeurs mobilières était fondée uniquement sur un rapport de vendeur à découvert. Le test « dos d'âne » (« *more than a speed-bump* ») de la LVMQ existe pour empêcher les poursuites en justice intentées par des parties opportunistes. Un vendeur à découvert est, par sa nature même, un tiers opportuniste. La Cour a clairement indiqué qu'il n'est pas suffisant de se fier uniquement à un tel rapport, compte tenu de l'objectif même d'un vendeur à découvert, qui est de provoquer une baisse importante du prix de l'action, permettant en retour un profit généreux.

Par ailleurs, c'est la première fois dans le cadre d'une action collective proposée en valeurs mobilières qu'un tribunal québécois discute de la question de la mitigation des dommages au stade de l'autorisation d'une action collective en valeurs mobilières. En effet, contrairement à la LVMQ, le C.c.Q. ne prévoit aucune formule pour calculer les dommages.

[1] Les auteurs représentaient les défendeurs dans cette affaire.

[2] Le premier et le troisième critères de l'article 575 du C.p.c. n'étaient pas contestés par les défendeurs.