

Le 23 mai 2018

Charles Corlett
Directeur du contentieux de la mise en application
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (ON) M5H 3T9

Lettre envoyée par courriel à l'adresse : ccorlett@iirc.ca

OBJET : Appel de commentaires – Mise en application – Autres formes de sanctions disciplinaires proposées par l'OCRCVM

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires dans le cadre de la consultation de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) concernant l'élargissement de son portefeuille de mise en application pour y ajouter un programme relatif aux contraventions mineures (« PCM ») et l'utilisation d'offres de règlement rapide (« ORR »), tels qu'ils sont décrits dans l'avis 18-0045 de l'OCRCVM, daté du 22 février 2018 (de pair avec son annexe A, ci-après l'« avis de l'OCRCVM »).

La Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR Canada) est un organisme national sans but lucratif engagé à privilégier les intérêts des investisseurs. 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. Pour obtenir de plus amples renseignements, consultez le site www.faircanada.ca.

1. Commentaires généraux

- 1.1. L'avis de l'OCRCVM précise que l'Organisme envisage de recourir à un PCM et à des ORR afin de préciser ses méthodes de mise en application et de faire en sorte qu'elles soient justes et proportionnelles, et dans le but d'assurer l'efficacité opérationnelle et procédurale. L'OCRCVM y indique son souhait d'élargir ses options au chapitre de la mise en application afin d'inspirer la confiance et de décourager les actes répréhensibles.
- 1.2. FAIR Canada est d'avis qu'une application robuste est un élément essentiel d'un cadre de protection des investisseurs efficace et qu'elle est nécessaire à la structure de réglementation des valeurs mobilières. Nous appuyons l'OCRCVM dans sa démarche

visant à améliorer sa mise en application et ainsi remplir sa mission de protection des investisseurs et favoriser des marchés boursiers sains partout au pays.

- 1.3. FAIR Canada exhorte tous les organismes des valeurs mobilières, y compris l'OCRCVM, à accroître la transparence et la responsabilisation de ses approches de mise en application en améliorant la divulgation des données sous-jacentes. Il est difficile d'évaluer l'efficacité de la mise en application sans données précises.
- 1.4. Par exemple, en 2014 et durant les années précédentes, les rapports annuels et les rapports sur la mise en application de l'OCRCVM indiquaient le nombre de lettres d'avis (ou lettre de mise en garde) envoyées, mais cette information ne figure plus dans ses rapports sur la mise en application depuis 2015. Par exemple, en 2014, l'OCRCVM a reçu 1 350 plaintes de toute source; de ce nombre, environ 460 ont été transmises à l'équipe chargée de l'évaluation des dossiers, 174 ont fait l'objet d'une enquête et 102 (ou 59 %) ont donné lieu à des décisions disciplinaires alors que 10 plaintes ont entraîné l'envoi d'une lettre d'avis et 62 ont été classées ou acheminées vers d'autres organismes. Selon le Rapport 2017 sur la mise en application, l'OCRCVM a reçu 1 163 plaintes de toute source, mais on ne connaît pas la proportion qui a été prise en charge par l'évaluation de cas (la page Statistiques sur la mise en application du site Web de l'OCRCVM révèle que 460 plaintes se sont rendues à l'étape de l'évaluation des dossiers). De ces 460 plaintes, 127 ont fait l'objet d'une enquête et 58 (ou 46 %) ont donné lieu à des décisions disciplinaires alors que 69 ont été classées, acheminées vers d'autres organismes¹ ou ont entraîné l'envoi d'une lettre d'avis (sur la page Statistiques sur la mise en application, on peut voir 1 lettre de mise en garde envoyée par l'OCRCVM; on ne fait pas mention de lettres d'avis d'aucune source).
- 1.5. En l'absence de données fondamentales, il est difficile d'effectuer un examen utile et d'évaluer efficacement la mise en application et la proposition actuelle de l'OCRCVM d'ajouter un PCM et des ORR. **FAIR Canada recommande que de l'information ou des données clés soient ajoutées au Rapport sur la mise en application annuel et que cette information ou ces données y figurent chaque année, invariablement.** Nous constatons une tendance à la baisse des dossiers ayant fait l'objet de décisions disciplinaires.
- 1.6. Le principal enjeu consiste à déterminer si l'ajout d'outils à la mise en application renforcera la dissuasion et améliorera la confiance dans nos marchés boursiers et, le cas échéant, si le PCM et les ORR sont les solutions optimales à privilégier.
- 1.7. Compte tenu de ressources limitées, FAIR Canada n'a pas pu pousser ses recherches concernant d'autres outils ou approches que l'OCRCVM aurait pu utiliser, mais qu'il aurait écartés. **Nous recommandons que l'OCRCVM fournisse la liste des options qu'il a évaluées à l'occasion d'un prochain avis de l'OCRCVM sur cette question.**

- 1.8. L'avis de l'OCRCVM indique que le personnel a examiné ses pratiques et des programmes et des approches comparables utilisés par des organismes de réglementation des valeurs mobilières et autres¹. Toutefois, l'annexe A ne compare que les programmes d'infraction mineure d'autres organismes (aucun programme de règlement rapide n'y figure), ne sélectionne qu'une poignée d'organismes (plutôt que de fournir de l'information étoffée sur les principaux organismes au lieu de simplement indiquer s'ils ont un PCM ou non) et ne formule aucun commentaire quant à l'efficacité de ces programmes. Par ailleurs, aucune explication n'est donnée sur le choix d'un organisme plutôt qu'un autre, ni sur le fait qu'y figurent plusieurs organismes de réglementation des bourses plutôt que des organismes de réglementation des courtiers en valeurs mobilières et de leurs représentants.
- 1.9. De plus, il serait bien d'évaluer les efficacités que procureraient le PCM et les ORR en fournissant de l'information sur le délai de traitement moyen des dossiers au sein du processus de mise en application, sur la façon dont ces efficacités se concrétiseraient et dont seraient améliorés les principes de justesse et de proportionnalité. En outre, la justesse et la proportionnalité doivent être évaluées non seulement du point de vue de la firme ou de la personne qui fait l'objet de la sanction, mais également par rapport aux investisseurs ou à l'intégrité et à l'équité de nos marchés du fait des pertes subies ou autres préjudices découlant de l'inconduite et du méfait.

2. PCM

- 2.1. L'avis de l'OCRCVM indique que le personnel souhaite bénéficier d'une capacité d'intervention qui va au-delà de la simple lettre de mise en garde, mais qui n'exige pas les ressources qui accompagnent les décisions disciplinaires (une entente ou une audience contestée) dans le cas d'infractions mineures aux exigences de l'OCRCVM. L'avis d'infraction mineure serait transmis à la personne autorisée ou le courtier membre et préciserait l'infraction alléguée et les faits qui l'étayaient. Une amende de 2 500 \$ serait imposée aux personnes, et de 5 000 \$ aux firmes. En acceptant l'avis, la personne ou la firme reconnaît avoir manqué à l'exigence visée. Aucun dossier disciplinaire ne serait créé, et l'amende ne serait pas inscrite dans l'historique disciplinaire, mais pourrait être utilisée à l'occasion d'une décision disciplinaire future. L'OCRCVM publierait des rapports trimestriels sur les infractions mineures, en préservant l'anonymat des firmes ou personnes visées.
- 2.2. Ci-après se trouvent les réponses de FAIR Canada aux questions de l'OCRCVM concernant le PCM dans l'avis de l'OCRCVM.

Question 1 : Croyez-vous que le PCM proposé sera utile?

¹Avis de l'OCRCVM, p. 2 et 4

- 2.3. Nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'utilité étant donné les renseignements limités fournis par l'avis de l'OCRCVM et du peu de données publiques disponibles sur la mise en application. Cependant, nous doutons fortement qu'il renforce la dissuasion puisque les noms des personnes ou des courtiers qui acceptent l'avis d'infraction mineure ne seront pas divulgués. Ce manque de transparence est inquiétant. Nous croyons que la solidité de la mise en application et son efficacité comme moyen de dissuasion profiteraient d'une transparence et d'une responsabilisation accrues, imbriquées au système plutôt que l'inverse.

Question 2 : Est-ce qu'un courtier membre serait admissible au PCM?

- 2.4. FAIR Canada n'appuie pas le PCM en raison du manque d'information dans l'avis de l'OCRCVM. En théorie, tant les firmes que les personnes devraient être admissibles au PCM, au même titre qu'elles le sont aux lettres de mise en garde. Toutefois, dans les faits, nous constatons que les personnes font l'objet de sanctions plus souvent que les firmes, même dans le cas d'actes répréhensibles répétés par des personnes qui auraient dû être relevés par le courtier ou qui laissent entendre une supervision inadéquate. Ainsi, nous doutons que les firmes puissent être admissibles au PCM.
- 2.5. Nous sommes également d'avis que si ce programme était mis en œuvre, les critères d'admissibilité devraient être clairs et objectifs et non flous et subjectifs. Par conséquent, nous ne sommes pas d'accord avec les points suivants :
- que les personnes ayant déjà un dossier disciplinaire *ne seraient vraisemblablement pas* admissibles – elles devraient être exclues;
 - que certaines situations où le préjudice envers les investisseurs était « limité » soient admissibles. FAIR Canada est d'avis que les pertes d'une personne peuvent sembler « limitées » aux yeux d'une firme ou d'une personne autorisée (p. ex., 50 000 \$), mais de telles pertes peuvent être considérables au sein de l'actif financier global d'un investisseur. Par ailleurs, les pertes financières se répercutent sur la santé physique et mentale des investisseurs. Bien qu'elles semblent « limitées » pour une personne ou une firme, il en va autrement du point de vue de l'investisseur. – Pour qu'une personne autorisée ou une firme soit admissible, les investisseurs ne doivent subir aucune perte ni aucun préjudice ou, s'il y a eu un préjudice aux investisseurs (la somme doit être infime), il doit avoir été réparé entièrement, y compris l'intérêt et les honoraires;
 - que l'admissibilité devrait être accordée dans des situations où la firme ou la personne tire un bénéfice « limité » de l'infraction. – les actes répréhensibles

commis par les personnes et les firmes ne devraient pas leur permettre de s'enrichir et elles ne devraient pas être admissibles au PCM dans ces circonstances.

Question 3 : Quels aspects du PCM proposé devraient être publics, le cas échéant?

- 2.6. FAIR Canada rejette l'idée qu'un PCM ne divulgue pas les noms des personnes et des firmes qui ont accepté l'avis d'infraction mineure. Les investisseurs particuliers devraient être informés de toute lettre de mise en garde, lettre d'avis ou avis d'infraction mineure qu'une firme ou une personne reçoit et accepte. L'effet dissuasif sera sans conséquence si ces renseignements ne sont pas rendus publics et, selon la fréquence de la publication, une telle approche pourrait compromettre l'efficacité du programme de mise en application de l'OCRCVM plutôt que de le renforcer.

Question 4 : Quelle devrait être la portée juridique ou réglementaire d'un avis d'infraction mineure?

- 2.7. L'acceptation d'un avis d'infraction mineure devrait se traduire par un dossier disciplinaire officiel facilement accessible par les investisseurs particuliers ou le public. De ce fait, il devrait pouvoir être pris en compte dans toute démarche réglementaire ou procédure civile subséquente.

Question 5 : Êtes-vous d'accord avec le fait d'imposer un montant fixe à titre de sanction?

- 2.8. FAIR Canada n'a pas d'opinion à ce sujet étant donné le peu d'information comparative fournie à l'annexe A de l'avis de l'OCRCVM.

Question 6 : Approuvez-vous les sanctions proposées?

- 2.9. FAIR Canada n'a pas d'opinion à ce sujet étant donné le peu d'information comparative fournie à l'annexe A de l'avis de l'OCRCVM. Toutefois, notre réaction première a été que les amendes sont incroyablement faibles.

3. ORR

- 3.1. FAIR Canada n'est pas convaincue que les ORR seront appliquées si la compréhension des faits et des circonstances ne permet pas de saisir parfaitement la nature de l'inconduite, de la conduite malséante ou du manquement aux règles de l'OCRCVM. Ce n'est que par la compréhension suffisante des faits qu'il sera possible d'évaluer les sanctions à imposer.

- 3.2. Dans un souci de transparence et de responsabilisation, FAIR Canada suggère également d'ouvrir au public les comités d'audience convoqués dans le but de déterminer si les règlements amiables sont raisonnables et dans l'intérêt général².
- 3.3. Nous croyons que les règlements négociés en privé rendent hermétiques certains faits et détails importants, ce qui mine l'effet de dissuasion global et est contraire au principe d'intérêt général. De récents règlements amiables et sans décision conclus par des organismes de réglementation comportaient très peu de faits. FAIR Canada recommande que cette question soit explicitement abordée par l'OCRCVM dans ses propositions. L'inconduite devrait être dénoncée, et la rapidité et l'efficacité ne devraient pas être prioritaires. Autrement, la confiance dans nos marchés est compromise au même titre que la protection des investisseurs.
- 3.4. FAIR Canada est également convaincue que les ORR ne devraient pas être utilisées en l'absence de la restitution complète de tout profit réalisé et du dédommagement entier aux investisseurs pour toute perte subie, y compris l'intérêt et les honoraires engagés en raison d'un comportement ou d'un conseil négligent, inapproprié ou abusif.
- 3.5. Ci-après se trouvent les réponses de FAIR Canada aux questions de l'OCRCVM concernant les ORR dans l'avis de l'OCRCVM.

Question 1 : Croyez-vous que l'initiative des offres de résolution rapide soit nécessaire? Remplira-t-elle son objectif?

- 3.6. Comme il est indiqué précédemment, l'information fournie ne permet pas de dresser un portrait complet des ORR.

Question 2 : Comment le personnel peut-il démontrer la façon dont le mérite est accordé pour recourir aux ORR?

- 3.7. FAIR Canada suggère que l'OCRCVM vérifie comment d'autres organismes accordent le mérite pour recourir aux ORR. Par exemple, au Royaume-Uni, le règlement rapide est proposé lorsque différentes amendes s'appliquent selon que les faits, la responsabilité et l'amende sont reconnus, ou selon que l'amende ou la responsabilité ou les deux sont contestées.

Question 3 : Dans quelle mesure le personnel devrait-il tenir compte de la discipline interne avant de proposer une ORR?

²Cette suggestion a été formulée pour l'approbation des règlements par la SEC. Voir Urska Velikonja, The Yale Law Journal Forum, *Securities Settlements in the Shadows*, 134, 7 septembre 2016, disponible en ligne à l'adresse [en anglais seulement] : <https://www.yalelawjournal.org/forum/securities-settlements-in-the-shadows>.

- 3.8. FAIR Canada est d'avis que les mesures disciplinaires internes peuvent être un fait pertinent, mais cela dépend des faits et des circonstances propres à chaque dossier et qui permettent de déterminer la pertinence et l'importance à accorder à la présence ou à l'absence de mesures disciplinaires internes. Plus encore, FAIR Canada croit que la discipline interne ne devrait pas remplacer le processus public de mise en application.

Question 4 : Le personnel devrait-il tenir compte d'autres programmes ou initiatives afin d'accroître sa souplesse et d'élargir ses options dans le traitement juste et proportionnel des infractions aux exigences réglementaires?

- 3.9. FAIR Canada suggère que l'OCRCVM maintienne sa collaboration étroite et qu'elle améliore son niveau de collaboration avec certains organismes de réglementation, y compris les commissions des valeurs mobilières, afin de conserver des procédures qui permettront de compenser les pertes subies par les investisseurs particuliers sans devoir tenter une poursuite distincte. FAIR Canada propose également que l'OCRCVM s'assure que les firmes qui commettent des infractions au chapitre des obligations réglementaires concernant les processus de divulgation et de traitement des plaintes – y compris l'obligation envers l'OSBI – sont soumises à des mesures disciplinaires appropriées qui sont significatives et qui procurent un effet de dissuasion précis et général.
- 3.10. Nous rappelons par ailleurs notre recommandation selon laquelle l'OCRCVM devrait vérifier les façons de faire d'autres organismes afin de sélectionner des outils susceptibles d'améliorer son programme de mise en application et de fournir des données plus exhaustives sur les processus de mise en application pertinents dans le but d'évaluer leur efficacité et dans un souci de transparence et de responsabilisation.

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 Frank Allen au 647 256-6693/frank.allen@faircanada.ca ou avec Marian Passmore au 647 256-6691/marian.passmore@faircanada.ca si vous souhaitez discuter des renseignements ci-dessus.

Veuillez agréer, Monsieur Corlett, l'expression de nos sentiments distingués.



