

Le 20 décembre 2011

John Stevenson, Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, Suite 1903, Boîte 55
Toronto (ON) M5H 3S8
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Objet : Avis 15-704 du personnel de la CVMO : Demande de commentaires sur les initiatives proposées de mise en application de la réglementation

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires relatifs aux initiatives proposées par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») pour la mise en application de la réglementation énoncées dans l'avis 15-704 du personnel (l'« avis du personnel »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. FAIR Canada, qui est une des voix des actionnaires canadiens, milite pour une plus grande protection des investisseurs dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières. Pour de plus amples renseignements, consultez notre site www.faircanada.ca.

Sommaire des commentaires et des recommandations de FAIR Canada :

1. FAIR Canada se réjouit que la CVMO envisage de nouvelles initiatives de mise en application de la réglementation afin d'être plus efficace dans son rôle de protecteur de l'intérêt public, et nous soutenons l'objectif de la CVMO de combattre les mauvaises pratiques qui portent préjudice aux investisseurs, comme indiqué dans son rapport annuel de 2011.
2. FAIR Canada craint que le programme de règlement à l'amiable, tel qu'il est conçu actuellement, ne rende la tâche plus difficile aux investisseurs qui cherchent à recouvrer les sommes perdues et ne contribuera pas à dissuader les sociétés et les particuliers d'enfreindre les lois sur les valeurs mobilières. Nous ne sommes pas d'accord avec le fait que la CVMO doive rechercher la « neutralité d'un point de vue réglementaire » entre les contrevenants à la loi et leurs victimes. FAIR Canada recommande que le règlement à l'amiable soit limité aux cas dans lesquels (a) les investisseurs n'ont pas subi de préjudice et n'ont donc aucune indemnisation à demander ou (b) le ou les défendeurs assureront une indemnisation juste et raisonnable aux investisseurs lésés.

3. Nous recommandons que la CVMO publie un rapport contenant des informations relatives aux règlements approuvés par le directeur général (« règlements par l'intermédiaire du directeur général »), leur nature et leur nombre par année et précisant si les défendeurs ont par la suite enfreint à nouveau la réglementation sur les valeurs mobilières ou agi à l'encontre de l'intérêt public depuis l'introduction des directives relatives à l'approbation par le directeur général des règlements portant sur des questions de respect de la réglementation (les « directives ») en 2008. Cela permettra une plus grande transparence quant à l'usage de ce pouvoir discrétionnaire et permettra aux parties prenantes de déterminer si lesdits règlements devraient être utilisés avec plus ou moins de modération dans l'intérêt public.
4. FAIR Canada soutient l'introduction d'un programme de dénonciation et presse la CVMO de lancer ce programme dès que possible afin de recueillir des informations précieuses qu'elle ne pourrait obtenir par ailleurs et de l'aider dans son mandat qui est de protéger les investisseurs et de promouvoir la confiance dans les marchés financiers. Nous recommandons également que les autorités de réglementation envisagent d'adopter des règles qui exigent que tous les inscrits dénoncent les éventuels cas d'inconduite grave par d'autres inscrits.
5. FAIR Canada soutient le nouveau programme pour les ententes explicites de dispense des mesures d'application comme indiqué dans l'avis du personnel et la clarification du processus de déclaration volontaire dans le cadre du programme de crédit de coopération de la CVMO.
6. FAIR Canada presse le ministère des Finances de l'Ontario de prendre les mesures nécessaires pour donner à la CVMO les pouvoirs requis afin qu'elle puisse exiger une compensation financière pour les investisseurs lésés (ce qui leur éviterait d'avoir à engager une procédure en justice pour être dédommagés de leurs pertes financières) tel que recommandé par le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières (2009) et par le Comité permanent des organismes gouvernementaux de l'Assemblée législative de l'Ontario (mars 2010). En portant une attention particulière au dédommagement des victimes, la CVMO remplirait mieux son mandat, qui est de protéger les investisseurs et de promouvoir la confiance dans les marchés financiers.
7. FAIR Canada pense que la publication d'informations statistiques sur l'efficacité du système de mise en application de la législation sur les valeurs mobilières au Canada est nécessaire dans un souci de transparence et de prise de responsabilité vis-à-vis du public et afin que les autorités de réglementation des valeurs mobilières, les organismes de mise en application et d'autres autorités puissent élaborer des solutions plus efficaces pour améliorer leurs efforts de mise en application des lois. Pour inaugurer l'ère de la divulgation d'informations statistiques, nous pressons la CVMO de publier des données sur sa capacité à recouvrir les montants des règlements, les pénalités administratives et les restitutions de montants ordonnées. Ces informations sont déjà fournies par la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta (« CVMA ») et par les organismes canadiens d'autoréglementation (« OAR »), mais pas par la CVMO.

1. Proposition de programme de règlement à l'amiable

- 1.1. Pour justifier l'introduction de règlements à l'amiable, la CVMO avance que cela permettra d'abrèger les délais pour parvenir à un règlement et d'augmenter le nombre de règlements tout en garantissant la « neutralité d'un point de vue réglementaire ». Le rapport annuel de 2011 de la CVMO indique que : « Au stade des poursuites, le personnel responsable de l'application de la loi examine l'utilisation d'ententes à l'amiable qui ne nécessitent aucune admission des faits. Ces ententes permettraient à la CVMO de tenter d'obtenir des sanctions à l'encontre des personnes et des compagnies afin de protéger l'intérêt du public en temps opportun tout en restant neutre du point de vue réglementaire. » Selon le même rapport, « la CVMO envisage de nouvelles initiatives en matière de politiques relatives à l'application de la loi qui renforceraient l'efficacité de la protection de l'intérêt public. Les outils aideraient la CVMO à se concentrer sur les inconduites causant un préjudice direct aux investisseurs. »

Le communiqué de la CVMO du 21 octobre 2011 concernant les initiatives proposées afin de renforcer les mesures d'application de la loi indique que : « Ces améliorations visent deux objectifs. Premièrement, la CVMO désire améliorer l'information qui lui est communiquée sur les plans de la qualité, de la quantité et du caractère opportun. Deuxièmement, ces outils tirent parti des ressources existantes et permettent au personnel de résoudre plus rapidement les questions d'application de la loi portées devant la Commission. »

- 1.2. **Toute initiative de la CVMO en matière de politiques destinées à renforcer les mesures d'application de la loi doit contribuer à l'aider dans son mandat qui est de protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, irrégulières ou frauduleuses et favoriser des marchés financiers justes et efficaces en plus de promouvoir la confiance en ceux-ci.**
- 1.3. Les conseils juridiques des défendeurs font valoir que les règlements entre personnes morales et personnes physiques sont difficiles à établir, car les défendeurs ne veulent pas avoir à reconnaître des faits, ce qui pourrait être utilisé par un demandeur (soit l'investisseur lésé) dans une action civile (notamment une action collective). Les défendeurs doivent peser les risques et les avantages d'un règlement dans lequel les dispositions et les conditions (y compris la reconnaissance des faits, les amendes et d'autres sanctions éventuelles) sont convenues d'un commun accord, comparativement à ceux d'une procédure en justice ou d'une audience dont l'issue est incertaine.
- 1.4. Les règlements à l'amiable peuvent permettre de trouver un règlement plus facilement puisque les défendeurs qui respectent les critères requis n'auront pas à reconnaître des écarts de conduite, ce qui sera tout à leur avantage, car leur réputation auprès du public en souffrira moins et les risques de poursuites civiles seront réduits. **Cependant, il est moins évident qu'un tel programme garantira mieux la protection des investisseurs et servira mieux l'intérêt public.** Le fait de parvenir à des règlements rapidement n'aidera pas la CVMO dans son mandat fondamental de protéger les investisseurs et de favoriser des marchés financiers justes et efficaces, mais ne fera vraisemblablement qu'augmenter le nombre d'affaires qui ne nécessitent pas d'audience et engendrer des gains instantanés d'efficacité pour la CVMO du point de vue des ressources administratives. Même si nous comprenons que la CVMO dispose de ressources limitées, nous nous demandons si cette solution est la plus adéquate.

- 1.5. **FAIR Canada n'est pas d'accord avec le fait que la CVMO doive rechercher la « neutralité d'un point de vue réglementaire » lorsqu'elle propose des initiatives de réglementation destinées à lui permettre de remplir son rôle, qui est de protéger les investisseurs et de favoriser des marchés financiers justes et efficaces. Le mandat de la CVMO n'autorise aucune neutralité d'un point de vue réglementaire entre les contrevenants à la loi et leurs victimes.** Si des participants du marché se rendent responsables d'une infraction aux lois relatives aux valeurs mobilières ou d'une action contraire à l'intérêt public, et qu'une preuve factuelle de leur inconduite est obtenue, cela sert à dissuader les autres, donne une leçon aux participants du marché quant à l'interprétation que fait la CVMO des normes réglementaires et quant à sa considération de la gravité d'une inconduite particulière, et apporte une aide légitime aux investisseurs qui souhaitent solliciter un dédommagement par une action civile.
- 1.6. Une reconnaissance factuelle et juridique aide à découvrir la vérité, ce qui est dans l'intérêt public. Ces reconnaissances de faits peuvent également contribuer à apporter une aide légitime aux investisseurs lésés qui souhaitent faire valoir leurs droits juridiques, et sont dans l'intérêt public général en ce qu'elles font gagner en transparence et en responsabilité de la part des défenseurs qui ont enfreint les lois sur les valeurs mobilières ou agi à l'encontre de l'intérêt public.
- 1.7. FAIR Canada est donc en désaccord avec la justification des règlements à l'amiable fournie par le mémoire du comité des treize défenseurs du 29 novembre 2011 (le « mémoire des défenseurs »), selon lequel [TRADUCTION] « la possibilité de recourir à un règlement à l'amiable permettrait de protéger les parties d'une utilisation détournée de ce genre des admissions et des constatations de faits et de la responsabilité réglementaire ».
- 1.8. **Le rôle de la CVMO n'est pas de protéger les défenseurs contre l'utilisation dans une action civile par les investisseurs de la reconnaissance de leur inconduite. Prendre acte de ces reconnaissances est au contraire tout à fait conforme à son mandat, qui est de protéger les investisseurs.** Nous approuvons la réflexion de Douglas Worndl et Dimitri Lascaris, de Siskinds, qui indiquent dans leurs commentaires de l'avis du personnel que [TRADUCTION] « les règlements à l'amiable ne sont pas neutres, car ils contribuent à aider les contrevenants aux lois à se soustraire à leurs responsabilités, aux dépens des investisseurs ». Si l'ébauche d'une preuve est fournie au cours d'une procédure de règlement à l'amiable, ces faits (ou preuves) doivent pouvoir être utilisés par les investisseurs pour appuyer leurs propres demandes. L'introduction des règlements à l'amiable pourrait faire de la CVMO un obstacle pour les investisseurs qui cherchent à recouvrer leurs pertes par des litiges privés.
- 1.9. La CVMO a restreint le recours aux règlements à l'amiable aux participants du marché qui coopèrent avec le personnel de la CVMO pendant les enquêtes, qui n'ont pas fait l'objet de procédures d'application de la loi ou réglementaires par la CVMO ou tout autre organisme, et exige également que le règlement à l'amiable respecte les exigences d'intérêt public exposées dans la *Loi sur les valeurs mobilières* relativement aux ordonnances rendues en application de l'article 127.
- 1.10. Nous sommes dubitatifs quant à la capacité d'un règlement à l'amiable de servir l'intérêt public en l'absence de reconnaissance des faits reprochés et si aucune justification factuelle ne vient étoffer le dossier pour permettre au comité de la Commission de la CVMO de déterminer si elle peut approuver publiquement ledit règlement et justifier une sanction (telle qu'une amende, une ordonnance de

restitution ou une interdiction d'assurer un mandat public ou d'occuper un poste d'administrateur pendant une durée définie). Le public ne disposera pas des informations nécessaires pour déterminer si l'ordonnance a été trop indulgente ou trop sévère – est-ce qu'un dirigeant ou un administrateur particulier d'une société assume la responsabilité de l'inconduite à imputer à celle-ci ou bien la société s'en tire-t-elle à bon compte en raison de l'influence qu'elle exerce ? Nous renvoyons ici à la décision de la Commission des valeurs mobilières du Québec (« CVMQ ») concernant Bombardier Inc. (2002), par laquelle la CVMQ a refusé d'approuver la proposition de règlement en raison du manque de preuves, fournies par la reconnaissance ou des faits suffisants pour que la Commission puisse faire appliquer les sanctions qui avaient été convenues¹.

- 1.11. Conformément à la règle 12 des *Règles de procédure* de la CVMO et aux directives pratiques publiées par la CVMO en juillet 1997, le comité décideur composé de commissaires indique que le défendeur devrait fournir un exposé complet et précis de faits pertinents. De cette façon, le comité de la Commission peut déterminer si l'approbation du règlement à l'amiable est dans l'intérêt public. Le comité ne peut pas se limiter à être une autorité qui entérine les décisions, mais doit avoir la possibilité de déterminer si le règlement est juste, raisonnable et dans l'intérêt public. Dans leur mémoire, les défendeurs proposent que les défendeurs et le personnel de la CVMO responsable de l'application de la loi présentent des preuves lors d'une audience préliminaire « confidentielle » conformément à la règle 12; celles-ci seraient examinées au préalable par un comité de la Commission qui ne devrait pas assister à l'audience officielle. De nouvelles preuves seraient présentées au comité de la Commission constituée en vue de l'audience officielle. **Une telle procédure contredit le principe de transparence et n'encourage pas une attitude responsable; à l'évidence, elle ne sert pas l'intérêt public. Le comité de la Commission ne peut pas tout simplement entériner le règlement sous prétexte que le comité « confidentiel » a donné son accord.**
- 1.12. Le recours aux règlements à l'amiable a récemment été remis en question aux États-Unis, notamment par le Juge Jed Rakoff du United States District Court, Southern District of New York, dans l'affaire SEC v. Citigroup Global Markets Inc². Il fera également l'objet d'une audience du Comité des services financiers de la Chambre des représentants du Congrès, avec le soutien de législateurs républicains et démocrates. Comme le dit l'un des représentants : [TRADUCTION] « La politique qui consiste à signer des règlements sans forcer les sociétés à reconnaître ou nier des inconduites pose de sérieux problèmes³ ».
- 1.13. Le juge Rakoff, en rejetant le règlement entre Citigroup et la S.E.C., a expliqué clairement pourquoi les règlements à l'amiable ne sont pas dans l'intérêt public : [TRADUCTION]

... le tribunal conclut, à regret, que le règlement à l'amiable convenu n'est ni équitable, ni raisonnable, ni adéquat, ni dans l'intérêt public. Plus fondamentalement, il ne fournit pas au tribunal des éléments de preuve suffisants pour déterminer si la réparation demandée est justifiée par l'un de ces critères. Des parties purement privées peuvent régler une affaire sans

¹ Consultez la décision de la CVMQ dans l'affaire Bombardier Inc., disponible en ligne à l'adresse http://epe.lac-bac.gc.ca/100/202/300/bulletin_hebdomadaire_cvmq/2002/v33n43.pdf

² S.E.C. v. Citigroup Global Markets Inc. (27 octobre 2011, Décision non publiée de Jed S. Rakoff, U.S.D.J., 11 Civ. 7387 JSR, S.D.N.Y.).

³ Cf. *New York Times*, « Congress to Examine S.E.C. Settlement Policy » (16 décembre 2011), consultation en ligne sur <http://dealbook.nytimes.com/2011/12/16/congress-to-hold-hearings-on-s-e-c-settlement-practices/>.

s'accorder sur les faits, car il suffit que le demandeur retire sa plainte. Mais lorsqu'un organisme public fait appel au tribunal pour faire respecter la loi en imposant au défendeur de lourdes mesures injonctives, couvert par le formidable pouvoir judiciaire de l'outrage au tribunal, le tribunal et le public doivent avoir une certaine connaissance des faits sous-jacents, sans quoi le tribunal devient une simple marionnette servant un règlement négocié en privé sur la base de faits inconnus, alors que le public est lésé dans son droit de connaître la vérité dans une affaire qui, de toute évidence, relève de l'intérêt public.

[...] Ce n'est pas raisonnable, car comment en effet peut-il être raisonnable d'imposer de lourdes mesures réparatoires en s'appuyant sur de simples allégations ? Ce n'est pas juste, car, malgré le consentement théorique de Citigroup, l'éventualité d'un abus dans l'application de sanctions choisies sur la base de faits qui ne sont ni prouvés ni reconnus est manifeste. Ce n'est pas adéquat, car, en l'absence de faits, le tribunal ne dispose pas du cadre nécessaire pour prendre une décision adéquate. Et il est évident que le règlement à l'amiable proposé ne sert pas l'intérêt public, car il sollicite du tribunal qu'il utilise son pouvoir et exerce son autorité sans avoir connaissance des faits.

- 1.14. Des articles récents du *New York Times* suggèrent également que les règlements à l'amiable n'atteignent pas l'objectif de la dissuasion et que les participants du marché les considèrent simplement comme la « rançon des affaires ». Le *New York Times* a analysé des cas de règlements à l'amiable et en a trouvé au moins 51 dans lesquels 19 sociétés cotées à Wall Street avaient violé des lois antifraude qu'elles s'étaient engagées à ne jamais plus enfreindre, et a indiqué que la S.E.C. n'avait poursuivi aucune grande société de services financiers pour outrage depuis les 10 dernières années⁴.
- 1.15. FAIR Canada recommande que, si la CVMO introduit des règlements à l'amiable pour gagner en efficacité, elle envisage de restreindre leur usage aux participants du marché qui remplissent les critères mentionnés ci-dessus (voir 1.2) et qui (a) n'ont pas porté préjudice aux investisseurs (ceux-ci n'ont donc pas à engager une action civile pour être dédommages) ou (b) acceptent de dédommager les investisseurs de façon juste et raisonnable soit à l'issue de poursuites civiles, soit sous la forme d'autres amendes versées à la CVMO et destinées à être distribuées aux investisseurs.
- 1.16. FAIR Canada désapprouve le mémoire des défendeurs qui suggère que le recours aux règlements à l'amiable devrait être étendu et non restreint à toute personne qui remplit les conditions exposées dans l'avis du personnel. Selon le mémoire : [TRADUCTION]

... dans d'autres situations et circonstances, l'intérêt public peut être servi si le règlement à l'amiable est appliqué. C'est le cas par exemple si le personnel a décidé dans une affaire que des sanctions administratives doivent être requises contre une partie (telles que le retrait des dispenses des règles de négociation ou la suspension d'un administrateur ou d'un dirigeant d'une société cotée ou d'un inscrit) mais que l'affaire en l'espèce

⁴ Cf. *New York Times*, « Promises Made, and Remade, by Firms in S.E.C. Fraud Cases », article d'Edward Wyatt, consultation en ligne sur <http://www.nytimes.com/2011/11/08/business/in-sec-fraud-cases-banks-make-and-breakpromises.html?scp=1&sq=promises%20made%20and%20remade%20edward%20wyatt&st=csce>

est complexe d'un point de vue juridique ou factuel, ce qui rend les sanctions difficiles à obtenir ou peut faire durer la procédure pendant plusieurs années et, par conséquent, augmente considérablement le risque de ne pas obtenir l'ordonnance de sanction ou de l'obtenir après que l'investisseur et les marchés financiers ont encore subi un préjudice.

- 1.17. Si un risque subsiste pour les investisseurs ou les marchés financiers, la CVMO a la possibilité d'émettre des ordonnances temporaires imposant des restrictions dans la négociation des valeurs mobilières et le retrait de dispenses, et peut solliciter auprès de la Cour supérieure de justice de l'Ontario une ordonnance provisoire. Un règlement à l'amiable ne servirait pas l'intérêt public dans de telles circonstances, car le contrevenant serait dégagé de toute responsabilité.
- 1.18. FAIR Canada estime que la CVMO devrait se demander si le recours aux règlements à l'amiable ne lui permettra pas plus difficilement de parvenir à des règlements avec des défendeurs qui ne remplissent pas les conditions requises pour bénéficier de règlements à l'amiable et qui doivent par conséquent s'entendre sur des reconnaissances de faits et de responsabilité. Alors que l'avis du personnel indique que [TRADUCTION] « le personnel de la CVMO continuera d'accueillir les propositions des participants du marché qui souhaitent engager des négociations dans le but de régler des problèmes d'application de la loi en recourant notamment à une reconnaissance des faits, d'un manquement à la loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario ou de pratique contraire à l'intérêt public », il est probable que les défendeurs feront pression sur la CVMO pour étendre les possibilités de recours au « règlement à l'amiable » afin de ne pas avoir à reconnaître de tort, et ainsi les procédures de règlement avec une reconnaissance de tort en seront rallongées.

2. Proposition de recours plus large aux règlements à l'amiable volontaires approuvés par le directeur général

- 2.1. Les règlements par l'intermédiaire du directeur général permettent de résoudre des affaires rapidement avant l'ouverture officielle de procédures. Les directives relatives à l'approbation par le directeur général pour le règlement d'affaires concernant l'application de la loi (les « directives ») ont été publiées en 2008.
- 2.2. FAIR Canada n'a connaissance d'aucune statistique concernant la fréquence d'utilisation des règlements par l'intermédiaire du directeur général, mais les directives indiquent que seuls sont concernés les règlements portant sur des violations techniques par une partie qui n'a aucun antécédent en la matière, qui a fait une déclaration volontaire et qui n'a pas porté un lourd préjudice à des investisseurs.
- 2.3. FAIR Canada prend note que les règlements à l'amiable par l'intermédiaire du directeur général sont publiés dans le bulletin de la CVMO et sur Internet et que le directeur général prépare chaque trimestre un rapport écrit destiné à la CVMO décrivant tous les règlements à l'amiable qu'il a approuvés. Nous recommandons que la CVMO publie un rapport qui fournit des informations sur les règlements à l'amiable par l'intermédiaire du directeur général indiquant le type de règlement, leur nombre par année et si les défendeurs ont par la suite violé des lois sur les valeurs mobilières ou agi à l'encontre de l'intérêt public, et que ce rapport couvre toute la période depuis la publication des directives en 2008. La transparence sera ainsi accrue quant à l'usage de ce pouvoir discrétionnaire, et cela permettra aux parties prenantes d'interpréter les résultats pour savoir si lesdits règlements doivent être utilisés avec plus ou moins de modération pour servir l'intérêt public.

2.4. Puisqu'il n'y a pas d'ouverture officielle de la procédure, il n'y a aucune déclaration d'allégations concernant les règlements à l'amiable par l'intermédiaire du directeur général, donc la possibilité d'évaluer si ces règlements sont ou non dans l'intérêt public est limitée. L'usage de ce type de règlements devrait donc être restreint plutôt qu'étendu.

3. Introduction d'un programme de dénonciation

3.1. L'avis du personnel indique que la CVMO examine l'éventuelle mise en place d'un programme de dénonciation dans lequel des incitations (notamment une rétribution financière et/ou une protection contre des représailles) seraient concédées aux personnes qui fourniraient à la CVMO des informations sur toute inconduite sur le marché. Un tel programme fait l'objet d'une étude continue et fait partie d'une « approche progressive » qui [TRADUCTION] « pourrait aboutir à la présentation d'un avis du personnel distinct sollicitant des commentaires dans un avenir proche ». L'avis du personnel indique que des questions telles que le financement du programme et l'éventuelle nécessité de procéder à des modifications législatives requièrent une étude plus approfondie de la part du personnel avant la publication d'une demande de commentaires.

3.2. **FAIR Canada soutient l'introduction d'un programme de dénonciation et presse la CVMO de lancer ce programme dès que possible afin de recueillir des informations précieuses qu'elle ne pourrait pas obtenir autrement et de l'aider dans son mandat qui est de protéger les investisseurs et de promouvoir la confiance dans les marchés financiers.**

3.3. Les États-Unis ont déjà mis en place deux programmes de dénonciation reliés aux valeurs mobilières. La Financial Industry Regulatory Authority (« FINRA ») dispose d'un Office of the Whistleblower (Bureau du dénonciateur) depuis mars 2009 (qui ne propose pas d'incitation financière) et la S.E.C. a mis en œuvre le programme Dodd-Frank Whistleblower Program qui prévoit une récompense monétaire pour les personnes admissibles qui fournissent volontairement des informations originales permettant à la S.E.C. de prendre des mesures d'application de la loi⁵.

3.4. Lors de la State and Future of Financial Fraud Conference (conférence sur l'état actuel et les perspectives de la fraude financière) à Washington, D.C., en novembre, Mary Shapiro, présidente de la S.E.C., et Cameron Funkhouser, vice-président directeur de l'Office of Fraud Detection and Market Intelligence (Bureau de détection des fraudes et d'information des marchés) de la FINRA, ont constaté avec satisfaction que les programmes de dénonciation permettent d'augmenter le nombre et la qualité des informations reçues. Mary Shapiro relevait que : [TRADUCTION]

Par ailleurs, lorsque la S.E.C. a adopté des règlements créant le programme de dénonciation, nous avons enfin pu proposer des rétributions monétaires importantes à des initiés ainsi qu'à d'autres personnes qui fournissaient des informations utiles sur des cas d'infraction des lois sur les valeurs mobilières et d'abus de la confiance du public. En conséquence, la qualité des informations reçues en a été considérablement améliorée, ce qui nous a permis d'instruire un certain nombre d'affaires qui sont en cours.

⁵ Rapport annuel de la S.E.C. sur le programme de dénonciation Dodd-Frank, exercice 2011, consultation en ligne sur <http://www.sec.gov/about/offices/owb/whistleblower-annual-report-2011.pdf>.

- 3.5. D'après le Pr Neil Shover dans son document intitulé *Consumer Fraud: Who Commits It, Why, and a Policy Bearing* (Fraude à la consommation : qui sont les coupables, quelles sont leurs motivations et comment l'arrêter), [TRADUCTION] « les dénonciateurs et les informateurs se sont révélés être les sources d'information les plus efficaces pour faire éclater certains types de crimes en col blanc ». Au vu de l'inefficacité des dispositifs de lutte contre la criminalité en col blanc au Canada, l'introduction d'un programme de dénonciation pourrait contribuer à lutter contre la fraude et représenter une nouvelle initiative importante de mise en application de la loi, au service du mandat de la CVMO.
- 3.6. L'introduction d'un programme de dénonciation à la CVMO nécessitera des systèmes et du personnel afin de donner efficacement suite aux informations reçues et d'y réagir. Le bureau du dénonciateur de la S.E.C. est composé d'un directeur, de cinq avocats et d'un technicien parajuridique, et recrute actuellement un directeur adjoint⁶. Depuis son ouverture en mai 2011, il a répondu à 900 appels du public et reçu 334 informations de dénonciateurs entre le 12 août et le 30 septembre 2011. Il semble que les particuliers contribuent à la collecte d'informations destinées au personnel de mise en application de la loi, ce qui aidera vraisemblablement la S.E.C. à détecter la fraude et les violations de lois sur les valeurs mobilières et de lutter plus rapidement contre celles-ci. Il faudra trouver les ressources pour appliquer un tel programme, mais la capacité de faire appliquer la loi que la CVMO n'aurait pas autrement confère au programme un caractère précieux et impérieux.
- 3.7. L'OCRCVM dispose également d'un service de dénonciation qui « a été établi afin de recevoir et d'évaluer des renseignements de première main ou des preuves tangibles de fautes systémiques, de fraudes ou de manquements déontologiques possibles de la part d'individus ou de sociétés du secteur des valeurs mobilières ». À son inauguration, l'OCRCVM a désigné des cadres supérieurs pour évaluer les informations des dénonciateurs, afin de contrôler et diriger étroitement le programme; il dispose maintenant d'une première personne-ressource pour tous les utilisateurs du service de dénonciation, à savoir un cadre ou le directeur chargé de l'évaluation des dossiers, qui procède à une évaluation initiale, avant que les dénonciateurs ne traitent directement avec un membre de l'équipe de dénonciation de l'OCRCVM, composé de trois cadres. Il serait facile pour la CVMO de mettre en place un programme de ce genre, et celui-ci pourrait être enrichi progressivement en prenant exemple sur un programme plus élaboré tel que celui de la S.E.C.

Responsabilité professionnelle des inscrits – Obligation de signaler les inconduites

- 3.8. Dans son Rapport sur une décennie de scandales financiers, FAIR Canada suggère que les autorités de réglementation et les OAR demandent aux inscrits d'informer une commission ou un OAR lorsqu'ils ont eu connaissance de faits indiquant qu'un autre inscrit a adopté un comportement non professionnel. Les inscrits (un type de dénonciateur potentiel) sont souvent les mieux placés pour détecter les fraudes éventuelles ou autres inconduites d'un autre inscrit (qu'il s'agisse d'une personne physique ou morale)⁷. En dénonçant une inconduite, celle-ci pourrait être décelée plus tôt et le préjudice causé aux clients en serait réduit ou anéanti.

⁶ *Supra*, page 3

⁷ Lire « Un rapport sur une décennie de scandales financiers : FAIR Canada demande un plan d'action national pour faire cesser la fraude financière », février 2011, page 35. Consultation en ligne sur http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/Financial-scandals-paper-Final_FR1.pdf

4. Proposition d'ententes de dispense des mesures d'application et clarification du processus de déclaration volontaire

- 4.1. FAIR Canada soutient le nouveau programme d'ententes expresses de dispense des mesures d'application et sa clarification du processus de déclaration volontaire dans le cadre du programme de crédit de coopération de la CVMO. FAIR Canada approuve le fait que les participants du marché devraient recevoir des incitatifs à s'autodiscipliner, faire des déclarations volontaires et corriger eux-mêmes les situations qui peuvent constituer une violation des lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario ou les activités qui pourraient être considérées comme contraires à l'intérêt public. La coopération d'un participant du marché pendant l'enquête ou la procédure devrait, dans certaines circonstances, lui faire gagner des crédits. Un tel programme peut aider le personnel de la CVMO dans ses enquêtes, engendrer des gains de temps et des économies d'argent et renforcer la protection des investisseurs en permettant de dépister plus d'affaires qui requièrent l'application de mesures coercitives, d'imposer des sanctions plus tôt et d'améliorer les processus de conformité des participants du marché.
- 4.2. **FAIR Canada recommande qu'un élément clé de l'entente de dispense des mesures d'application soit non seulement l'obligation pour la partie qui se manifeste de restituer tout montant obtenu suite à son inconduite, mais aussi la contrainte de rembourser tout investisseur lésé à cette occasion.** Il ne suffit pas de restituer les profits réalisés; si des investisseurs ont été lésés, le remboursement des sommes qu'ils ont perdues devrait être un point important de l'entente.
- 4.3. FAIR Canada soutient les efforts déployés pour clarifier le processus de déclaration volontaire afin que celui-ci soit plus rapide, plus efficace, et pour faciliter la transparence et éviter les erreurs.
- 4.4. FAIR Canada convient qu'il devrait y avoir une meilleure divulgation publique des crédits offerts en échange d'une coopération. Nous approuvons les commentaires de la *Small Investor Protection Association* : [TRADUCTION]

[...] l'intérêt public requiert une divulgation en temps opportun de ces ententes de dispense des mesures d'application [...]. Nous pensons également que la Commission doit contrôler et examiner ce que le personnel de la CVMO fait/se propose de faire [...]. Selon nous, il est primordial que le public ait connaissance des mesures proposées avant que ne soit engagée la procédure d'entente de dispense des mesures d'application ou de règlement à l'amiable, et que le contrôle et le rôle de la Commission soient définis dans les programmes respectifs conjointement à l'adoption des initiatives d'application de la loi proposées⁸.

5. FAIR Canada suggère que la CVMO ait la possibilité d'ordonner le dédommagement des investisseurs lésés

- 5.1. FAIR Canada soutient la recommandation du Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières selon laquelle une autorité de réglementation devrait avoir le pouvoir d'ordonner directement le versement d'indemnités.
- 5.2. La CVMO a actuellement la possibilité de solliciter auprès d'un tribunal une ordonnance d'indemnisation en faveur des victimes de pertes financières, mais n'a pas le pouvoir

⁸ Mémoire de la SIPA à la CVMO en date du 1^{er} novembre 2011, page 4

d'ordonner la restitution directe aux investisseurs. Comme recommandé par le Comité permanent des organismes gouvernementaux⁹, la CVMO devrait avoir le pouvoir de délivrer des ordonnances d'indemnisation lorsqu'une violation des lois sur les valeurs mobilières a été constatée. Par ailleurs, une telle initiative concorderait avec son énoncé des priorités pour l'exercice clos au 31 mars 2012, l'une étant de [TRADUCTION] « travailler avec le gouvernement de l'Ontario pour mettre en place un dispositif permettant à la CVMO de garantir un dédommagement aux investisseurs en Ontario qui ont subi un préjudice financier suite à des violations de lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario¹⁰ ».

- 5.3. **FAIR Canada pense qu'en portant une attention particulière au dédommagement des victimes, la CVMO remplirait mieux son mandat, qui est de protéger les investisseurs et de promouvoir la confiance dans les marchés financiers.** L'utilisation de tels pouvoirs réduirait la nécessité pour les investisseurs lésés d'engager une procédure en justice pour faire valoir leurs droits et pourrait réduire les recours au programme de règlement à l'amiable.
6. **De la nécessité de recueillir et d'analyser les données de mise en application de la loi**
 - 6.1. **FAIR Canada pense que la publication d'informations statistiques sur l'efficacité du système de mise en application des lois sur les valeurs mobilières au Canada est nécessaire dans un souci de transparence et de prise de responsabilité vis-à-vis du public et afin que les autorités de réglementation des valeurs mobilières, les organismes de mise en application et d'autres autorités puissent élaborer des solutions plus efficaces pour améliorer leurs efforts de mise en application des lois.** Alors que beaucoup critiquent l'inefficacité des mécanismes de mise en application de la loi et que de nombreuses propositions sont formulées en vue d'une restructuration, aucune information détaillée de recherche n'est disponible quant à l'efficacité réelle du système de mise en application des lois sur les valeurs mobilières.
 - 6.2. Pour inaugurer l'ère de la divulgation d'informations statistiques, nous pressons la CVMO de publier des données sur sa capacité à recouvrer les montants des règlements, les pénalités administratives et les restitutions de montants ordonnées. Ces informations sont déjà fournies par la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta et par les OAR. Le rapport sur l'application de la loi de la CVMO pour l'année 2010 indique que 74 procédures ont été menées à terme en 2010 – 72 devant la Commission, dont 34 étaient des audiences contestées et 38 des règlements à l'amiable. Le public devrait être en mesure d'évaluer quelle proportion d'amendes requises en vertu d'un règlement à l'amiable ou à l'issue d'une audience litigieuse ont effectivement été honorées.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de présenter nos commentaires et nos opinions dans ce mémoire. Nous acceptons volontiers sa publication et serions heureux d'en approfondir le contenu avec vous au moment qui vous conviendra. N'hésitez pas à communiquer

⁹ Ontario, Comité permanent des organismes gouvernementaux, « Rapport sur les organismes, conseils et commissions – Commission des valeurs mobilières de l'Ontario », Procès-verbaux officiels des débats (Hansard), consultation en ligne sur [http://www.ontla.on.ca/committee-proceedings/committee-reports/files_pdf/OSC%20Report%20French\(1\).pdf](http://www.ontla.on.ca/committee-proceedings/committee-reports/files_pdf/OSC%20Report%20French(1).pdf)

¹⁰ Voir l'Avis 11-753 de la CVMO (Révision) – Notice of Statement of Priorities for Financial Year to End March 31, 2012 (Énoncé des priorités pour l'exercice clos au 31 mars 2012), pages (2011) 34 OSCB 6694 et 6698

avec Ermanno Pascutto (416 572-2282/ermanno.pascutto@faircanada.ca) ou Marian Passmore (416 572 2728/marian.passmore@faircanada.ca).

Sincères salutations,



Fondation pour l'avancement des droits des investisseurs
(FAIR Canada)