

Le 4 mai 2015

Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
22^e étage
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Envoyé par courriel à l'adresse : comments@osc.gov.on.ca

Objet : Document de consultation 15-401 du personnel de la CVMO : cadre proposé pour un programme de dénonciation de la CVMO

FAIR Canada a le plaisir de faire part de ses commentaires à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) au sujet du programme de dénonciation proposé dans le document de consultation 15-401 du personnel de la CVMO (le « document de consultation »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. En tant que voix nationale pour les investisseurs, FAIR Canada s'est engagée à promouvoir une meilleure protection pour les investisseurs en matière de réglementation des valeurs mobilières. Consultez le site www.faircanada.ca pour obtenir de plus amples renseignements.

1. Résumé

- 1.1 FAIR Canada appuie l'initiative de la CVMO de mettre sur pied un programme de dénonciation, car un tel programme, s'il est bien conçu, contribuera à la lutte contre la fraude et les autres actes répréhensibles, aidant ainsi la CVMO à accomplir son mandat, qui consiste à protéger les investisseurs, à établir des marchés justes et efficaces et à favoriser la confiance à l'égard de ces marchés. Un tel programme aidera la CVMO à découvrir tôt les actes répréhensibles et à y mettre un terme rapidement de façon à réduire au minimum les pertes des investisseurs.
- 1.2 FAIR Canada appuie fermement le versement d'incitatifs financiers aux dénonciateurs admissibles. Nous appuyons aussi fortement l'intégration de mesures de protection rigoureuses pour tous les dénonciateurs, de même que de mesures de prévention des représailles. FAIR Canada croit que de telles mesures sont nécessaires pour atténuer, autant que faire se peut, les répercussions auxquelles s'exposent les dénonciateurs. De telles répercussions peuvent avoir une incidence néfaste sur la carrière de ces derniers, leur réputation, leur bien-être financier, leur santé et leurs relations familiales. Dans ces circonstances, il ne suffit pas d'attendre des gens qu'ils « fassent la bonne chose ».
- 1.3 FAIR Canada est d'avis que le programme de dénonciation devrait permettre à chaque dénonciateur de déterminer la bonne voie à suivre – signalement de l'acte répréhensible à l'interne ou à la CVMO – tout en l'incitant à signaler l'acte à l'interne (plutôt que de l'exiger). FAIR Canada estime que le programme de dénonciation Dodd-Frank, aux États-Unis, est un modèle d'équilibre entre encourager les dénonciateurs à suivre la voie de la conformité interne, s'il y a lieu, et leur permettre de déterminer si l'acte répréhensible doit être signalé à l'externe. Tel qu'il est mentionné à la section 3 ci-dessous, cette approche devrait renforcer la

conformité interne, le signalement et la prise en charge internes des actes répréhensibles, de même que la mise en application des règlements et de mesures de dissuasion par les organismes de réglementation des valeurs mobilières. FAIR Canada recommande à la CVMO de structurer son programme d'une manière semblable.

- 1.4 FAIR Canada estime que le succès du programme dépendra largement de sa structure, des ressources dont il disposera et de la façon dont il sera financé. Nous formulons un certain nombre de recommandations qui, nous l'espérons, permettront une application des règlements plus rigoureuse ainsi qu'un taux de recouvrement des amendes plus élevé. Le programme de dénonciation doit être financé adéquatement, il doit disposer de ressources suffisantes et d'une expertise appropriée, et il doit être appuyé par les plus hautes instances. L'accent devrait être mis sur la transparence quant au nombre et au type de plaintes reçues, au nombre de signalements obtenus de la part des dénonciateurs, au nombre d'enquêtes menées et aux résultats relatifs à l'application de la loi obtenus (avec ou sans compensation financière). Les structures qui mettent l'accent sur la divulgation utile et la transparence du processus d'application de la loi devraient permettre une meilleure reddition de compte, tant pour le programme de dénonciation que pour l'application de la loi de façon générale.

2. La nécessité d'un programme de dénonciation

- 2.1 Selon la présidente de la Securities and Exchange Commission (SEC), Mary Jo White, le programme de dénonciation Dodd-Frank a eu des répercussions notables sur les enquêtes menées par la SEC¹. Les dénonciateurs ont aidé la division de l'application de la loi de la SEC à cibler un plus grand nombre de fraudes possibles et d'autres infractions, et ce, plus rapidement qu'il ne lui aurait été possible de le faire autrement. La SEC a reçu plus de 3 000 signalements pour chacun des trois exercices financiers écoulés depuis la création du programme², et bon nombre d'entre eux ont été « de grande qualité et extrêmement utiles ». La présidente a indiqué que le programme représentait un énorme succès. Elle a déclaré publiquement qu'il avait permis d'obtenir des renseignements extrêmement utiles sur des fraudes en valeurs mobilières graves qui auraient été très difficiles à détecter n'eût été la contribution des dénonciateurs³.
- 2.2 D'après la littérature didactique, les dénonciateurs jouent un rôle clé dans la détection des fraudes et ils sont la source de certains des renseignements les plus importants en matière de fraudes d'entreprise⁴. Selon une étude, la dénonciation est le moyen le plus efficace de

¹ Mary Jo White, « A Few Things Directors Should Know About the SEC » (allocution sur la gouvernance d'entreprise prononcée au Stanford University Rock Center de l'université Stanford [Californie] le 23 juin 2014). Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370542148863>.

² Voir la page 20 du rapport annuel 2014 sur le programme de dénonciation Dodd-Frank présenté par la SEC au Congrès. Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.sec.gov/about/offices/owb/annual-report-2014.pdf>.

³ Barbara Shecter, « SEC chair Mary Jo White praises "enormously successful" whistleblower program », *Financial Post*, 16 octobre 2014. Accessible en ligne à l'adresse : <http://business.financialpost.com/news/fp-street/sec-chair-mary-jo-white-praises-enormously-successful-whistleblower-program>.

⁴ Voir par exemple Nancy M. Modesitt, « Why Whistleblowers Lose: An Empirical and Qualitative Analysis of State Court Cases », *Kansas Law Review* 62, no. 1 (octobre 2013), page 166. Accessible en ligne à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2499630. Voir aussi Jennifer Pacella, « Inside or Out? The

détecter la fraude, et plus de 40 % des fraudes détectées le sont grâce aux signalements de dénonciateurs⁵. Le rapport annuel 2014 sur le programme de dénonciation Dodd-Frank présenté au Congrès indique que les infractions les plus couramment signalées par les dénonciateurs portent sur la divulgation de renseignements et les finances des entreprises, sur les offres de placements et sur les manipulations⁶. Tel qu'il a été mentionné dans le document de consultation, les fraudes de ce type sont commises par des fraudeurs avertis, elles soulèvent des problèmes complexes et elles sont difficiles à détecter sans l'aide de dénonciateurs⁷.

- 2.3 L'importance des programmes de dénonciation, et plus particulièrement la protection des dénonciateurs, a été ciblée comme l'une des principales priorités du programme mondial contre la corruption du G20⁸. Selon l'Organisation de coopération et de développement économiques, la protection des dénonciateurs est essentielle afin d'encourager la dénonciation des fautes, des fraudes et de la corruption⁹. La mise en place, en Ontario, d'un programme de dénonciation prévoyant des mesures de protection des dénonciateurs (qui devraient comprendre également des incitatifs financiers afin de compenser les pertes financières et autres dommages auxquels s'exposent les dénonciateurs) contribuera à renforcer le programme mondial de lutte contre la corruption du G20.
- 2.4 En revanche, au Royaume-Uni, la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority de la Banque d'Angleterre ont fait remarquer que le gouvernement avait conclu que les incitatifs financiers ne devraient pas faire partie intégrante du cadre de dénonciation; elles ne les ont donc pas intégrés à leur cadre proposé. Leur approche est conforme aux normes du Royaume-Uni, qui sont différentes de celles des États-Unis. Elles s'opposent à l'idée de verser des sommes considérables à des particuliers à revenu élevé qui, dans les faits, n'ont que rempli leur devoir public. Étonnamment, elles sont arrivées à une conclusion tout à fait différente de celle de la SEC, faisant valoir que leurs recherches sur les répercussions de la mise en place d'incitatifs financiers pour encourager la dénonciation aux États-Unis

Dodd-Frank Whistleblower Program's Anti-Retaliation Protections for Internal Reporting, Temple Law Review, volume 86, été 2014 (octobre 2013), page 37. Accessible en ligne à l'adresse :

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2320229.

⁵ Jennifer Pacella citant, à la page 37, Geoffrey Christopher Rapp, « States of Pay: Emerging Trends in State Whistleblower Bounty Schemes », 54 South Texas Law Review 53, 2012, page 108.

⁶ Rapport annuel 2014 sur le programme de dénonciation Dodd-Frank présenté au Congrès, page 21. En fait, les dénonciateurs ont utilisé la catégorie « autre » le plus souvent puisqu'ils estimaient que leurs renseignements ne s'inscrivaient dans aucune des catégories mentionnées dans le questionnaire.

⁷ Document de consultation 15-401 du personnel de la CVMO, « Proposed Framework for an OSC Whistleblower Program », 3 février 2015, page 1. Accessible en ligne à l'adresse :

http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category1/rule_20150203_15-401_whistleblower-program.pdf.

⁸ G20 Anti-Corruption Action Plan: Protection of Whistleblowers, « Study on Whistleblower Protection Frameworks, Compendium of Best Practices and Guiding Principles for Legislation », page 2. Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.oecd.org/daf/anti-bribery/48972967.pdf>.

⁹ G20 Anti-Corruption Act Plan, page 4.

démontraient qu'il était peu probable que le versement d'incitatifs financiers aux dénonciateurs ait pour effet d'accroître le nombre ou la qualité des signalements.¹⁰

- 2.5 Au Canada, l'indemnisation des dénonciateurs a déjà été intégrée au Programme de dénonciateurs de l'inobservation fiscale à l'étranger de l'Agence du revenu du Canada. FAIR Canada croit que la norme au Canada semble favoriser l'indemnisation des dénonciateurs et que les éléments de preuve de la SEC confirment l'efficacité des incitatifs financiers. Par conséquent, FAIR Canada se prononce en faveur de tels incitatifs.
- 2.6 La mise en œuvre d'un programme de dénonciation en Ontario devrait aussi permettre une détection précoce des infractions liées aux valeurs mobilières et dissuader davantage les fraudeurs éventuels. Ainsi, les investisseurs devraient profiter d'une meilleure protection et la répartition des investissements devrait être plus efficace (puisque les sommes ne seront plus utilisées à des fins autres que les fins légitimes et productives). L'effet dissuasif accru devrait avoir pour effet de hausser le niveau de confiance à l'égard des marchés boursiers de l'Ontario. Le programme de dénonciation aidera du même coup la CVMO à réaliser son mandat.
- 2.7 FAIR Canada est d'avis que l'efficacité et l'efficacités d'un programme d'application de la loi ne devraient pas être évaluées uniquement ni même essentiellement en fonction de la vitesse à laquelle les questions sont réglées, mais plutôt selon la mesure dans laquelle les dommages subis par les investisseurs sont évités, la mesure dans laquelle la fraude et les fautes sont détectées et la mesure dans laquelle l'application de la loi a réellement un effet dissuasif. Dans son document de consultation, la CVMO indique que sa Direction de l'application de la loi a mis en place un certain nombre d'initiatives visant à résoudre les questions d'application plus rapidement et plus efficacement, y compris un processus de règlement sans contestation, un processus clarifié pour l'autovérification et une divulgation publique améliorée du crédit accordé pour la coopération. Le fait de résoudre les questions d'application plus rapidement ne peut permettre à la CVMO que de réaliser certains gains en efficacité sur le plan des ressources administratives. La vraie question qu'il faut se poser est la suivante : la mise en place d'un programme d'application de la loi comme le programme de dénonciation proposé contribuera-t-elle à protéger les investisseurs, favorisera-t-elle l'établissement de marchés justes et efficaces, et augmentera-t-elle la confiance à l'égard de ces marchés? FAIR Canada croit que c'est le cas et que la mise en place d'un programme de dénonciation aidera la CVMO à exécuter son mandat.
- 2.8 L'adoption d'un tel programme aura pour effet d'accroître la quantité de renseignements reçus par la CVMO de sorte qu'il faudra plus de ressources et de systèmes pour recevoir et évaluer les renseignements¹¹. Avant d'engager des coûts, il faut établir si le programme aura

¹⁰ Prudential Regulation Authority, « Financial Incentives for Whistleblowers », juillet 2014), pages 1, 3 et 5. Accessible en ligne à l'adresse : <https://www.fca.org.uk/your-fca/documents/financial-incentives-for-whistleblowers>.

¹¹ Voir, par exemple, l'étude intitulée « The Impact of Whistleblowers on Financial Misrepresentation Enforcement Actions », dans laquelle on a estimé que 85 % des plaintes des dénonciateurs n'étaient soit pas fondées, soit pas prises en charge par les organismes de réglementation. Andrew C. Call *et al.*, « The Impact of Whistleblowers on

un véritable effet sur l'application de la loi (c'est-à-dire une détection et une prise en charge plus efficaces des actes répréhensibles qui n'auraient pu être détectés autrement) et s'il dissuadera vraiment des fraudeurs éventuels. FAIR Canada estime que les avantages d'un tel programme adéquatement administré surpasseront les coûts.

Le sort des dénonciateurs

- 2.9 Ceux qui découvrent des agissements possiblement répréhensibles au sein de leur entreprise s'exposent à des risques réels s'ils en font part à leur employeur. Les dénonciateurs courent en effet les risques suivants : congédiement; difficulté à trouver un nouvel emploi dans le même domaine ou dans un domaine connexe en raison de sa « réputation »; possibles réclamations fondées en droit visant à le dissuader de parler (p. ex. réclamation pour manquement à l'obligation de confidentialité ou pour diffamation); allégations concernant son intégrité personnelle ou professionnelle, ou attaques concernant son caractère visant à le discréditer; risques pour sa santé mentale et physique pouvant avoir également des répercussions sur ses relations familiales. Dans le système actuel, l'honnêteté des dénonciateurs est plus souvent punie que récompensée.
- 2.10 Des études récentes laissent entendre que les employés qui dénoncent finissent généralement par en souffrir. Par exemple, l'étude réalisée par Richard Moberly a révélé que la *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) ne protégeait pas les dénonciateurs contre les mesures de représailles exercées par l'employeur et que les résultats des demandes d'indemnisation présentées par les employés à la suite de telles représailles étaient rarement favorables¹².
- 2.11 Une autre étude, portant sur la dénonciation au sein des entreprises durant la période de 1996 à 2004 et sur les personnes ayant dénoncé des fraudes d'entreprises, a révélé que dans 82 % des cas où les employés avaient été nommés, les employés ont affirmé qu'ils avaient été congédiés, qu'ils avaient quitté leur emploi sous la contrainte ou que leurs responsabilités avaient été considérablement modifiées des suites de la mise en lumière de la fraude. Bon nombre d'entre eux ont soutenu que si c'était à refaire, ils ne le feraient pas¹³. Des employés ont souvent été forcés de quitter l'industrie au sein de laquelle ils travaillaient afin d'éviter le harcèlement. La même étude a révélé qu'après l'adoption de la SOX, les dénonciations faites par des employés sont passées de 18 % à 13 %, ce qui laisse entendre que les mesures de protection des dénonciateurs prévues par la SOX n'avaient pas incité davantage les employés à signaler les cas de fraudes. Comme explication possible à cette situation, l'auteur a fait valoir que les règles visant à mieux protéger les emplois actuels des dénonciateurs n'offrent qu'une faible récompense par rapport à ostracisme auquel ils s'exposent. De plus, le fait que les emplois soient protégés ne signifie pas que les possibilités d'avancement au sein de l'entreprise ne seront pas freinées. Par ailleurs, les mesures de protection de l'emploi ne sont d'aucune utilité dans les cas où l'entreprise doit déclarer faillite après la mise en lumière de la

Financial Misrepresentation Enforcement Actions », 9 décembre 2014), page 33. Accessible en ligne à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2506418.

¹²Richard Moberly, « Sarbanes-Oxley's Whistleblower Provisions: Ten Years Later », 64 *South Carolina Law Review* 1, 2012, à la page 22 de 54.

¹³Alexander Dyck, Adair Morse et Luigi Zingales, « Who Blows the Whistle on Corporate Fraud? », *The Journal of Finance* 65, 2240-2245. Également accessible en ligne à l'adresse :

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=891482, page 5.

fraude¹⁴. L'auteur conclut en affirmant que les dénonciateurs semblent perdants d'emblée¹⁵ et il propose, en guise de solution, de verser des indemnités afin d'inciter les employés à dénoncer les actes répréhensibles.

- 2.12 Il convient également de noter que même les organismes de réglementation peuvent entraver les efforts des dénonciateurs s'ils ne donnent pas suite aux dénonciations. L'absence de réaction peut être attribuable aux pressions politiques ressenties par les organismes de réglementation ou au manque de ressources pour mener des enquêtes sur les allégations des dénonciateurs¹⁶. Nous abordons cette question plus en détail au point D. Structure du programme, à la section 3.
- 2.13 Des études ont également révélé qu'en plus des difficultés qu'éprouvent les dénonciateurs à obtenir une réponse positive de l'entreprise ou d'un organisme de réglementation, les difficultés se poursuivent une fois le moment venu de passer devant les tribunaux. L'étude susmentionnée réalisée par Moberly a démontré que très peu de plaintes déposées par des employés en vertu de la SOX se sont soldées par un verdict de culpabilité devant la Occupational Safety and Health Administration (1,8 %) et que de telles plaintes n'ont obtenu de résultats favorables que dans 6,5 % des cas devant un juge de l'ordre administratif¹⁷. Une autre étude réalisée par la professeure Modesitt a révélé que les dénonciateurs dans des cas portés devant une cour d'État avaient gain de cause à peine plus souvent que les dénonciateurs en vertu de la SOX et bien moins souvent que les plaignants dans le cadre de poursuites en responsabilité délictuelle. Mme Modesitt soutient que les tribunaux ne voient pas d'un bon œil les dénonciateurs. Elle conclut, selon les résultats de sa recherche, que les tribunaux rejettent les plaintes en fonction de normes juridiques favorables aux employeurs et parce qu'ils examinent les éléments de preuve dans une perspective qui avantage les employeurs. À son avis, il faut revoir et analyser les normes juridiques de causalité que les tribunaux appliquent au pays pour déterminer s'il s'agit d'un problème de nature générale ou s'il est limité aux administrations concernées par l'étude¹⁸.
- 2.14 L'incapacité à démontrer la causalité était la principale raison pour laquelle les dénonciateurs n'avaient pas gain de cause, selon l'étude de Modesitt. Un court délai entre le moment de la dénonciation et le congédiement de l'employé ne suffisait pas à lier le congédiement et l'activité protégée, et il ne suffisait pas non plus de démontrer la proximité temporelle ainsi qu'un mobile solide pour congédier un employé si l'employeur fournissait la preuve d'une inconduite au travail¹⁹.
- 2.15 Étant donné les expériences des dénonciateurs et le traitement reçu de la part des employeurs et du système judiciaire, il est nécessaire de concevoir un programme de dénonciation qui tient compte des problèmes systémiques ciblés, qui encourage les dénonciateurs à se manifester afin de contrer les actes répréhensibles et qui récompense leur geste de façon appropriée. Nous ne pouvons nous contenter d'attendre des gens qu'ils

¹⁴ Dyck, page 28.

¹⁵ Dyck, page 28.

¹⁶ Modesitt, pages 168 à 169.

¹⁷ Moberly, page 28.

¹⁸ Modesitt, page 194.

¹⁹ Modesitt, pages 184 à 186.

fassent « la bonne chose » compte tenu des risques auxquels s'exposent les dénonciateurs. Nous sommes satisfaits de constater que la CVMO en a tenu compte, comme le montrent les incitatifs financiers ainsi que des dispositions sur la confidentialité et la prévention des représailles qu'elle a mises en place, aspects dont nous traiterons plus en détail ci-dessous.

3. Commentaires particuliers et recommandations de FAIR Canada sur le programme de dénonciation proposé par la CVMO

A. Admissibilité des dénonciateurs

À quel organisme de réglementation s'adresser

- 3.1 Idéalement, le programme devrait permettre à une personne qui porte une possible infraction liée aux valeurs mobilières à l'attention d'un organisme de réglementation, en toute bonne foi, de bénéficier des dispositions sur la confidentialité et la prévention des représailles ainsi que du versement d'une prime éventuelle, et ce, peu importe l'organisme auprès duquel il dépose une plainte (la CVMO, l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels ou l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières) et peu importe qui se charge d'entreprendre les démarches réglementaires. En théorie, les plaignants ne devraient pas être pénalisés en raison de l'organisme auprès duquel ils portent plainte ou de l'instance qui traite finalement la plainte.

Dénonciateurs coupables

- 3.2 FAIR Canada recommande à la CVMO de ne pas juger inadmissibles au programme les dénonciateurs ayant une part de responsabilité quant à l'activité signalée. Même si la CVMO ne souhaite pas permettre à un malfaiteur de profiter de ses propres actes répréhensibles, elle devrait tout de même encourager et inciter les personnes coupables à se manifester puisqu'elles détiennent des renseignements utiles concernant les actes répréhensibles commis.
- 3.3 Comme l'a mentionné Yuan Wang (citant un article de 1995 du professeur Ron Daniels), le fait de récompenser les dénonciateurs « initiés » malgré leur culpabilité est ultimement une bonne chose pour le public puisque ces dénonciateurs sont souvent les seules personnes en mesure de mettre fin à une fraude. Dans son article, le professeur Daniels soutient également qu'un programme du genre est favorable au bien public puisqu'il encourage les personnes corrompues ou faibles sur le plan moral à signaler les actes répréhensibles sans tenir compte de leur propre intérêt alors que ces actes n'auraient peut-être jamais été découverts²⁰.
- 3.4 Le programme de dénonciation Dodd-Frank de la SEC est un modèle sur ce plan puisque les primes ne sont pas calculées en fonction a) des sanctions pécuniaires que les personnes coupables doivent elles-mêmes payer des suites des démarches réglementaires, ou b) des sanctions pécuniaires payées par les sociétés dont la responsabilité repose essentiellement

²⁰ Yuan Wang, « Is a Whistleblower Incentive Program Right for Canada? », 3 décembre 2010), page 14. Accessible en ligne à l'adresse : https://uwaterloo.ca/centre-for-accounting-ethics/sites/ca.centre-for-accounting-ethics/files/uploads/files/submission_6_-_wang-1.pdf.

sur un acte que le dénonciateur a dirigé, qu'il a planifié ou dont il a été l'instigateur²¹. La SEC a aussi pour règle de ne pas inclure ces montants dans le montant total des sanctions pécuniaires perçues aux fins du calcul de la prime à verser à un dénonciateur²². En effet, la règle permet le versement d'une prime à un dénonciateur coupable en échange de renseignements menant à l'imposition de sanctions pécuniaires à l'endroit d'autres participants à l'infraction. Ainsi, la SEC peut recevoir un maximum de renseignements utiles qui n'auraient pu être découverts autrement, et ce, à l'avantage des investisseurs²³.

- 3.5 Selon FAIR Canada, les dénonciateurs coupables devraient être admissibles à une prime, mais dont le montant serait calculé d'une manière semblable à celle utilisée dans le cadre du programme de dénonciation de la SEC, c'est-à-dire en fonction de leur niveau de culpabilité.

Le personnel interne de conformité, les administrateurs, les dirigeants et les responsables de la conformité devraient être admissibles dans certaines circonstances

- 3.6 De l'avis de FAIR Canada, les employés qui occupent des postes clés au sein de la société concernée (comme le responsable de la conformité ou l'équivalent, les administrateurs ou les dirigeants) ne devraient pas être considérés comme inadmissibles d'entrée de jeu. Nous comprenons que ces personnes occupent des postes importants qui peuvent leur permettre de repérer et de contrer des infractions possibles aux lois en matière de valeurs mobilières et qu'elles contribuent grandement à la capacité de la société à se conformer. Toutefois, si une personne communique un renseignement par l'intermédiaire de la « chaîne de commandement » au comité de vérification, au chef du contentieux ou à toute autre personne compétente et qu'un certain délai s'écoule (120 jours en ce qui concerne le programme Dodd-Frank) sans que la société, au fait d'une possible infraction liée aux valeurs mobilières, ne prenne de mesures, la personne devrait alors pouvoir se manifester et être admissible à une récompense²⁴.
- 3.7 Comme l'a fait remarquer Andrew Ceresney, directeur de la division de l'application de la loi de la SEC, les dirigeants d'entreprise sont les mieux placés pour surveiller les activités qui se déroulent dans leur entreprise²⁵. La SEC a versé des récompenses à deux dénonciateurs qui occupaient des postes dans la haute direction de leur société. La première, une récompense

²¹ Jennifer M. Pacella, « Bounties for Bad Behavior: Rewarding Culpable Whistleblowers under the Dodd-Frank Act and Internal Revenue Code », University of Pennsylvania Journal of Business Law, à paraître en 2015. Accessible en ligne à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2394687. L'article porte sur le motif qui justifie le versement de primes aux dénonciateurs coupables et sur les préoccupations liées à l'intérêt public associées au fait de récompenser ces dénonciateurs.

²² Voir la règle 21F-16 de la *Securities and Exchange Act* de 1934. Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.sec.gov/rules/final/2011/34-64545.pdf>.

²³ Voir la règle 21F, pages 224-225.

²⁴ Voir la section 21F, plus particulièrement la règle 21F-4(b)(4)(v) qui permet au personnel interne de conformité et de vérification ainsi qu'aux experts-comptables de devenir des dénonciateurs dans les cas où (i) un rapport à la SEC est nécessaire pour empêcher que la société ou les investisseurs subissent un préjudice sérieux; (ii) la société utilise des pratiques qui entraveront l'enquête; (iii) un délai de 120 jours s'est écoulé.

²⁵ Communiqué de presse, U.S. Securities and Exchange Commission, « Former Company Officer Earns Half-Million Dollar Whistleblower Award for Reporting Fraud Case to SEC », 2 mars 2015. Accessible en ligne à l'adresse : http://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-45.html#VQmCno7F_Eo.

de 300 000 \$, a été versée le 29 août 2014 à un employé chargé de responsabilités en matière de vérification et de conformité. Cet employé avait d’abord signalé l’infraction liée aux valeurs mobilières à l’interne, mais la société n’ayant pris aucune mesure appropriée en temps opportun pour remédier à la situation, il l’a par la suite signalée à la SEC²⁶. La deuxième prime a été annoncée le 2 mars 2015. Celle-ci, d’un montant de 475 000 \$, a été versée à un ancien dirigeant d’entreprise après qu’il eut fourni des renseignements de haute qualité. Le dirigeant avait communiqué les renseignements concernant l’infraction à une autre personne responsable au sein de l’entreprise au moins 120 jours avant de les communiquer à la SEC. Andrew Ceresney, de la SEC, a déclaré qu’à son avis, il convenait de récompenser ce dirigeant qui a pris les choses en main en signalant une infraction aux lois régissant les valeurs mobilières lorsqu’il est devenu évident que le système de conformité interne de l’entreprise ne fonctionnait pas suffisamment bien pour corriger la situation.²⁷

- 3.8 Le fait que les dirigeants d’entreprise et les employés occupant des postes clés soient admissibles au programme dans ces circonstances incitera les entreprises à établir et à maintenir des procédures et des politiques rigoureuses en matière de conformité, une gouvernance adéquate et des lignes directes de dénonciation. La menace que des employés et des personnes occupant des postes clés soient en mesure de signaler les infractions à l’externe devrait entraîner l’amélioration des procédures internes de conformité et de vérification, ce qui devrait avoir un effet dissuasif accru et améliorer la détection des actes répréhensibles.
- 3.9 La proposition de la CVMO d’exclure du programme le responsable de la conformité ainsi que les administrateurs et les dirigeants (mais pas le personnel du service de la conformité qui relève du responsable de la conformité) est trop large puisqu’elle exclut les personnes les mieux placées pour repérer les actes répréhensibles, et ce, même si elles déploient des efforts considérables pour y mettre fin et que ces efforts sont entravés par les autres employés clés de l’entreprise (par exemple, par le comité de vérification).

Les dénonciateurs devraient pouvoir choisir d’effectuer un signalement à l’interne ou à l’externe

- 3.10 FAIR Canada croit fermement que les dénonciateurs ne devraient pas être obligés de signaler une infraction possible liée aux valeurs mobilières à l’interne d’abord avant de pouvoir la signaler à la CVMO. Voici pourquoi :
- (i) Les dénonciateurs s’exposent à de nombreux risques en signalant un possible acte répréhensible au sein de leur entreprise. Tel qu’il a été expliqué précédemment, les risques comprennent l’obtention de mauvais rapports de rendement, les obstacles à l’avancement, le congédiement, la difficulté à trouver un autre emploi et des

²⁶ 2014 Annual Report to Congress on the Dodd-Frank Whistleblower Program, pages 1 et 11.

²⁷ Communiqué de presse, U.S. Securities and Exchange Commission, « Former Company Officer Earns Half-Million Dollar Whistleblower Award for Reporting Fraud Case to SEC », 2 mars 2015. Accessible en ligne à l’adresse : http://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-45.html#.VQmCno7F_Eo. Voir également James Langton, « SEC hands out another whistleblower award: This is the first time a corporate officer will receive the payout reward », *Investment Executive*, 3 mars 2015. Accessible en ligne à l’adresse : <http://www.investmentexecutive.com/-/sec-hands-out-another-whistleblower-award?redirect=%2Fsearch>.

- répercussions graves sur la santé et les relations familiales du dénonciateur. Nous ne devrions pas les obliger à prendre ces risques.
- (ii) Nous découvrons moins d'actes répréhensibles si les dénonciateurs doivent d'abord faire un signalement à l'interne. Les conséquences d'un signalement étant ce qu'elles sont, les dénonciateurs pèsent en général le pour et le contre d'un tel geste et s'ils estiment que le coût est trop élevé, il y aura nécessairement moins de dénonciations et de nombreuses fraudes se poursuivront.
- (iii) L'analyse faite par Moberly de la SOX aux États-Unis démontre que le signalement interne n'a pas conduit au déploiement d'efforts efficaces pour la prise en charge des actes répréhensibles ayant cours²⁸.
- (iv) Autoriser les dénonciateurs à choisir entre un signalement interne ou externe, tout en les incitant à effectuer d'abord un signalement interne (comme le fait le programme de dénonciation Dodd-Frank de la SEC²⁹), permettra d'améliorer les systèmes de signalement interne des entreprises, empêchant ainsi la divulgation de quantités importantes de renseignements à l'externe. Si les entreprises craignent que les dénonciateurs soient tentés de faire des signalements à l'externe, elles renforceront leurs systèmes internes afin de réduire les risques que cela se produise. De plus, les employés seront plus susceptibles d'effectuer un signalement à l'interne si les entreprises créent un environnement où ils ont l'impression qu'ils seront pris au sérieux, que leurs préoccupations seront entendues et qu'il n'y a pas de risque de représailles. En outre, compte tenu des mesures qui devraient être intégrées au

²⁸ Voir Moberly, pages 4 et 47. Voir également les pages 49 et 50, où Moberly explique que le signalement interne amène rarement une entreprise à prendre efficacement en charge le problème puisque, la plupart du temps, les dénonciateurs s'adressent à leur superviseur, lequel peut faire obstruction au processus ou filtrer les renseignements.

²⁹ Tel qu'il a été mentionné dans le communiqué de presse de la SEC, intitulé « SEC Adopts Rules to Establish Whistleblower Program » (25 mai 2011; accessible en ligne à l'adresse : <http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-116.htm>), les règles finales prévoient des mesures incitatives pour encourager les employés à recourir aux systèmes de conformité interne propres à leurs entreprises (sans toutefois l'exiger). Ces mesures comprennent, par exemple :

- rendre un dénonciateur admissible à une récompense si celui-ci effectue un signalement à l'interne et que l'entreprise fait part des infractions commises à la SEC;
- traiter un employé comme un dénonciateur, au titre du programme de la SEC, dès le moment où il effectue le signalement à l'interne – à condition que l'employé fournisse les mêmes renseignements à la SEC dans un délai de 120 jours. Cette disposition permet aux employés de communiquer d'abord les renseignements dont ils disposent à l'interne, tout en préservant leur admissibilité à une possible récompense de la SEC;
- faire en sorte que le recours volontaire d'un dénonciateur au système interne de signalement et de conformité d'une entreprise soit un facteur pouvant faire augmenter le montant de la prime et que, à l'inverse, l'ingérence d'un dénonciateur dans le système interne de signalement et de conformité puisse entraîner une diminution du montant versé.

Voir également le long débat sur les mesures incitatives à l'égard du signalement à l'interne par la SEC dans les règles finales, aux pages 228 à 237.

programme de dénonciation de la CVMO pour inciter au signalement à l'interne, un moins grand nombre de renseignements seront divulgués à l'externe.

- (v) FAIR Canada est d'accord avec la présidente de la SEC, Mary Shapiro, qui estime que les dénonciateurs devraient pouvoir choisir. De l'avis de Mme Shapiro, la recommandation finale atteint l'équilibre idéal, c'est-à-dire qu'elle encourage les dénonciateurs à choisir la voie du signalement à l'interne, s'il y a lieu, tout en leur offrant la possibilité de s'adresser à la SEC. Selon elle, cette recommandation est tout à fait logique puisque ce sont les dénonciateurs eux-mêmes qui sont les mieux placés pour déterminer la meilleure marche à suivre³⁰.

B. Incitatifs financiers

- 3.11 FAIR Canada est d'accord avec la CVMO et convient qu'un incitatif financier constitue un élément indispensable au succès du programme proposé.

Seuil trop élevé

- 3.12 Selon FAIR Canada, le seuil d'admissibilité à la récompense, soit des sanctions pécuniaires de 1 000 000 \$, est trop élevé. Soulignons que les sanctions moyennes au Canada sont très inférieures à celles de la SEC et pourtant, le montant plancher établi est le même, soit 1 000 000 \$. FAIR Canada est d'avis qu'au Canada, ce montant devrait être revu à la baisse, disons à 750 000 \$. Autrement, un grand nombre de dénonciateurs qui fournissent d'importants renseignements à la CVMO concernant des actes répréhensibles ne tireront aucun avantage financier de leur dénonciation, et ce, malgré les risques qu'ils prennent. À titre d'exemple, seulement 6 des 23 procédures d'application conclues par la CVMO en 2014 (selon 48 particuliers intimés et 43 entreprises intimées) ont donné lieu à des amendes de 1 000 000 \$ ou plus.³¹
- 3.13 FAIR Canada estime qu'il faut se demander si le seuil devrait être plus flexible lorsque l'affaire fait l'objet d'un règlement. Dans de telles situations, il peut être dans l'intérêt du public de régler une affaire à un montant inférieur au seuil, même si elle aurait pu conduire à une sanction supérieure si elle avait fait l'objet d'une audience.

La récompense maximale est trop basse

- 3.14 Dans le même ordre d'idées, FAIR Canada croit que la limite maximale de la récompense est trop basse. Le plafonnement de la récompense possible à 15 % (1 500 000 \$) est un incitatif financier insuffisant. Cette limite empêche de récompenser convenablement les dénonciateurs, en particulier ceux qui occupent un poste leur donnant une connaissance approfondie et détaillée de l'acte répréhensible.

30Mary L. Schapiro, « Whistleblower Program » (discours d'ouverture de l'assemblée publique de la SEC, US Securities and Exchange Commission, Washington D.C., 25 mai 2011). Accessible en ligne à l'adresse : <https://www.sec.gov/news/speech/2011/spch052511mls-item2.htm>.

³¹ Rapport de la CVMO sur l'application de la loi en 2014. Accessible en ligne à l'adresse : https://www.osc.gov.on.ca/fr/NewsEvents_nr_20150302_enforcement-activity-2014.htm. Aucune des mesures prises en 2014 n'a entraîné de sanctions se situant entre 750 000 \$ et 1 000 000 \$, et quatre ont donné lieu à des sanctions pécuniaires se situant entre 500 000 \$ et 750 000 \$. Il faudrait effectuer une analyse complète des données sur une plus longue période avant de pouvoir déterminer un seuil équivalent.

3.15 Voici deux exemples où l'on voit clairement que les incitatifs financiers n'avaient pas été établis convenablement :

- (i) Un comptable principal qui relève d'un chef des finances gagne probablement plus de 100 000 \$ par année. Par conséquent, une récompense de 150 000 \$ (si la société doit verser une sanction de 1 000 000 \$) ne dédommagera le dénonciateur que pour une année de salaire. Entre-temps, le dénonciateur aura peut-être été licencié ou n'aura pas obtenu de promotion, ou bien il aura peut-être engagé des frais juridiques en lien avec des mesures prises par son employeur ou pour rencontrer un avocat avant de divulguer les renseignements à la CVMO.
- (ii) Il n'est pas rare que les employés principaux et les dirigeants concluent des accords d'indemnisation substantiels, de sorte qu'une récompense d'au plus 1 500 000 \$ ne constituera pas un dédommagement suffisant pour l'important revenu qu'ils ne toucheront pas du fait qu'ils ont parlé et mis leur carrière en jeu.

Versements volontaires

3.16 FAIR Canada estime que les versements volontaires effectués par un intimé aux investisseurs pourraient être pris en compte dans le calcul de la récompense à verser à un dénonciateur. Si la sanction fixée est inférieure à ce qu'elle devrait être en raison du versement volontaire qui a été effectué, alors le versement devrait être inclus dans le montant des sanctions totales en fonction duquel la récompense est déterminée.

Conclusions d'une affaire qui devraient conduire au versement d'une récompense

- 3.17 FAIR Canada comprend que l'objectif du programme de dénonciation est de découvrir plus rapidement les violations graves des lois sur les valeurs mobilières de l'Ontario et de permettre une application plus sévère de la loi concernant ces violations. Par conséquent, FAIR Canada ne croit pas que des récompenses devraient être accordées si la dénonciation ne mène qu'à une interdiction de pratiquer de la personne inscrite ou à un examen de conformité de la société. Cependant, puisqu'on ne propose pas que la récompense soit liée (du moins initialement) au montant recueilli à la suite d'une procédure entamée après qu'un dénonciateur eut fourni des renseignements, une récompense pourrait être remise dans le cadre d'autres types de procédures, notamment des procédures pénales qui entraînent d'autres sanctions comme des périodes d'emprisonnement. De prime à bord, il est logique de récompenser le dénonciateur si c'est là le résultat de l'application de la loi. Il faudra se pencher sur la question de savoir comment déterminer le montant d'une récompense qui résultera d'une sanction pénale.
- 3.18 Dans le même ordre d'idées, FAIR Canada est d'accord avec la proposition d'exiger que les renseignements fournis par le dénonciateur entraînent une mesure d'application de la loi complète et fructueuse plutôt qu'un simple exposé des allégations émis par le personnel. Le programme devrait viser à améliorer la détection des actes répréhensibles et la poursuite fructueuse des mesures d'application de la loi contre les auteurs d'actes répréhensibles plutôt que la simple production d'allégations, sans exigence de démontrer l'acte répréhensible.

C. Financement du programme de dénonciation

- 3.19 FAIR Canada croit que le programme de dénonciation proposé par la CVMO ne peut pas, du moins pendant les premières années de sa mise en œuvre, reposer sur des fonds provenant des sommes que des sociétés ont dû verser à la suite d'une dénonciation. Malheureusement, la CVMO (comme d'autres commissions sur les valeurs mobilières provinciales) affiche de maigres succès en ce qui concerne le recouvrement des sanctions qu'elle ordonne ou approuve lors d'un règlement. Il y a de quoi s'interroger : en 2014, sur les 61 675 609 \$ de sanctions imposées, la CVMO n'a recouvré qu'un faible 7,7 % des montants liés à des règlements, et seulement 1,2 % des montants exigés à la d'audiences contestées. En 2013, sur les 80 174 712 \$ de sanctions imposées, la CVMO n'a recouvré que 3,7 % des montants de règlements et 4,3 % des montants d'audiences contestées³². Autrement dit, la probabilité qu'un dénonciateur reçoive sa récompense, si cette dernière est fondée sur les montants recouverts, est trop faible pour inciter qui que ce soit à se manifester.
- 3.20 Il sera beaucoup plus difficile pour la CVMO de financer le programme que cela ne l'est pour la SEC et de verser des incitatifs appropriés aux dénonciateurs potentiels. Pour l'exercice terminé en septembre 2013, la SEC a recouvré 42 % des montants imposés aux défendeurs, une baisse par rapport aux 63 % atteint lors de la période de trois ans précédente³³. De plus, dans le cadre du Dodd-Frank Whistleblower Program, le Investor Protection Fund a été mis sur pied afin de payer les récompenses des dénonciateurs (et de financer le Employee Suggestion Program de l'Office of Inspector General de la SEC); à la fin de 2011, il avait transféré plus de 450 000 000 \$ dans ce fonds³⁴. À la fin de l'exercice 2014, il restait plus de 437 000 000 \$ dans le fonds³⁵.
- 3.21 La CVMO a proposé d'utiliser ses fonds désignés (fonds détenus en vertu de règlements et d'ordonnances désignés) pour payer les dénonciateurs. FAIR Canada estime que les fonds désignés pourraient contribuer à financer le programme pendant les premières années de celui-ci. À la fin de l'exercice 2014, 18,6 M\$ étaient détenus dans des fonds désignés, comparativement à 19,8 M\$ pour l'exercice 2013.
- 3.22 Si le programme donne lieu à des règlements ou a des ordonnances d'application de la loi positifs, *et que les fonds exigés sont véritablement obtenus*, cela devrait suffire à verser les récompenses aux dénonciateurs. À l'évidence, la CVMO s'attend à ce que le programme entraîne des mesures d'application de la loi contre des entités qui désirent continuer à participer aux marchés des capitaux et ces entités et particuliers seront plus susceptibles de payer l'amende que de disparaître du domaine pour éviter la sanction. Ainsi, le programme de dénonciation devrait par exemple viser davantage les fraudes d'émetteurs que les fraudes en

³² Voir le Rapport de gestion de la CVMO pour l'exercice terminé le 31 mars 2014, à la page 36. Accessible en ligne à l'adresse : http://www.osc.gov.on.ca/documents/fr/Publications/rpt_2014_osc-md-and-a_en.pdf.

³³ Rachel Louise Ensign, « The Morning Risk Report: SEC's Poor Collection Rate May Impede Whistleblowers », *Risk & Compliance Journal of the Wall Street Journal*, 19 septembre 2014. Accessible en ligne à l'adresse : <http://blogs.wsj.com/riskandcompliance/2014/09/19/the-morning-risk-report-secs-poor-collection-rate-may-impede-whistleblowers/>.

³⁴ Sonia A. Steinway, « SEC "Monetary Penalties Speak Very Loudly," But What Do They Say? A Critical Analysis of the SEC's New Enforcement Approach », *Yale Law Journal*: Volume 124, note 209, aux pages 217 à 221.

³⁵ 2014 Annual Report to Congress on the Dodd-Frank Whistleblower Program, page 26.

lien avec des particuliers qui ne possèdent pas de permis, la manipulation des cours, des combines à la Ponzi et d'autres formes de distributions illégales.

- 3.23 L'autre suggestion pour laquelle la CVMO veut obtenir des commentaires précis, concerne le financement du programme à même son budget de fonctionnement. FAIR Canada est d'avis que les ressources nécessaires pour bien administrer un programme de dénonciation et lui fournir des ressources adéquates (le budget de fonctionnement annuel du programme, par opposition aux paiements des récompenses) devraient être financées à même le budget de fonctionnement annuel de la CVMO plutôt que de provenir de fonds désignés. Pour déterminer si le paiement des récompenses devrait, à long terme, continuer d'être financé à même les fonds de fonctionnement dépend de l'argent détenu dans les fonds désignés. En somme, il faut qu'au fil du temps, les fonds augmentent considérablement du fait du programme d'application de la loi et du taux de recouvrement plus élevé (en raison des types de mesures d'applications de la loi pouvant être prises grâce aux renseignements fournis par le dénonciateur). Le programme aurait ainsi les fonds nécessaires et la CVMO n'aurait pas à amputer son budget de fonctionnement.

D. Structure du programme

Il faut des ressources et des systèmes adéquats pour assurer la réussite du programme

- 3.24 FAIR Canada croit fermement que la CVMO doit s'assurer de disposer de systèmes et d'un personnel suffisants pour faire fonctionner le programme correctement. Aux termes de la Dodd-Frank Act, la SEC a été tenue de créer un bureau distinct pour administrer et exécuter le programme. Ce bureau est actuellement constitué de neuf avocats et de trois assistants juridiques, y compris Sean X. McKessy, chef du bureau, et Jane A. Norberg, chef adjointe du bureau. Le programme de dénonciation de la SEC a donc été institutionnalisé par suite de la création de ce bureau, lequel avait un mandat clair ainsi qu'un système organisé et efficace pour traiter les signalements des dénonciateurs. Il affiche un fort niveau de transparence et de reddition de compte, divulguant le nombre et le type de signalements reçus, l'origine géographique de ces signalements et la façon dont ils sont traités. Il rend publique chaque mesure qui entraîne des sanctions pécuniaires de plus de 1 000 000 \$ afin que toutes les personnes qui estiment avoir droit à une récompense pour dénonciation puissent présenter une demande. Il sensibilise et éduque le public, et il recense et surveille les plaintes des dénonciateurs qui affirment être victimes de représailles de la part d'employeurs ou d'anciens employeurs parce qu'ils ont signalé une possible violation des lois sur les valeurs mobilières à l'interne ou à la SEC. En outre, la SEC fournit de l'information sur le nombre de plaintes et les dix principaux types de plaintes qu'elle reçoit, ainsi que le nombre d'enquêtes ouvertes, fermées et en cours³⁶.

³⁶ Securities and Exchange Commission, « Select SEC and Market Data Fiscal 2013 », page 20. Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.sec.gov/about/secstats2013.pdf>.

Importance de la transparence et de la reddition de compte

- 3.25 Afin que les investisseurs, les participants au marché et les autres intervenants puissent constater l'incidence du programme de dénonciation sur les efforts de la CVMO en matière d'application, la CVMO doit améliorer son mécanisme de divulgation et la transparence de l'information relative aux plaintes, aux enquêtes et aux procédures d'application de la loi. Par exemple, actuellement, la CVMO ne divulgue pas le nombre de plaintes qu'elle reçoit en ce qui concerne d'éventuelles activités frauduleuses ou autres actes répréhensibles, pas plus qu'elle ne divulgue le nombre d'enquêtes qu'elle mène. Tel qu'il est mentionné dans le récent rapport de FAIR Canada sur la fraude³⁷, l'information sur l'incidence et la prévalence de la fraude en matière d'investissement au Canada est très rare, et les données statistiques divulguées publiquement par les organismes de réglementation des valeurs mobilières et les autres organismes responsables du système sont insuffisantes. Si l'obligation de reddition de compte des participants aux systèmes est renforcée, il serait plus facile d'améliorer la prévention, la détection et l'application de la loi en matière de fraude. Il sera important que la CVMO puisse démontrer que le programme de dénonciation a amélioré la quantité et la qualité des signalements qu'elle reçoit en compilant et en déclarant le nombre de signalements et d'autres plaintes qu'elle reçoit actuellement, ainsi que ceux qu'elle recevra à l'avenir après la mise en œuvre du programme.
- 3.26 FAIR Canada recommande fortement à la CVMO d'examiner les systèmes de la SEC et l'expertise que cette dernière a acquise grâce à son interaction avec les dénonciateurs, pour ainsi obtenir un portrait d'ensemble et connaître les pratiques exemplaires.
- 3.27 De plus, l'examen de Moberly sur l'expérience avec la SOX et les dispositions de prévention des représailles a mis en lumière les enseignements suivants :
- (i) Il faut disposer d'une formation, d'une expertise et d'un effectif adéquats, de même que de contrôles internes appropriés pour mesurer le rendement du programme³⁸.
 - (ii) Les personnes responsables des mesures de protection doivent posséder les connaissances pertinentes et accorder la priorité au programme de dénonciation, et le programme doit bénéficier du soutien des personnes occupant des postes clés³⁹.
 - (iii) Il faut insister sur le caractère essentiel du programme et l'implanter officiellement au sein des organismes de réglementation des valeurs mobilières en y créant un bureau distinct ayant tous les fonds nécessaires⁴⁰.
 - (iv) «...les différents acteurs du système, comme les superviseurs des organismes, les administrateurs du gouvernement et les décideurs juridictionnels ont autant, sinon plus, d'effet sur les dénonciateurs que toute autre disposition légale officielle. Cet effet peut miner la protection que les dispositions légales semblent assurer. En d'autres mots, les mécanismes de dénonciation officiels, bien qu'ils soient nécessaires, ne protègent pas ni n'encouragent suffisamment les dénonciateurs. Les

³⁷ FAIR Canada, « Une stratégie canadienne de lutte contre la fraude liée aux placements », août 2014. Accessible en ligne à l'adresse : <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2014/08/FR-FINAL-A-Canadian-Strategy-to-Combat-Investment-Fraud-Aug-2014.pdf>.

³⁸ Moberly, pages 31-32.

³⁹ Moberly, pages 39-40 et 50-51.

⁴⁰ Moberly, page 52.

gens les interprètent et les appliquent, ce qui indique que nous devrions peut-être consacrer autant d'efforts à déterminer *qui* est impliqué dans la protection des dénonciateurs que nous en consacrons à décider *en quoi* ces protections devraient consister⁴¹. » Par conséquent, Moberly suggère de mettre l'accent sur la divulgation et la transparence des résultats en matière de dénonciation, et indique que la surveillance indépendante de ces programmes pourrait également contribuer à favoriser la reddition de compte.⁴²

Équité dans les mesures administratives

- 3.28 Le processus de demande de récompense devrait être clair et transparent. Le bureau distinct, par opposition à une unité dans la division d'application de la loi, pourrait évaluer les demandes de récompense en fonction des renseignements qui ont été fournis par le dénonciateur, des échanges entre ce dernier et le bureau et avec la division d'application de la loi, ainsi que des discussions avec les responsables de l'application de la loi pour comprendre la contribution de la personne en fonction des critères énoncés dans le règlement. Le bureau pourrait alors faire une recommandation, laquelle serait ensuite évaluée par un comité du personnel de la CVMO.
- 3.29 FAIR Canada est d'avis que la décision de verser une récompense, laquelle est prise par un comité du personnel de la CVMO (qui comprend le directeur de l'application de la loi) et la détermination du pourcentage de cette récompense doivent être fournies par écrit et comprendre les motifs à l'appui de la décision⁴³. Le dénonciateur devrait avoir la possibilité de demander une réévaluation de la décision, et d'obtenir une copie du dossier constitué par le comité du personnel de la CVMO aux fins de décision. Une fois les périodes de réévaluation écoulées, la décision dernière pourrait alors être transmise à la CVMO afin qu'elle rende sa décision et son ordonnance finale.

E. Confidentialité et anonymat

Importance de la confidentialité

- 3.30 La CVMO propose d'adopter une politique aux termes de laquelle elle déploiera « tous les efforts raisonnables » pour protéger l'identité du dénonciateur (et les renseignements qui pourraient raisonnablement révéler l'identité du dénonciateur), sous réserve de trois exceptions précises : i) lorsque la divulgation est requise, dans le cadre d'une instance administrative visée à l'article 127, pour permettre au défendeur de présenter une défense pleine et entière; ii) lorsque le personnel de la CVMO doit divulguer les renseignements pertinents pour démontrer le bien-fondé de sa cause contre un défendeur; iii) lorsque la CVMO communique les renseignements à un autre organisme de réglementation, d'autoréglementation ou d'application de la loi ou à une autre autorité gouvernementale ou réglementaire en vertu de l'article 153 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Le document de consultation indique également que la CVMO devrait divulguer l'identité du dénonciateur si

⁴¹ Moberly, page 45.

⁴² Moberly, page 45.

⁴³ Dans le document de consultation, la CVMO indique qu'elle envisage, à sa discrétion, d'approuver, de rejeter ou de modifier le montant de la récompense recommandée sans fournir les motifs à l'appui de sa décision. Fair Canada ne croit pas que ce doit être la voix à suivre.

une autorité compétente le lui ordonne, comme le comité d'audience de la CVMO par exemple, ou en conformité avec les lois sur l'accès à l'information applicables.

- 3.31 FAIR Canada croit que la garantie de confidentialité est essentielle pour encourager les personnes à dénoncer de possibles actes frauduleux. La confidentialité devrait viser toutes les personnes qui divulguent de bonne foi des renseignements concernant une possible infraction liée aux valeurs mobilières. Cependant, nous reconnaissons également qu'il est impossible de garantir une confidentialité absolue.
- 3.32 Dans la mesure du possible, la confidentialité du dénonciateur devrait être protégée. Toutefois, certains documents ou autres renseignements peuvent devoir être présentés devant l'instance administrative de la CVMO ou une instance liée, ce qui pourrait révéler l'identité du dénonciateur. Nous reconnaissons donc la nécessité de la première exception susmentionnée.
- 3.33 Par contre, nous ne comprenons pas la deuxième exception et croyons que sa formulation est trop générale et qu'elle constitue un double de la première. La troisième exception est acceptable, mais elle devrait également indiquer que les autres autorités ou organismes seront assujettis aux mêmes dispositions en matière de confidentialité que la CVMO, ou que cette dernière obtiendra autrement une garantie de confidentialité dans les situations où elle le juge approprié.
- 3.34 Enfin, l'identité du dénonciateur ne devrait pas être divulguée en réponse à des demandes présentées en vertu de la loi sur l'accès à l'information. Aux États-Unis, les renseignements qui permettent l'identification du dénonciateur sont expressément exemptés des dispositions de la Freedom of Information Act⁴⁴. Une disposition semblable devrait être incluse dans les règlements sur la dénonciation au Canada.
- 3.35 L'étendue de la protection de la confidentialité doit être présentée clairement aux dénonciateurs potentiels, dans un langage simple, sur le site Web de la CVMO.

Permettre l'anonymat

- 3.36 FAIR Canada appuie l'idée de permettre à un dénonciateur de garder l'anonymat afin d'inciter ainsi un plus grand nombre de personnes à divulguer des renseignements. Nous croyons que dans ces situations, la personne devrait être représentée par un avocat, car il s'agit du meilleur moyen de garder l'anonymat. Nous croyons également qu'avant de toucher une récompense, la personne devra dévoiler son identité à la Commission. À cette étape, il n'est toutefois pas nécessaire de révéler l'identité au public.

F. Dispositions de prévention des représailles – Une nécessité

- 3.37 Les dénonciateurs sont souvent victimes de congédiement, de rétrogradation, de suspension, de harcèlement ou d'autres formes de discrimination parce qu'ils ont divulgué des renseignements concernant de possibles actes répréhensibles. Par conséquent, FAIR Canada soutient fermement la mise en œuvre de dispositions de prévention des représailles à titre d'élément clé d'un programme de dénonciation efficace. Il faut protéger les dénonciateurs qui divulguent des renseignements de bonne foi contre les représailles.

⁴⁴ Rule 21F-16, page 127, note en bas de page 276.

- 3.38 Il est important que le Canada tire des leçons de l'expérience des États-Unis, d'abord en ce qui concerne la SOX, puis le Dodd-Frank Whistleblower Program. La recherche citée ci-dessus réalisée par Modesitt et Moberly montre clairement que seul, le droit de recours civil est peu efficace. Les dénonciateurs obtiennent rarement gain de cause devant les tribunaux ou lors de procédures administratives relativement aux représailles de leur employeur. Par conséquent, il est important que ce droit soit associé à la capacité de la CVMO (et à l'utilisation effective de ce pouvoir) d'intenter une procédure d'application de la loi contre un employeur qui exerce des représailles à l'encontre d'un dénonciateur pour avoir divulgué des renseignements à la CVMO. Les gens ont souvent un pouvoir économique limité pour faire appliquer leurs droits après un congédiement. Il serait très utile que la CVMO puisse également intenter des procédures au besoin pour s'assurer que les participants au marché respectent les règles.
- 3.39 La SEC a profité de sa capacité à intenter des mesures d'application de la loi aux termes de la disposition de prévention des représailles de la Dodd-Frank Act dans le cas de Paradigm Capital Management. Le négociateur en chef de Paradigm Capital Management a indiqué à la SEC que la société avait participé à des opérations de contreparties interdites. Après avoir appris ce qu'il avait fait, la société a exercé des représailles en le destituant de son poste de négociateur en chef, en le privant de ses responsabilités de supervision et en le marginalisant d'autres manières. La société et son propriétaire ont accepté de payer un montant de 2,2 millions de dollars à la SEC en réponse aux allégations, notamment celles concernant les représailles. Cela envoie un message clair aux participants au marché : les représailles exercées à l'encontre des employés qui divulguent de possibles actes répréhensibles à la SEC ne seront pas tolérées. Au sujet de ce cas, Sean McKessy, chef du bureau de la dénonciation de la SEC, a mentionné ce qui suit : « Pour que les dénonciateurs acceptent de signaler des actes, ils doivent être convaincus qu'ils sont protégés en cas de représailles et que la loi est de leur côté si cela se produit⁴⁵. » Il est important que la CVMO démontre aux employés qu'elle les protège afin que ceux-ci n'hésitent pas à signaler un possible acte répréhensible. FAIR Canada estime que le montant maximum de la sanction ordonnée par la CVMO devrait être de 5 millions de dollars et non d'un million de dollars, comme on le propose dans le document de consultation. En outre, pour envoyer un message clair, à savoir que ce comportement ne sera pas toléré, il est important d'imposer des sanctions et de ne pas se contenter d'ordonner une réprimande ou un examen des politiques et des pratiques en milieu de travail et des modifications à celles-ci.
- 3.40 Nous sommes d'accord que les dispositions de prévention des représailles devraient s'appliquer aux personnes qui signalent des violations possibles dans leur système de déclaration de conformité interne et à celles qui choisissent de les signaler directement à la CVMO. Les dénonciateurs devraient bénéficier de la même protection, qu'ils signalent un acte répréhensible à leur employeur, à la CVMO ou à un autre organisme de réglementation.

⁴⁵ Communiqué de presse de la Securities and Exchange Commission, « SEC Charges Hedge Fund Advisor with Conducting Conflicted Transactions and Retaliating Against Whistleblower », 16 juin 2014. Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.sec.gov/News/PressRelease/Detail/PressRelease/1370542096307>.

- 3.41 Le fait d'indiquer de manière explicite que les dispositions de prévention des représailles s'appliqueront aux dénonciateurs internes et à ceux qui informent directement la CVMO ou d'autres organismes de réglementation contribuera à promouvoir le signalement à l'interne. Comme l'a fait remarquer un théoricien sur le sujet, le fait d'exclure les dénonciateurs internes pourrait vraisemblablement dissuader ces derniers de signaler un acte à l'interne puisqu'ils ont des recours limités devant les tribunaux pour ce qui est des représailles, plus particulièrement en raison des répercussions désastreuses auxquelles ils font face en divulguant des renseignements.⁴⁶
- 3.42 Il est important que les règlements interdisent aux sociétés d'imposer à leurs employés ou à leurs consultants des ententes de confidentialité comportant des dispositions qui pourraient les empêcher de dénoncer de possibles actes frauduleux. Il devrait être interdit à quiconque d'utiliser la menace d'une entente de confidentialité pour empêcher une personne de dénoncer un possible acte répréhensible à la CVMO.
- 3.43 FAIR Canada appuie le fait d'indiquer clairement que les employeurs ne peuvent pas étouffer une dénonciation par l'ajout de dispositions à cet effet dans les contrats de travail, les ententes de licenciement, les ententes de confidentialité ou les autres ententes qui exigent que l'employé informe son employeur avant de communiquer avec un organisme de réglementation ou un autre organisme, ou qui empêchent l'employé de divulguer à la CVMO des renseignements sur son employeur. Le fait de rendre ces ententes illégales et inexécutables ne les rendra pas sans danger dans les cas où les employés ne contestent pas la validité des documents et gardent le silence ou s'ils ignorent que de telles ententes ne sont pas valides. Il faut que tous comprennent clairement leur droit inaliénable de signaler de possibles violations des lois sur les valeurs mobilières aux organismes de réglementation des valeurs mobilières ou aux autres organismes d'application de la loi, comme la police. Le règlement devrait clairement indiquer que les ententes qui limitent le droit d'une personne à signaler un possible acte répréhensible sont illégales et qu'elles devraient au contraire énoncer expressément le droit de la personne à signaler l'acte répréhensible sans devoir obtenir d'abord l'accord de la société ou sans craindre d'éventuelles représailles.
- 3.44 La SEC a intenté une mesure d'application contre une société qui avait utilisé un langage restrictif inapproprié dans ses ententes de confidentialité⁴⁷. La CVMO ne devrait pas hésiter à agir de la même façon.

⁴⁶ Pacella.

⁴⁷ Dans certains entretiens pour des enquêtes internes, KBR Inc. demandait aux témoins de signer des déclarations de confidentialité dans lesquelles la société les avertissait que des mesures disciplinaires pourraient être appliquées, et qu'ils pouvaient même être congédiés s'ils discutaient des questions traitées avec des tiers sans avoir préalablement obtenu l'approbation du service juridique de KBR. Les enquêtes portaient notamment sur des allégations de possibles violations des lois sur les valeurs mobilières. KRB a accepté de payer une sanction de 130 000 \$ pour régler les accusations de la SEC et elle a volontairement modifié ses énoncés de confidentialité en ajoutant une formulation indiquant clairement que les employés sont libres de signaler les possibles violations à la SEC et aux autres organismes fédéraux, sans avoir obtenu l'approbation de KBR et sans craindre d'éventuelles représailles. Consulter le communiqué à l'adresse suivante : <http://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-54.html>.

4. Conclusion

En conclusion, FAIR Canada appuie fermement la mise en œuvre d'un programme de dénonciation par la CVMO et insiste pour que cette dernière tienne compte des recommandations formulées ci-dessus pour renforcer le cadre du programme proposé.

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de formuler, par la présente, nos commentaires et nos points de vue. Nous acceptons que ce document soit rendu public, et nous serions heureux d'en discuter avec vous à votre convenance. N'hésitez pas à communiquer avec Neil Gross au 416-214-3408 (neil.gross@faircanada.ca) ou avec Marian Passmore au 416-214-3441 (marian.passmore@faircanada.ca).

Veillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Neil Gross', is positioned below the text.

Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs