

Évolution de l'application de la loi sur les marchés financiers en 2022

11 JANVIER 2023 14 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- Application de la réglementation des marchés financiers

Auteurs(trice): Lawrence E. Ritchie, Fabrice Benoît, Alexander Cobb

Les lois canadiennes sur les valeurs mobilières ont évolué sur plusieurs plans importants au cours de l'année 2022. La promulgation de la très attendue *Loi de 2021 sur la Commission des valeurs mobilières* a permis de séparer les fonctions réglementaires et décisionnelles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO). Sur le plan national, la fusion de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a été approuvée. Le nouvel organisme d'autoréglementation (OAR) ainsi fusionné sera opérationnel à compter de janvier 2023. Ces deux évolutions structurelles étaient destinées à accroître l'efficacité de la réglementation et son autonomie et, en conséquence, à renforcer la protection des investisseurs.

Bien que les activités d'application de la loi ont semblé ralentir tout au long de l'année 2022, sans doute entravées par des obstacles liés à la COVID-19, plusieurs décisions d'application de la loi qui ont été rendues auront une incidence importante sur l'environnement de la réglementation canadienne des valeurs mobilières. Par exemple, en Ontario, la décision de la CVMO dans l'affaire *Kitmitto* a mis l'accent sur le fait que les preuves circonstancielles dans les affaires d'opérations d'initié doivent être soigneusement examinées et ne doivent pas être utilisées indépendamment les unes des autres. Par ailleurs, le dossier Bridging Finance a fait l'objet d'une décision de la CVMO selon laquelle, bien que la divulgation publique de témoignages obligatoires dans le cadre des procédures de la CVMO soit inappropriée, cette pratique irrégulière peut ne pas être suffisante pour justifier la révocation d'une ordonnance d'enquête.

Nous abordons ci-dessous les faits les plus marquants de l'année au regard du cadre réglementaire des marchés financiers. D'autres faits nouveaux relatifs à ce sujet figurent dans nos articles sur les marchés financiers et le droit pénal des affaires.

Évolution du cadre réglementaire et législatif en matière d'application de la loi

Une nouvelle division décisionnelle à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

La *Loi sur la Commission des valeurs mobilières* est entrée en vigueur le 29 avril 2022 ; cette loi prévoit la mise en œuvre de certaines des recommandations formulées par le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario dans son rapport final [PDF] de janvier 2021. L'un des principaux changements apportés par la *Loi de 2021 sur*

la Commission des valeurs mobilières est la séparation des fonctions réglementaires et juridictionnelles de la CVMO. Plus particulièrement, la CVMO conserve son autorité réglementaire, tandis que la fonction décisionnelle précédemment exercée par le Tribunal au sein de la CVMO est désormais assurée par une nouvelle division décisionnelle : le Tribunal des marchés financiers (TMC). Un arbitre en chef a été nommé pour diriger le TMC, ainsi que neuf autres arbitres indépendants.

La Loi de 2021 sur la Commission des valeurs mobilières a également prévu des changements structurels à la CVMO : le Président du Conseil d'administration (le Conseil) et le Chef de la direction deviennent désormais deux fonctions distinctes. Le chef de la direction est chargé de l'exécution du mandat et de la gestion opérationnelle de la CVMO, tandis que le président se concentre sur la planification stratégique et la gouvernance d'entreprise. Le Conseil est composé de huit membres.

Avec la création du TMC, *la Loi de 2021 sur la Commission des valeurs mobilières* délimite clairement les fonctions réglementaires et décisionnelles, supprimant ainsi les conflits potentiels perçus qui existaient auparavant.

Fusion de l'ACFM et de l'OCRCVM

Le 29 septembre 2022, les membres de l'ACFM et de l'OCRCVM ont approuvé la fusion des deux organismes au moyen d'une résolution extraordinaire. Cette fusion, annoncée pour la première fois en août 2021, doit prendre effet le 1^{er} janvier 2023, créant ainsi le nouvel organisme d'autoréglementation du Canada (nouvel OAR), provisoirement désigné comme tel. Le lancement du nouvel OAR est prévu pour le 1^{er} janvier 2023.

À la suite de la fusion, les fonctions exercées par l'ACFM et l'OCRCVM seront regroupées, notamment les formations d'instruction. Cela permettra, nous l'espérons, d'apporter un certain degré de cohérence à l'application de la loi à l'échelle nationale sur l'ensemble des plateformes. Vous trouverez plus de détails sur cette fusion dans notre article sur les marchés financiers.

Le cabinet Osler a représenté l'ACFM lors de cette fusion.

Utilisation de preuves circonstancielles dans les affaires d'opérations d'initié

Dans l'affaire *Kitmitto*, un comité de la CVMO (le Comité du tribunal) a discuté de la qualité de la preuve requise pour établir une opération d'initié – en particulier, quand une preuve circonstancielle est acceptable. L'affaire a été entendue par le Comité du tribunal avant que le TMC ne reprenne la fonction de tribunal de la CVMO. Toutefois, la décision a été rendue après la création du nouvel organisme juridictionnel. Selon la majorité du Comité du tribunal, Kitmitto a illégalement renseigné un certain nombre d'autres intimés qui ont utilisé l'information pour effectuer des opérations ou pour transmettre des tuyaux à d'autres personnes. En reconnaissant qu'une partie des éléments de preuve fournis par la CVMO était circonstancielle, la majorité des membres du Comité du tribunal ont souligné qu'une occasion d'en savoir plus sur des informations non publiques importantes est insuffisante à elle seule pour prouver l'existence d'opérations d'initié ou de tuyaux. Au contraire, l'existence d'une telle occasion doit être examinée en même temps que les preuves d'opérations d'initié bien synchronisées, inhabituelles et rentables.

Un membre du Comité a émis une opinion divergente sur ce point, remettant en question la

suffisance des preuves circonstancielles sur lesquelles s'est appuyé le personnel. Plus précisément, le membre du Comité en désaccord a estimé que d'autres conclusions tout aussi probables pouvaient être établies à partir des preuves présentées. Par conséquent, selon lui, le personnel n'a pas rempli son obligation de démontrer la présence de tuyaux.

L'examen de l'utilisation de preuves circonstancielles dans des affaires de ce genre se retrouve au sud de la frontière. Au début de cette année, un [juge fédéral a constaté \[PDF\]](#) que la United States Securities and Exchange Commission (SEC) n'avait pas fourni de preuves circonstancielles convaincantes pour prouver les allégations d'opérations d'initié, ce qui pourrait obliger la SEC à réévaluer sa stratégie dans les affaires d'opérations d'initié.

Compétence à l'égard des défendeurs hors province dans les cas d'allégations de violations du droit des valeurs mobilières

L'année dernière, la Cour d'appel du Québec a rendu une décision importante concernant la compétence territoriale du Tribunal administratif des marchés financiers (TMF). Le problème s'est posé dans le cadre de la mise en place d'une arnaque spéculative transnationale par laquelle les auteurs présumés, qui résidaient en Colombie-Britannique, ont commis des actes répréhensibles par l'intermédiaire de sociétés extraterritoriales tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la province de Québec. La Cour a notamment statué que le TMF doit avoir compétence sur les dossiers transnationaux lorsqu'il existe un lien réel et substantiel avec la province. Dans ses motifs, la Cour a souligné le rôle du TMF, qui est de protéger les investisseurs québécois et d'assurer l'efficacité du marché des valeurs mobilières du Québec ainsi que la confiance du public envers celui-ci.

Le 28 avril 2022, la Cour suprême du Canada a accordé les demandes d'autorisation d'interjeter appel de ce jugement. La Cour suprême du Canada aura l'occasion de confirmer, avec une portée nationale éventuelle, les circonstances dans lesquelles un tribunal provincial pourrait avoir compétence à l'égard d'auteurs présumés de méfaits à l'extérieur de la province dans des dossiers de valeurs mobilières. Cette mesure aura certainement des incidences sur les enquêtes et les procédures d'application de la loi en cours, tant au Québec qu'à l'extérieur du Québec.

Les activités d'application de la loi

Dossiers liés à l'application de la loi sur le plan administratif

Le 29 juin 2022, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié le [Rapport annuel sur l'application de la loi pour l'exercice 2021-2022](#) ; celui-ci démontre la poursuite du ralentissement des activités d'application de la loi de l'année dernière. Les membres des ACVM ont imposé 16 millions de dollars en sanctions et pénalités, ce qui représente une réduction de plus de 4 millions de dollars par rapport à l'année dernière. Par ailleurs, le nombre de dénonciations est en baisse par rapport à l'année dernière, avec 341 signalements reçus par les membres des ACVM, contre 461 pour l'année précédente.

Contrairement à ces mesures, le nombre d'alertes aux investisseurs émises (236), d'ordonnances provisoires d'interdiction d'opérations et de blocages d'actifs (61) et d'interdictions de participer aux marchés financiers (44) a augmenté par rapport à l'année dernière. Durant l'exercice 2021-2022, 59 nouveaux dossiers ont été ouverts impliquant un total de 139 nouveaux intimés. Ces dossiers concernaient principalement des placements illégaux, des infractions en matière de divulgation et des fraudes.

Application de la législation criminelle et quasi criminelle

La CVMO a récemment publié son [Rapport annuel 2022 \[PDF\]](#) qui décrit les procédures criminelles et quasi criminelles engagées au cours de l'exercice 2021-2022. Durant cette période, sept procédures quasi criminelles mettant en cause 12 accusés ont eu lieu, et une procédure a été intentée en vertu du *Code criminel du Canada* (le Code criminel) mettant en cause un accusé. Depuis la publication de l'année dernière,

- Marc Brunet, qui a déjà été reconnu coupable d'infractions quasi criminelles en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, a été condamné à deux ans et demi de prison. Son épouse, Hélène Brunet, a été condamnée à 12 mois de probation. Tous deux ont été condamnés à verser plus de 706 000 \$ en dédommagement.
- Douglas DeBoer, qui a plaidé coupable pour fraude et violation d'une interdiction de négociation imposée par la CVMO, contrairement à la *Loi sur les valeurs mobilières*, a été condamné à trois ans de prison.
- À la suite de son extradition vers le Canada, Bernard Justin Sevilla, qui a plaidé coupable à des accusations en vertu du *Code criminel*, dont une fraude de plus de 5 000 \$, a été condamné à six ans de prison.
- Mujahid Ali Syed et Sanjiv Katyal ont été inculpés pour un certain nombre d'infractions en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, notamment pour fraude. Les accusés auraient ainsi facilité un stratagème dans lequel les investisseurs étaient encouragés à emprunter sur la valeur nette de leur maison afin de recueillir des fonds pour investir. Ces fonds étaient ensuite utilisés personnellement par Syed et sa famille ou versés à Katyal à titre de ristourne pour avoir recommandé des investisseurs.
- Sei-Jin Ki, qui a été reconnu coupable d'infractions à la *Loi sur les valeurs mobilières*, notamment de fraude, a été condamné à 90 jours de prison et à 18 mois de probation. Carlos DaSilva, qui a été reconnu coupable des mêmes infractions que Ki, ainsi que d'une infraction supplémentaire, a été condamné à 18 mois de prison et à 18 mois de probation. Tous deux ont été condamnés à payer 100 000 \$ en dédommagement.
- David Singh, qui a été reconnu coupable d'infractions en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, notamment de fraude, a été condamné à trois ans et demi de prison et à verser plus de 4,8 millions de dollars en dédommagement.

Activités d'application de la loi relatives aux plateformes de négociation de cryptomonnaies

En 2022, le nombre de plateformes de négociation de cryptoactifs qui se sont enregistrées en tant que courtiers d'exercice restreint ou en tant que maisons de courtage, a fait un bond important, conformément à la [publication \[PDF\]](#) par les ACVM, l'année dernière, de l'Avis du personnel 21 – 329 – Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs : Conformité aux obligations réglementaires. En outre, conformément à l'engagement pris par les ACVM en 2021, d'intensifier les mesures d'application de la loi à l'encontre des participants au marché des cryptomonnaies, l'année 2022 a vu une tendance à la hausse constante des mesures d'application de la loi à l'encontre des plateformes de négociation de cryptoactifs non enregistrées.

Pour une mise à jour complète des évolutions de cette année en matière de cryptomonnaie,

notamment une discussion approfondie des mesures d'application de la loi, veuillez consulter [notre article sur la cryptomonnaie](#).

Bridging Finance inc.

L'un des dossiers les plus importants de l'année concerne la mesure d'application de la loi contre Bridging Finance inc. (BFI), un gestionnaire de portefeuille et courtier sur le marché dispensé établi à Toronto. Bien que l'enquête sur BFI ait commencé en 2020, elle ne devient publique qu'en avril 2021, lorsque la CVMO a demandé au tribunal la permission de placer BFI sous la responsabilité d'un séquestre. Le 30 avril 2021, le cabinet PricewaterhouseCoopers a été nommé séquestre et gestionnaire de BFI, tandis que la CVMO a rendu une ordonnance temporaire mettant fin à toute opération sur les valeurs mobilières de BFI.

Dans le cadre de sa demande d'avril 2021 pour une ordonnance de mise sous séquestre, le personnel de la CVMO a divulgué publiquement des parties du témoignage obligatoire de David Sharpe, l'ancien chef de la direction de BFI. David Sharpe a déposé une [demande](#) visant à obtenir une déclaration selon laquelle le personnel de la CVMO a enfreint la *Loi sur les valeurs mobilières* en divulguant les renseignements, et a demandé que l'enquête sur Sharpe et BFI soit par conséquent annulée. Bien que le comité de la CVMO [ait conclu](#) que la divulgation était inappropriée, la révocation de l'ordonnance d'enquête n'a pas été considérée comme une voie de recours acceptable.

En mars 2022, la CVMO a déposé son [exposé des allégations \(Statement of Allegations\)](#) [PDF] contre BFI, David et Natasha Sharpe, et Andrew Mushore, invoquant de nombreuses infractions à la *Loi sur les valeurs mobilières*, notamment la fraude. L'enquête et la procédure de mise sous séquestre sont toujours en cours, le séquestre [indiquant](#) qu'il faudra peut-être encore un certain temps avant qu'il ne soit en mesure d'effectuer une distribution aux porteurs de parts de BFI.

Conclusion

Le droit canadien des valeurs mobilières a connu de nombreuses et importantes évolutions en 2022, notamment des changements structurels à la CVMO, et la fusion de l'ACFM et de l'OCRCVM. Il sera intéressant de voir si ces évolutions conduisent à l'amélioration de l'efficacité et de l'indépendance en matière de réglementation, qui constituent les principaux objectifs de ces initiatives. Il sera également important de surveiller les incidences jurisprudentielles de la nouvelle jurisprudence évoquée plus haut. Nous continuerons à rendre compte des évolutions jusqu'en 2023 sur notre [Blogue sur la gestion des risques et la réponse aux crises](#).