

FAIR

Canadian Foundation *for*
Advancement *of* Investor Rights
Fondation canadienne *pour* l'avancement
des droits *des* investisseurs

UN RAPPORT SUR

**UNE STRATÉGIE CANADIENNE
DE LUTTE CONTRE LA FRAUDE
LIÉE AUX PLACEMENTS**

Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR Canada)
1 Yonge Street, Suite 1801
Toronto, ON M5E 1W7

Août 2014

Sommaire

L'objectif de ce rapport est de cerner et d'analyser les genres de fraudes liées aux placements perpétrées au Canada afin de faire ressortir les forces et les faiblesses du système réglementaire canadien et de trouver des améliorations possibles du système actuel.

Dans notre examen de la fraude liée aux placements au Canada, la définition de ce type de fraude a été circonscrite aux fraudes concernant les valeurs mobilières qui touchent directement des investisseurs individuels. Parmi celles-ci figurent les pyramides de Ponzi, les manipulations des cours, les escroqueries de change, les escroqueries immobilières et d'autres stratagèmes tels que la fraude par affinité, les opérations de vente sous pression, les tactiques reposant sur des paiements d'avance et les fraudes par Internet.

De nombreux organismes de réglementation, corps de police et autres se partagent la responsabilité de prévenir, dissuader et détecter les fraudes, ainsi que de faire respecter la loi. Bien que ces différentes autorités se partagent parfois les mêmes tâches dans la protection des investisseurs contre la fraude, aucune stratégie ni aucun cadre formel n'existent pour assurer un fonctionnement efficace du système. Le système de réglementation des valeurs mobilières au Canada a été critiqué pour son manque de réglementation efficace, en particulier dans le domaine de l'application de la loi et de la prévention des fraudes. Des études indépendantes ont dénoncé la mise en application de la loi inadéquate et la protection incohérente des investisseurs par le système canadien dans ses différents territoires de compétence.

Le Canada n'a pas de structure de référence nationale pour collecter et suivre les plaintes suite à des fraudes liées aux placements, en rendre compte et regrouper l'information à l'échelle nationale. Les responsables du traitement de la fraude liée aux placements au Canada ne publient que des informations limitées sur les plaintes; les autorités de réglementation rendent publics différents types d'informations, alors que les services policiers semblent ne rien avoir publié ces dernières années. Cette situation est problématique, car les investisseurs se sont révélés être peu informés de l'existence des autorités de réglementation des valeurs mobilières et semblent plus enclins à se tourner vers la police pour dénoncer les fraudes liées aux placements. Il est donc probable que seule une faible partie des plaintes réellement déposées soit dévoilée dans les rapports disponibles au public. De plus, les taux de dénonciation sont en général extrêmement faibles, donc le nombre de plaintes reçues n'est probablement que la pointe de l'iceberg en ce qui concerne la mesure des fraudes liées aux placements au Canada.

Les recherches et les entretiens subséquents qui ont été menés pour alimenter le présent rapport confirment la pénurie d'informations publiques au Canada concernant la fraude liée aux placements. Nos principales conclusions sont à la fois surprenantes et instructives :

1. Il n'y a pas d'indicateurs faisant autorité qui rendent compte de l'ampleur ou de l'étendue de la fraude liée aux placements au Canada.
2. Comme il y a peu d'informations publiques, il est difficile (voire impossible) d'estimer précisément la prévalence de la fraude liée aux placements au Canada ainsi que le préjudice causé aux investisseurs canadiens. De plus, il est aussi très difficile d'évaluer si les autorités chargées de l'application de la loi utilisent leurs ressources limitées aussi efficacement que possible et atteignent leurs objectifs.
3. Certains organismes d'application de la réglementation que nous avons interrogés dans le cadre de ce projet semblaient écarter l'idée que ces statistiques, et notamment la définition de tendances, puissent améliorer le cadre réglementaire. Cela soulève la question de savoir

comment les organismes de réglementation chargés de prévenir la fraude liée aux placements établissent l'ordre de priorité de leurs efforts en l'absence d'informations aussi cruciales.

4. Un examen des dossiers d'application de la loi clos en 2012 par des membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le groupe de coordination des autorités provinciales et territoriales de réglementation des valeurs mobilières) porte à croire qu'une importante proportion des cas de fraudes liées à des valeurs mobilières ayant donné lieu à des mesures d'application de la loi concernait des personnes non inscrites. Cette constatation a été confirmée par nos entretiens avec des parties intéressées, qui ont déclaré que les fraudes liées aux placements sont souvent le fait de non-inscrits, en général responsables des fraudes les plus graves.
5. Les victimes de fraudes attendent en général des rendements élevés, sont sensibles aux techniques de persuasion et se décrivent elles-mêmes comme ayant un style de placement audacieux. Ces investisseurs sont également disposés à prendre des risques, pensent que la plupart des gens sont dignes de confiance, participent souvent à des concours et à des tirages, jouent souvent à la loterie et ont un niveau de scolarité élevé. Les minorités visibles sont un autre segment de la population particulièrement susceptible de faire l'objet de fraudes. Ces investisseurs ne font pas preuve d'un excès de confiance, mais sont plus enclins à effectuer des placements risqués. Au Canada, une proportion considérable de victimes reconnues de fraudes a été trompée plusieurs fois.
6. La fraude liée aux placements engendre des coûts sous différentes formes. Elle peut entraîner des pertes financières, un préjudice psychologique, une perte de temps et de confiance en autrui, une augmentation du stress et de la colère, des dépressions, un sentiment d'isolement, des crises d'angoisse, une plus grande vulnérabilité aux maladies physiques et des pertes ou gains extrêmes de poids. Les fraudes ne touchent pas seulement les victimes directes, mais aussi leur famille et leurs amis, soit directement sous la forme de la perte d'un héritage ou de la responsabilité de soutenir financièrement un parent, soit indirectement par la prise en charge des coûts mentionnés précédemment et leur impact sur les relations directes des victimes.

En général, l'objectif premier des victimes après une fraude liée aux placements est de récupérer l'argent perdu. Cependant, le taux de recouvrement des pertes essuyées suite à une fraude liée aux placements est faible. Les voies de recours des investisseurs sont limitées. La prévention est donc essentielle pour protéger les investisseurs.
7. Une stratégie d'application de la loi basée sur la dissuasion est adaptée pour combattre la fraude (par opposition à une stratégie basée sur la conformité), car les fraudeurs ne sont généralement pas enclins à respecter la loi et enfreignent les lois relatives aux valeurs mobilières si les avantages qu'ils espèrent en tirer sont supérieurs aux sanctions encourues. L'évaluation des coûts des sanctions requiert nécessairement une estimation de la probabilité d'être pris et effectivement poursuivi. Ainsi, la détection des infractions et la poursuite en justice ont un effet dissuasif. La certitude d'être pris, les délais d'intervention et la sévérité sont autant d'éléments qui contribuent au succès d'une stratégie de dissuasion.
8. Les divisions chargées de l'application de la loi des autorités de réglementation des valeurs mobilières et la police (assistées des procureurs de la Couronne) décident si les cas allégués de fraudes liées aux placements doivent être traités dans le cadre d'une procédure administrative, quasi pénale ou pénale en étudiant les faits relatifs à chaque dossier particulier. D'après les parties intéressées, les facteurs pris en compte sont : la gravité et l'énormité de la fraude, notamment la valeur des sommes en jeu et le nombre de victimes lésées, les preuves disponibles et recevables, le fardeau de la preuve, les délais de prescription applicables, les

sanctions appropriées, les capacités et l'expertise des autorités de réglementation et de la police au moment considéré, les tendances sur le marché (dans le but de faire un signalement), le poids général de la preuve et les probabilités de succès.

9. Les parties intéressées qui nous ont accordé des entretiens ont souvent souligné l'importance de traiter avec des personnes inscrites et des titres immatriculés. Les autorités de réglementation des valeurs mobilières conseillent aux investisseurs de vérifier l'inscription des sociétés et des personnes avec lesquelles elles souhaitent faire affaire afin de se protéger contre la fraude. Cependant, une étude du système actuel prouve que celui-ci n'est pas facile à utiliser pour les investisseurs.
10. Le « marché dispensé » pourrait devenir de plus en plus propice aux fraudes, car il offre aux fraudeurs des occasions faciles. Le lien entre la fraude et le marché dispensé nécessite une attention accrue. Collecter davantage de données sur le marché dispensé et sur les fraudes liées aux placements perpétrées au Canada contribuerait à déterminer le lien entre les dispenses de prospectus et la fraude liée aux placements, afin de mieux protéger les investisseurs. Il est essentiel de se demander comment ceux-ci peuvent différencier les placements légitimes dispensés de prospectus des investissements frauduleux. Si cette différenciation est trop difficile, des dispositifs pour mieux protéger les investisseurs doivent être développés, notamment des mises en garde plus claires sur la corrélation entre la fraude et les investissements sur le marché dispensé.
11. La technologie a multiplié les possibilités de fraudes liées aux placements; de nouveaux outils de détection sont donc nécessaires. Les autorités de réglementation canadiennes sont reconnues pour leur capacité de mettre au point des outils innovants permettant de détecter les offres frauduleuses en ligne. Le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (« CANAFE ») est une autre source potentielle d'informations utiles pour la détection des fraudes, mais il se limite actuellement au partage d'informations avec les forces de police et certaines agences gouvernementales. Si le CANAFE était autorisé à partager ses renseignements avec les autorités de réglementation des valeurs mobilières, la détection et l'interruption des activités d'investissement frauduleuses pourraient intervenir plus tôt, ce qui réduirait le préjudice causé aux investisseurs. Les programmes de dénonciation sont un autre outil de détection à envisager.

Le rapport examine des données concernant la fraude liée aux placements publiées aux États-Unis, en Australie et au Royaume-Uni.

Voici les recommandations que cette étude nous inspire :

- collecter de meilleures informations sur les fraudes liées aux placements au Canada;
- entreprendre une étude sur le profil des victimes et des fraudeurs au Canada;
- publier des rapports d'application de la loi sur les plaintes suite à des fraudes liées aux placements et leurs tendances;
- définir et coordonner les priorités en matière d'application de la loi au Canada parmi les groupes responsables de la lutte contre la fraude liée aux placements;
- améliorer la détection de la fraude liée aux placements grâce aux outils disponibles;
- obtenir un recours pour les victimes de fraudes liées aux placements;
- développer un système global de vérification des inscriptions;
- lancer une campagne de sensibilisation contre la fraude liée aux placements et pour le système global de vérification des inscriptions mentionné précédemment;

- envisager la création d'un organisme national contre la fraude pour centraliser les activités d'information et de mise en application de la loi ayant trait à la fraude liée aux placements; et
- examiner le lien entre le marché dispensé et les fraudes.

Pour conclure, la réalité disparate de la lutte contre la fraude liée aux placements au Canada rend difficile l'évaluation de l'efficacité du système actuel. Les résultats de nos recherches ne confirment pas que le système canadien responsable de la protection des investisseurs contre les fraudes liées aux placements est robuste. Nous espérons que cette analyse encouragera les entités responsables au Canada de la lutte contre la fraude liée aux placements à examiner les problèmes soulevés et à collaborer pour améliorer le système afin de mieux protéger les investisseurs canadiens contre la fraude.

Remerciements

La Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (« **FAIR Canada** ») a obtenu un financement du Programme de contributions pour les organisations sans but lucratif de consommateurs et de bénévoles d'Industrie Canada. Les opinions exprimées dans ce rapport ne sont pas nécessairement celles d'Industrie Canada ou du gouvernement du Canada.

Table des matières

1. Avant-propos	10
2. Méthodologie	10
3. Fraude.....	10
3.1. Une définition	10
3.2. « Fraude liée aux placements »	12
3.3. Types de placements frauduleux	12
Stratagèmes de type Ponzi	13
Manipulation des cours	14
Escroqueries de change	14
Escroqueries immobilières	14
3.4. Stratagèmes frauduleux.....	14
Fraude par affinité	15
Opérations de vente sous pression	15
Stratagèmes reposant sur des paiements d’avance.....	15
Fraude par Internet	16
4. Le cadre réglementaire canadien	16
4.1. Aperçu général.....	16
4.2. Dispositions contre la fraude dans le Code criminel et les Lois sur les valeurs mobilières	17
Dispositions contre la fraude dans les <i>Lois sur les valeurs mobilières</i>	17
Procédures quasi pénales en vertu de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	18
Dispositions du <i>Code criminel</i> concernant la fraude	18
5. L’ampleur du problème	19
5.1. Statistiques canadiennes des fraudes liées aux placements	19
Publication limitée de données sur les plaintes	20
Informations limitées concernant les dossiers criminels de fraudes liées aux placements.....	20
Les organismes d'autoréglementation	20
Pas d’autres statistiques importantes disponibles au public sur la fraude liée aux placements.....	21
5.2. Les Rapports sur l’application de la loi des ACVM et les rapports provinciaux/territoriaux.....	22
5.3. Les cas de fraudes en 2012	23
5.4. Indice ACVM des investisseurs.....	24
5.5. Rapport sur la vulnérabilité à la fraude liée aux placements de la CVMCB.....	25
5.6. Gendarmerie royale du Canada	25

5.7. Statistique Canada	26
5.8. Centre antifraude du Canada	26
5.9. Sécurité publique Canada	26
5.10. Statistiques de la NASAA.....	27
Cas touchant des aînés	28
5.11. Recherches de la FINRA	28
6. Les victimes	28
6.1. La proportion de victimes de fraude au Canada.....	28
6.2. Points communs des victimes de fraude liée aux placements	29
Attitudes	29
Attentes élevées quant au rendement.....	29
Sexe masculin, scolarité élevée, âge mûr, revenu élevé	30
Persuasion et situations de vente	30
Événements de la vie.....	31
Les répercussions de la fraude selon le profil de la victime	31
BlueHedge est faux.....	31
La fraude par affinité et la dispense relative aux parents et amis	32
Initiatives de sensibilisation des investisseurs	32
Besoin de statistiques sur les victimes	32
6.3. Les préjudices causés aux victimes	33
Pertes financières	33
Préjudices non financiers.....	33
Récupération limitée des sommes perdues	34
6.4. La déclaration par les victimes.....	35
7. Les fraudeurs	37
8. La lutte contre la fraude	38
8.1. L'importance de l'application de la loi.....	38
8.2. Prévention.....	39
Dissuasion	39
Éviter la fraude	40
8.3. Dispenses de prospectus.....	41
8.4. Base de données d'inscription et plateforme pour l'utilisateur final	42
Recherche d'antécédents disciplinaires	43

8.5. Détection.....	44
Internet.....	44
CANAFE.....	45
Programmes de dénonciation.....	46
8.6. Application de la réglementation.....	47
Perception d’une application peu efficace.....	47
Responsabilité de l’application de la loi.....	49
Coordination au Canada.....	50
Coopération internationale en vue de l’application de la loi.....	51
9. Données disponibles dans d’autres territoires.....	52
9.1. États-Unis.....	52
Securities and Exchange Commission.....	52
North American Securities Administrators Association.....	53
Financial Industry Regulatory Authority.....	53
Autres indicateurs de fraude.....	53
9.2. Australie.....	54
Statistiques de fraudes de l’ASIC.....	54
Autres indicateurs de fraude.....	54
9.3. Royaume-Uni.....	54
Serious Fraud Office.....	55
National Fraud Authority.....	56
10. Recommandations.....	56
10.1. Recueillir de meilleures informations.....	56
Statistiques sur les fraudes.....	56
Recherche sur le profil des victimes et des fraudeurs.....	57
10.2. Publier les rapports d’application de la loi sur les plaintes et les tendances.....	57
10.3. Définir et coordonner des priorités d’application de la loi.....	57
10.4. Améliorer la détection.....	58
10.5. Obtenir un recours pour les investisseurs.....	58
10.6. Encourager une vérification approfondie de l’inscription.....	59
10.7. Organiser une campagne de sensibilisation.....	60
Inscription.....	60
Avertissements aux investisseurs.....	60

10.8. Créer une agence nationale des fraudes	61
10.9. Procéder à un examen des marchés dispensés	61
11. Conclusion	62
12. ANNEXE A – Acronymes utilisés	63

1. Avant-propos

L'objet de ce projet était d'entreprendre des recherches et une analyse et de consulter les parties intéressées pour élaborer un cadre de référence pratique axé sur les questions concernant les investisseurs individuels et la fraude liée aux placements au Canada. Nous voulions cerner et analyser les genres de fraudes liées aux placements perpétrées au Canada afin de faire ressortir les forces et les faiblesses du système canadien et de trouver des améliorations possibles du système actuel.

2. Méthodologie

La méthode utilisée dans ce projet a consisté à passer en revue la documentation, les études et les rapports concernant la fraude liée aux placements au Canada et ailleurs dans le monde.

Nous avons aussi examiné les cas de fraude qui ont été résolus par les autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières en 2012 [répertoriés dans le *Rapport sur l'application de la loi 2012* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)]. FAIR Canada n'a pas examiné ni analysé le *Rapport sur l'application de la loi 2013* des ACVM, qui a été publié au moment où nous achevions le présent rapport.

De plus, des entretiens ont eu lieu en tête à tête avec diverses parties intéressées pour nous assurer que toutes les informations pertinentes ont été couvertes et mieux connaître les rôles des diverses parties chargées de la lutte contre la fraude liée aux placements au Canada. FAIR Canada remercie ses interlocuteurs qui se sont prêtés à ces entretiens de l'éclairage et des informations qu'ils ont apportés, ainsi que de leur franchise. Nous leur sommes très reconnaissants de leur contribution.

Notre recherche était centrée sur les fraudes en matière de valeurs mobilières qui affectent directement les investisseurs individuels du secteur détail, telles que les stratagèmes de type Ponzi et les entreprises de vente sous pression, sauf dans la mesure où d'autres types de fraude ont été classés comme tels par les ACVM dans leur *Rapport sur l'application de la loi 2012*. Les autres types de fraudes, comme les opérations d'initiés ou les fraudes d'émetteurs, ont été exclus de cet examen puisque ces questions ont fait l'objet d'examens et d'études approfondies dans d'autres rapports.

3. Fraude

3.1. Une définition

La fraude est considérée comme une des infractions à la réglementation des valeurs mobilières les plus extrêmes, qui trouve même sa place dans le [Code criminel du Canada], écrivent David Johnston et Kathleen Doyle Rockwell. La fraude n'inflige pas seulement un préjudice aux investisseurs individuels directement visés, elle diminue aussi la confiance dans l'équité et l'efficacité de tout le

système des marchés financiers.¹ Le dictionnaire de français Larousse définit la fraude comme un « acte malhonnête fait dans l'intention de tromper en contrevenant à la loi ou au règlement ».²

Nombre de lois provinciales sur les valeurs mobilières contiennent des dispositions interdisant la fraude.³ Le critère de la fraude en vertu des différentes lois sur les valeurs mobilières a été défini dans la décision de la Cour d'appel de Colombie-Britannique dans l'affaire *Anderson c. British Columbia* (Securities Commission).⁴ Dans cette affaire, il a été déterminé que la fraude dans le contexte réglementaire nécessite une preuve à la fois de l'acte coupable (*actus reus*) et de l'intention coupable (*mens rea*). Dans ces motifs, la Cour a établi que la fraude en vertu des lois sur les valeurs mobilières doit respecter les critères légaux de la fraude définis dans le *Code criminel* et considérés par la Cour suprême dans l'affaire *R. c. Théroux*.⁵

Dans *R. c. Théroux*, le juge McLachlin a statué que :

... l'*actus reus* de l'infraction de fraude sera établi par la preuve :

1. d'un acte prohibé, qu'il s'agisse d'une supercherie, d'un mensonge ou d'un autre moyen dolosif, et
2. de la privation causée par l'acte prohibé, qui peut consister en une perte véritable ou dans le fait de mettre en péril les intérêts pécuniaires de la victime.

De même, la *mens rea* de la fraude est établie par la preuve :

1. de la connaissance subjective de l'acte prohibé, et
2. de la connaissance subjective que l'acte prohibé pourrait causer une privation à autrui (laquelle privation peut consister en la connaissance que les intérêts pécuniaires de la victime sont mis en péril).⁶

Dans l'affaire *Anderson*, le tribunal a établi que la fraude dans un contexte réglementaire exige [TRADUCTION] « une preuve des éléments de la fraude, y compris l'intention coupable, qui est claire et convaincante ».⁷

Dans les procédures administratives devant une commission des valeurs mobilières concernant les infractions aux dispositions de la loi sur les valeurs mobilières, la norme qui s'applique est la prépondérance des probabilités plutôt que la norme criminelle de preuves de l'intention coupable au-delà de tout doute raisonnable.

¹ David Johnston et Kathleen Doyle Rockwell, *Canadian Securities Regulation*, 4^e édition (Markham : LexisNexis Canada, 2006), p. 420

² Dictionnaire Larousse, *Fraude*, <http://www.larousse.fr/fraude>

³ Par exemple : *Loi sur les valeurs mobilières*, R.L.R.Q. 1990, c-v. 1.1 r.t. 199.1, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.O. 1990, c. S.5, s. 126.1; *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418, s. 57; *Securities Act*, R.S.A. 2000, c. S-4, s. 93 et *Loi sur les valeurs mobilières*, L.N.-B. 2004, c. S-5.5, a. 69

⁴ *Anderson v. British Columbia (Securities Commission)*, 2004 BCCA 7 (disponible sur CanLII) [*Anderson*]

⁵ *R. c. Théroux*, [1993] 2 SCR 5, (disponible sur CanLII)

⁶ *Ibid.* Voir aussi, Robert J. van Kessel & Paul S. Rand, *The Law of Fraud in Canada* (Canada : LexisNexis Canada, 2013), p. 772-773

⁷ *Anderson*, note 4 ci-dessus, article 29.

3.2. « Fraude liée aux placements »

Dans le cadre de ce rapport, FAIR Canada a circonscrit sa définition de la fraude liée aux placements aux fraudes concernant les valeurs mobilières qui touchent directement des investisseurs individuels du secteur détail.

Nous considérons en particulier les stratagèmes de type Ponzi, la manipulation des marchés en « faisant mousser » les titres, la vente sous pression (comprenant la diffusion d'informations fausses – les *boilers rooms*) et les escroqueries de change comme des fraudes liées aux placements dans le cadre de ce rapport, car ce genre d'affaires réunissent tous les éléments requis pour caractériser une fraude (c.-à-d. tromperie et spoliation).⁸

FAIR Canada note que certains dossiers d'application de la loi des ACVM en 2012 qui ont été classés comme des distributions illégales (ou d'autres catégories) auraient aussi pu être traités comme des infractions aux dispositions sur la fraude des lois sur les valeurs mobilières. Par exemple, dans l'affaire Concrete Equities⁹ en Alberta, la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta (« CVMA ») a sanctionné les personnes impliquées en imposant des pénalités pour la distribution illégale de valeurs mobilières et pour des affirmations fausses et trompeuses dans les documents d'offre. On peut penser que l'affaire aurait pu faire l'objet d'une poursuite en vertu des dispositions sur la fraude liée aux valeurs mobilières puisque la Gendarmerie royale du Canada (« GRC ») a accusé deux des personnes impliquées de fraude et de vol en janvier 2014.¹⁰ Cependant, étant donné le vaste nombre de cas de distribution illégale et l'adoption d'une catégorie de fraude distincte, FAIR Canada a limité son examen aux cas qui ont été classés comme des fraudes par les ACVM.¹¹

Notre explication sur la fraude liée aux placements ne vise pas les opérations d'initiés ni la manipulation des marchés telles que les opérations simultanées mais contraires sur deux marchés différents, bien qu'une grande partie de la discussion et de nombreuses recommandations puissent aussi être pertinentes pour ces genres de fraude.

3.3. Types de placements frauduleux

Les types de fraude ci-dessous ont été utilisés de nombreuses fois et continuent d'être utilisés pour spolier des investisseurs. Ils peuvent sembler faciles à détecter, mais ce n'est souvent pas le cas :

[TRADUCTION] Une fraude réussie semble juste suffisamment bonne pour être vraie. En imitant les stratégies de persuasion, les modes de communication et les mécanismes de paiement du commerce légitime, les fraudeurs talentueux laissent apparaître peu d'indices du caractère illicite de leurs offres. Les méthodes des fraudeurs consistent à anticiper les questions des consommateurs éclairés et sceptiques en multipliant les faux-semblants de légitimité et d'authenticité et les invitations à la confiance. Les moyens par lesquels les fraudeurs communiquent

⁸ ACVM, *Rapport sur l'application de la loi 2012*, en ligne : Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <http://er-ral.csa-acvm.ca/wp-content/uploads/2013/02/ACVM-2012-French-FINAL-Feb-19-13.pdf>, p. 21

⁹ *Aurora, Re*, 2012 ABASC 7

¹⁰ John Cotter, *Dave Humeniuk, Varun Aurora Charged In \$23-Million Concrete Equities Mexico Fraud Case*, en ligne : Huffington Post http://www.huffingtonpost.ca/2014/01/22/dave-humeniuk-varun-aurora-charged_n_4645542.html. Voir aussi *Aurora, Re*, 2012 ABASC 7

¹¹ Nous relevons que les ACVM n'ont pas défini la fraude dans le *Rapport sur l'application de la loi 2012*.

avec leurs proies et obtiennent de l'argent sont à l'image des tendances des opérations courantes, Internet dépassant de loin tous les autres mécanismes.¹²

Stratagèmes de type Ponzi

Le stratagème de type Ponzi est l'une des formes les plus communes de fraudes liées aux placements. Il berne les investisseurs en leur promettant des rendements élevés. Le fraudeur verse les « rendements » aux investisseurs en puisant dans les fonds apportés par les nouveaux investisseurs et vole le reste. Le stratagème a besoin de flux importants d'argent de nouveaux investisseurs pour se maintenir. Les stratagèmes de type Ponzi s'effondrent en général lorsqu'il devient difficile de recruter de nouveaux investisseurs ou quand un nombre important d'investisseurs souhaitent retirer leurs avoirs.

Dans les stratagèmes de type Ponzi, les investisseurs traitent habituellement avec quelqu'un qui n'est pas un représentant inscrit et reçoivent des paiements « d'intérêts » ou des relevés de compte, mais l'investissement n'est pas légitime. La plupart des investisseurs ne parviennent pas à retirer leur argent et les promoteurs du stratagème disparaissent, en emportant les fonds.

Plusieurs exemples de ces stratagèmes ont retenu l'attention des médias dernièrement, notamment Madoff,¹³ Stanford,¹⁴ Earl Jones¹⁵ et Brost and Sorenson¹⁶ (l'affaire Arbour Energy). Arbour Energy était un immense stratagème de type Ponzi émanant d'Alberta dans lequel le taux de rendement promis a été payé aux premiers investisseurs à l'aide des fonds provenant des investisseurs subséquents. Parmi les investissements qui étaient recommandés figuraient des sociétés illégitimes contrôlées par les fraudeurs, Milowe Brost et Gary Sorenson. Il s'agit d'un stratagème d'investissement frauduleux qui a spolié des centaines d'investisseurs et a nécessité de longues procédures administratives sur plus de six ans après lesquelles les malfrats ont été bannis des marchés des capitaux et se sont vu imposer des sanctions de 54 millions \$. La GRC a accusé Brost et Sorenson de fraude, et un procès pénal doit avoir lieu en 2014. La Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis a aussi obtenu un jugement pour 210 millions \$ et 100 millions \$ de pénalités.

Ni les lois canadiennes sur les valeurs mobilières ni le *Code criminel* ne contiennent d'interdictions spécifiques portant sur les stratagèmes de type Ponzi. Ce sont plutôt les dispositions générales concernant la fraude qui s'appliquent. Celles se rapportant à la distribution illégale sont pertinentes puisque les fraudeurs n'essaient généralement pas de se conformer aux exigences en matière de valeurs mobilières en devenant des représentants inscrits ou en distribuant leurs valeurs conformément aux exigences réglementaires.

¹² Martha Deevy, Shoshana Lucich, & Michaela Beals, *Scams, Schemes & Swindles: A Review of Consumer Financial Fraud Research*, en ligne : Financial Fraud Research Center, <http://fraudresearchcenter.org/wp-content/uploads/2012/11/Scams-Schemes-Swindles-FINAL-On-Website.pdf>, p. 6 [*Scams, Schemes & Swindles*]

¹³ SEC News, *SEC Charges Bernard L. Madoff for Multi-Billion Dollar Ponzi Scheme* (11 décembre 2008), en ligne : Securities and Exchange Commission, <http://www.sec.gov/news/press/2008/2008-293.htm>

¹⁴ SEC News, *Investigation of the SEC's Response to Concerns Regarding Robert Allen Stanford's Alleged Ponzi Scheme* (31 mars 2010), en ligne : Securities and Exchange Commission, <http://www.sec.gov/news/studies/2010/oig-526.pdf>

¹⁵ Ingrid Peritz, *Earl Jones Given 11-Year Prison Term for Fraud* (16 février 2010), en ligne : *Globe and Mail*, <http://www.theglobeandmail.com/news/national/earl-jones-given-11-year-prison-term-for-fraude/article1208829/#dashboard/follows/>

¹⁶ Jeff Gray, *Calgary Men, Companies Face \$54-Million in Sanctions for 'Massive Fraud'* (28 septembre 2012), en ligne : *Globe and Mail*, <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/calgary-men-companies-face-54-million-in-sanctions-for-massive-fraude/article4575410/#dashboard/follows/>.

Manipulation des cours

Dans les stratégies de manipulation des cours du type *Pump and Dump*, les fraudeurs essaient d'amener les investisseurs à placer leur argent dans des titres dont ils prétendent qu'ils sont sous-évalués afin d'augmenter artificiellement la valeur. Ils font la promotion de ces actions par des courriels fictifs, des messages sur les réseaux sociaux et des communiqués de presse. Les investisseurs ne sont pas conscients que la personne ou la société qui communique avec eux possède une grande quantité de ces titres et que la société n'est pas légitime. À mesure que les investisseurs achètent les actions, leur cours augmente. Une fois que le cours atteint un montant visé, les fraudeurs vendent leurs actions et le cours s'effondre, laissant aux investisseurs des titres ayant peu de valeur, voire n'en ayant plus aucune. Ce stratagème est une forme de manipulation du marché qui lèse directement les investisseurs individuels.

Escroqueries de change

Les escroqueries de change en ligne sont souvent perpétrées d'un territoire étranger. Les fraudeurs promettent des rendements élevés avec de faibles risques sur des investissements dans des contrats de change et attirent souvent les investisseurs en leur faisant miroiter la possibilité d'un effet multiplicateur de l'investissement qui permettrait de contrôler des sommes importantes en monnaie étrangère pour un investissement initial relativement faible. Dans ces stratagèmes, l'argent de l'investisseur n'est pas placé comme le prétend le fraudeur et, une fois qu'il est viré dans un compte extraterritorial, il est difficile voire impossible de le récupérer. Par exemple, dans l'affaire de la Colombie-Britannique concernant Canada Pacific Consulting Inc. et Michael Robert Shanz,¹⁷ Shanz sollicitait des citoyens allemands et suisses en leur proposant d'ouvrir des comptes de négociation sur titres dans sa société et en prétendant que les investissements seraient effectués dans des contrats à terme sur l'or et dans des opérations de change. Aucune des sommes d'argent n'a été investie tel que promis.

Escroqueries immobilières

Les stratagèmes portant sur des projets de construction immobilière ou l'achat, la rénovation et la revente ou le regroupement de propriétés en difficultés sont une forme d'escroquerie commune, et beaucoup d'investisseurs ne sont pas conscients que ces investissements peuvent être des escroqueries puisqu'ils croient investir dans des propriétés immobilières réelles plutôt que dans un titre prétendument d'investissement dans de l'immobilier. Par exemple, l'affaire Shire International Real Estate Investments Ltd.¹⁸ concernait une fraude par laquelle les investisseurs croyaient investir dans différentes opérations immobilières, mais la notice d'offre présentait une version trompeuse du mode d'investissement des fonds, qui ont été détournés vers d'autres opérations et d'autres fins, provoquant des pertes pour les investisseurs.

3.4. Stratagèmes frauduleux

Bien qu'il ne s'agisse pas de types d'investissements particuliers, certains autres stratagèmes sont communément utilisés pour perpétrer des fraudes et vendre des placements frauduleux. On trouvera ci-dessous quelques-uns des stratagèmes les plus communs se rapportant à la fraude liée aux placements.

¹⁷ *Canada Pacific Consulting Inc. et Michael Robert Shantz*, 2012 BCSECCOM 195

¹⁸ *Shire International Real Estate Investments Ltd.*, Re, 2012 ABASC 79

Fraude par affinité

Beaucoup de fraudes liées aux placements impliquent un élément de fraude par affinité, dans laquelle les fraudeurs se concentrent sur un ou plusieurs groupes avec lesquels ils partagent une affiliation comme la famille, les amis et les organismes sociaux (y compris des groupes ethniques, religieux ou communautaires). L'affaire au Nouveau-Brunswick de William Priest¹⁹ en est un exemple. Priest était un conseiller hypothécaire qui offrait aux clients des investissements dans des projets immobiliers auxquels il prétendait participer. Priest utilisait ces investissements pour couvrir ses dépenses personnelles et rembourser d'autres clients. Il a ainsi exploité sa famille et ses relations dans la collectivité pour extorquer 600 000 \$. La commercialisation d'un stratagème d'investissement frauduleux auprès des membres d'un groupe ou d'un organisme identifiable reste une pratique à grand succès pour les opérateurs de pyramides de type Ponzi et d'autres fraudeurs.

Opérations de vente sous pression

Dans ces stratagèmes, un bureau temporaire est utilisé pour donner un semblant de légitimité à des activités frauduleuses. La société a un site Web et une ligne téléphonique sans frais, souvent avec une adresse respectable pour attirer les investisseurs.

Ce bureau (*boiler room*) peut servir à perpétrer divers types de fraudes (liées aux placements et autres) et est souvent utilisé conjointement avec des opérations de manipulation des cours (*pump and dump*). Il s'appuie par exemple sur un pseudo sondage pour en savoir plus sur l'expérience de ses victimes en matière de placements, offre des études financières gratuites ou essaie d'obtenir des informations telles que les adresses postales, les numéros de téléphone et les adresses de courriel de victimes potentielles. Les fraudeurs utilisent ces informations pour appeler les clients potentiels afin de leur faire une proposition, et ils les appellent souvent. Ces réseaux d'escrocs sont très bien organisés, et bon nombre d'entre eux vendent leurs listes de victimes à d'autres. C'est pourquoi les victimes d'une telle opération ont de fortes chances d'être à nouveau sollicitées.²⁰

Stratagèmes reposant sur des paiements d'avance

Les investisseurs pris dans la nasse de ce stratagème se laissent persuader de verser au fraudeur de l'argent afin de profiter d'une offre promettant des rendements élevés. L'escroc prend l'argent avancé et ne laisse aucun investissement légitime à l'investisseur. Par exemple, l'affaire Lehman Brothers²¹ reposait sur des déclarations fausses et trompeuses aux investisseurs au sujet de l'identité et de la nature de l'entreprise et promettait d'acheter des actions à un cours avantageux si des frais étaient versés à l'avance pour faciliter la transaction.

Les stratagèmes comportant des paiements d'avance servent aussi à frauder des particuliers qui ont déjà été victimes d'une fraude auparavant. Les fraudeurs communiquent avec les victimes en leur disant que, moyennant une avance, ils pourraient les aider à recouvrer les pertes antérieures. Au lieu de cela, ils disparaissent avec les avances versées et les investisseurs subissent une perte supplémentaire.

¹⁹ Salle de presse CVMNB, *William Watson Priest a été ordonné de remettre l'argent obtenu par des investisseurs défraudés*, en ligne : Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick, http://www.nbsc-cvmnb.ca/nbsc/news_content_display.jsp?news_id=420&id=24&pid=4

²⁰ CVMO, Brochures à l'intention des investisseurs, Les opérations de vente sous pression, en ligne : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario http://www.osc.gov.on.ca/fr/investors_res_boiler-room.htm

²¹ Instances de la CVMO, *In the Matter of Lehman Brothers & Associates Co.*, en ligne : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, https://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Proceedings-RAD/rad_20111216_lehman.pdf

Fraude par Internet

Bon nombre des types de fraudes mentionnées précédemment sont perpétrées par le biais d'Internet. Les entretiens avec les parties intéressées ont révélé la conviction que beaucoup d'offres frauduleuses faites aux investisseurs canadiens sont le fait de fraudeurs établis dans d'autres territoires, particulièrement dans certains pays en développement. Ces dossiers sont particulièrement problématiques et rendent les poursuites difficiles pour les services d'application de la loi ou la police.

La Australian Crime Commission a noté que les fraudes liées aux placements par Internet extraterritoriales sont [TRADUCTION] « incroyablement élaborées et très difficiles à repérer, même par des investisseurs expérimentés ». ²² Il pourrait être utile que les autorités de réglementation ajoutent des avertissements mettant en garde contre l'envoi d'argent à l'étranger dans la documentation de prévention des fraudes, et les présentent comme des avertissements contre la fraude liée aux placements.

4. Le cadre réglementaire canadien

4.1. Aperçu général

Chaque province et territoire du Canada a ses propres lois en matière de valeurs mobilières et dispose de son propre organisme de réglementation. Les organismes provinciaux et territoriaux collaborent sous l'égide des ACVM. Le cas échéant, les membres des ACVM peuvent conclure des accords interprovinciaux tels que des règlements multilatéraux ou nationaux (comme le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*), qui renforcent la cohérence entre les systèmes de réglementation des différents territoires canadiens.

Les instances policières sont chargées d'enquêter sur les activités frauduleuses à caractère criminel et les procureurs de la Couronne poursuivent les fraudeurs en cour pénale.

Ces organismes responsables de l'application de la loi en matière de fraudes liées aux placements présentent différents niveaux d'expertise, d'expérience et de ressources.

Le système canadien a été mis en cause pour son manque de réglementation à l'échelle nationale, en particulier dans le domaine de l'application de la loi et de la prévention des fraudes (voir l'article [8.6](#)). Des études indépendantes ont critiqué le système canadien pour sa mise en application de la loi inadéquate et sa protection des investisseurs incohérente dans le pays. Il a été dit en particulier que le Canada :

a une « structure de mosaïque de l'application de la loi en matière de valeurs mobilières, où chaque commission provinciale a des priorités, des ressources et une expertise qui lui sont propres. Les ressources sont éparpillées et les avantages de la coordination sont dilués ». Dans son rapport, le groupe Crawford a souligné que « l'application inefficace de la réglementation des valeurs mobilières suscite de

²² ACC Crime Profile Fact Sheets, *Serious and Organised Investment Frauds*, en ligne : Australian Crime Commission, <https://www.crimecommission.gov.au/publications/intelligence-products/crime-profile-fact-sheets/serious-and-organised-investment-frauds> [*Serious and Organised Investment Frauds*]

vives préoccupations [...] et est une source d’embarras sur le plan national et international pour le Canada. »²³

4.2. Dispositions contre la fraude dans le Code criminel et les Lois sur les valeurs mobilières

Dispositions contre la fraude dans les Lois sur les valeurs mobilières

Les dispositions les plus évidentes de lutte contre la fraude en matière de valeurs mobilières sont celles qui interdisent explicitement la fraude. La plupart des lois provinciales sur les valeurs mobilières prohibent tout acte relatif aux valeurs mobilières dont une personne ou une société sait ou devrait raisonnablement savoir qu’il constitue une fraude.²⁴ Par exemple, la loi sur les valeurs mobilières de l’Alberta, prévoit, à l’article 93 :

[TRADUCTION] Aucune personne physique ou morale ne doit, directement ou indirectement, se livrer ou participer à un acte, une pratique ou une conduite vis-à-vis d’une valeur mobilière ou d’un contrat de change si elle sait ou devrait raisonnablement savoir :

- a) qu’il créera ou contribuera à créer
 - i) une apparence fausse ou trompeuse d’activité de négociation d’un titre ou d’un contrat de change; ou
 - ii) un prix artificiel pour un titre ou un contrat de change;

ou

- b) qu’il constituera une fraude lésant une autre personne physique ou morale.²⁵

Les définitions utilisées dans les lois provinciales sur les valeurs mobilières sont intentionnellement larges.

Les dispositions de la loi ontarienne incluent également une interdiction de toute « tentative de fraude ». ²⁶ Les lois du Manitoba, de Terre-Neuve-et-Labrador et du Nunavut ne contiennent pas de dispositions imposant une interdiction générale de toute activité frauduleuse liée aux valeurs mobilières. Quand une loi sur les valeurs mobilières d’une province ne contient aucune interdiction expresse de la fraude, d’autres dispositions servent à dissuader un tel comportement (par exemple, les stratagèmes de type Ponzi tombent sous le coup des dispositions sur les « distributions illégales » dans les lois sur les valeurs mobilières) ou celui-ci peut faire l’objet de procédures pénales.²⁷ Cela pourrait avoir une incidence sur le nombre de cas classés comme fraudes dans les rapports d’application de la loi des ACVM.

De plus, le paragraphe 3.1 de la partie 3 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation contient une disposition interdisant la manipulation des marchés et la fraude qui s’applique à toutes les provinces à l’exception de l’Alberta, de la Colombie-Britannique, de l’Ontario, du Québec et de la

²³ Lire le mémoire de l’intervenante, l’Association des banquiers canadiens, au sujet de la Proposition concernant une loi canadienne intitulée *Loi sur les valeurs mobilières*, en ligne :

http://www.cba.ca/contents/files/misc/msc_20110110_scc_factum_fr.pdf, p. 11

²⁴ Voir note 3 ci-dessus

²⁵ *Loi sur les valeurs mobilières*, R.S.A. 2000, c. S-4, s. 93

²⁶ *Loi sur les valeurs mobilières*, R.S.O. 1990, c. S.5, s. 126.1(2)

²⁷ Robert J. van Kessel et Paul S. Rand, *The Law of Fraud in Canada* (Canada : LexisNexis Canada, 2013), p. 769 [*Law of Fraud*]

Saskatchewan, qui ont leurs propres dispositions se rapportant à la manipulation et à la fraude dans leurs lois sur les valeurs mobilières.²⁸

Les organismes canadiens d'autoréglementation (« OAR »), l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACFM »), réglementent les courtiers en valeurs mobilières et les courtiers de fonds communs de placement ainsi que leurs employés (appelés représentants inscrits ou personnes autorisées) et peuvent imposer des sanctions à leurs courtiers membres ou aux employés de ceux-ci en cas d'infraction aux règles de l'OCRCVM et de l'ACFM. Les dispositions des OAR concernant la fraude portent sur les comportements qui violent l'obligation « d'observer des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelle dans l'exercice de leur activité » et de « ne pas avoir de conduite ou de pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public. »²⁹

Procédures quasi pénales en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières

Les procédures quasi pénales relèvent des tribunaux provinciaux en vertu des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* (plutôt que du *Code criminel*), où une peine d'emprisonnement peut être prononcée. Dans certains territoires, les autorités de réglementation des valeurs mobilières ont le pouvoir d'instruire directement des dossiers quasi pénaux. Dans d'autres, les autorités de réglementation des valeurs mobilières peuvent transmettre ces dossiers d'infraction au procureur de la Couronne, qui engage les poursuites. Dans les dossiers quasi pénaux, les éléments d'infraction doivent être prouvés hors de tout doute raisonnable, mais l'accusé peut faire valoir la défense de diligence raisonnable prévue par la *common law* et tout autre moyen de défense prévu dans les dispositions elles-mêmes ou autrement par la loi, auquel cas c'est la prépondérance des probabilités qui s'applique.³⁰

Dispositions du Code criminel concernant la fraude

Le *Code criminel* prévoit des infractions dont relève la fraude liée aux placements. Il est généralement reconnu qu'une poursuite pénale constitue la réponse adaptée aux cas de fraude les plus graves, qui entraînent de lourdes pertes, ou bien quand les contrevenants adoptent une attitude fautive manifeste ou récidiviste.³¹ Le *Code criminel* a été enrichi ces dernières années pour couvrir un plus grand nombre d'infractions liées aux valeurs mobilières³² et pour augmenter les sanctions applicables en cas d'infractions pénales liées aux valeurs mobilières déjà prévues.³³

²⁸ Selon l'article 3.1 du Règlement 23-101 :

- (1) Une personne ne doit pas, directement ou indirectement, se livrer ou participer à une opération, à une série d'opérations ou à une méthode de négociation relative à une opération sur un titre ou à l'acquisition d'un titre, ni à un acte, une pratique ou une conduite si elle sait, ou devrait raisonnablement savoir, que l'opération ou la série d'opérations, la méthode de négociation, l'acte, la pratique ou la conduite
 - (a) crée ou contribue à créer une apparence trompeuse d'activité de négociation d'un titre ou d'un dérivé d'un titre, ou un cours artificiel pour un titre ou un dérivé d'un titre,
 - (b) constitue une fraude à l'encontre d'une personne.

²⁹ Lire la Règle 29.1 des courtiers membres de l'OCRCVM. La Règle 2.1.1 de l'ACFM est similaire.

³⁰ Joseph Groia et Pamela Hardie, *Securities Litigation and Enforcement*, 2^e édition, page 416 [*Securities Litigation and Enforcement*]

³¹ *Law of Fraud*, voir note 27 ci-dessus, p. 722

³² Projet de loi C-13 : Loi modifiant le Code criminel (fraude sur les marchés financiers et obtention d'éléments de preuve), 37^e législature, 3^e session. Ces mesures sont entrées en vigueur dans L.C. 2004, ch. 3. Lire *Securities Litigation and Enforcement*, note 30 ci-dessus, p. 472.

³³ *Loi sur la défense des victimes de crimes en col blanc*, L.C. 2011, ch. 6

Les poursuites pénales en cas de fraude liée aux placements peuvent être plus difficiles à mener que des poursuites administratives ou des procédures quasi pénales pour différentes raisons, notamment la norme de preuve criminelle (hors de tout doute raisonnable), les droits garantis par la Charte dont un accusé peut se prévaloir en vertu du *Code criminel*, les règles de procédure criminelle qui s'appliquent et les difficultés pour établir complètement l'intention criminelle (*mens rea*) dans l'infraction criminelle.³⁴

Les poursuites pour fraude reposent communément sur l'application d'une disposition couvrant l'infraction générale de fraude à l'article 380(1) du *Code criminel*.³⁵ Cet article s'applique à toute transaction lorsqu'il est allégué qu'un individu a fraudé le public ou une personne en usant de tromperie, de mensonge ou de tout autre moyen frauduleux. Le planificateur financier Earl Jones a été inculpé et condamné en vertu de cette disposition.³⁶ La peine maximale est de quatorze ans de prison si la somme escroquée est supérieure à 5 000 \$ et de deux ans si elle est inférieure. Comme FAIR Canada le relevait dans un précédent rapport sur la fraude, Earl Jones a été condamné à onze ans de prison et pourrait être remis en liberté conditionnelle après en avoir purgé deux.³⁷ Les infractions prévues par le *Code criminel* sont décrites aux articles 380(2) (fraude touchant les marchés publics), 382 (manipulation des marchés sous la forme d'ordres appariés et de transactions fictives) et 400 (diffusion de faux prospectus, relevés ou comptes).

5. L'ampleur du problème

5.1. Statistiques canadiennes des fraudes liées aux placements

Il y a une pénurie d'informations publiques sur les fraudes liées aux placements au Canada. Nous avons été surpris de constater, au cours de nos recherches dans le cadre de ce projet, le manque d'informations empiriques concernant la fraude liée aux placements au Canada.

Comme nous l'avons indiqué à l'article [6.3](#) (Les préjudices causés aux victimes), il ne semble pas y avoir de source faisant autorité qui rende compte de l'ampleur du problème ou de l'étendue de la fraude liée aux placements au Canada. Les ACVM publient un Indice des investisseurs tous les trois

³⁴ Selon l'article 380.2 du *Code criminel*, la Couronne doit non seulement prouver que l'accusé a usé de supercherie, de mensonge ou d'autres moyens dolosifs, mais qu'il avait également l'intention subjective d'escroquer en agissant ainsi. La preuve d'intention est le plus haut degré de *mens rea* en droit criminel; un degré inférieur tel que l'aveuglement volontaire ou l'imprudence ne suffit pas. Lire *Securities Litigation and Enforcement*, voir note 30 ci-dessus, p. 484.

³⁵ Selon le *Code criminel*, L.R.C. 1985, ch. C-46, art. 380(1) [*Code criminel*] :

(1) Quiconque, par supercherie, mensonge ou autre moyen dolosif, constituant ou non un faux semblant au sens de la présente loi, frustre le public ou toute personne, déterminée ou non, de quelque bien, service, argent ou valeur : (a) est coupable d'un acte criminel et passible d'un emprisonnement maximal de quatorze ans, si l'objet de l'infraction est un titre testamentaire ou si la valeur de l'objet de l'infraction dépasse cinq mille dollars; (b) est coupable : (i) soit d'un acte criminel et passible d'un emprisonnement maximal de deux ans, (ii) soit d'une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire, si la valeur de l'objet de l'infraction ne dépasse pas cinq mille dollars.

(1.1) Le tribunal qui détermine la peine à infliger à une personne qui, après avoir été poursuivie par acte d'accusation, est déclarée coupable d'une ou de plusieurs infractions prévues au paragraphe (1) est tenu de lui infliger une peine minimale d'emprisonnement de deux ans si la valeur totale de l'objet des infractions en cause dépasse un million de dollars.

³⁶ *R. v Jones*, [2010] QJ No 956, 2010 QCCQ 851, paragraphes 21-24 (CQ), autorisation d'interjeter appel par-devant la Cour d'appel du Québec refusée [*R. v Jones*]

³⁷ FAIR Canada, *Une décennie de scandales financiers* (février 2012), en ligne : Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs, http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/Financial-scandals-paper-Final_FR1.pdf, p. 27 [*Une décennie de scandales financiers*]

ans, qui présente les cas de fraudes signalés par les victimes elles-mêmes (voir l'article [5.4](#) ci-dessous).

D'après le Financial Fraud Research Center américain,³⁸ [TRADUCTION] « il existe deux principales sources de données pour établir des estimations des taux de prévalence et de fréquence de la victimisation : 1) les statistiques des plaintes déposées par les victimes auprès des organismes et 2) les statistiques tirées d'enquêtes. »³⁹

Comme aucun cadre de référence national n'est en place pour collecter et suivre les plaintes suite à des fraudes liées aux placements et en rendre compte, il est difficile (voire impossible) d'estimer précisément la prévalence de la fraude liée aux placements au Canada ainsi que le préjudice causé aux investisseurs canadiens. De plus, il est aussi très difficile d'évaluer si les autorités responsables de l'application de la loi utilisent leurs ressources limitées aussi efficacement que possible et atteignent leurs objectifs, qui sont notamment de dissuader la fraude financière et de poursuivre les contrevenants.

Publication limitée de données sur les plaintes

La plupart des autorités de réglementation provinciales et territoriales au Canada ne publient pas de données sur le nombre de plaintes qu'elles reçoivent et elles sont encore moins nombreuses à préciser quelle proportion de ces plaintes est liée aux fraudes. Peu de commissions des valeurs mobilières publient des statistiques sur le nombre de dossiers ayant donné lieu à une enquête comparativement aux dossiers ayant donné lieu à des mesures d'application de la loi, ou sur le montant des pertes dues à des fraudes liées aux placements sur leur territoire.

Informations limitées concernant les dossiers criminels de fraudes liées aux placements

De plus, il y a peu d'informations disponibles publiquement concernant le nombre de plaintes, d'enquêtes ou de poursuites pour des fraudes liées aux placements enregistrées ou menées par la police et présentées aux tribunaux pénaux, et peu d'informations fiables sur le montant des pertes subies par les victimes de fraudes liées aux placements (même pour des cas de fraudes avérés ou reconnus), pendant des années ou des périodes précises.

Les organismes d'autoréglementation

Les OAR (OCRCVM et ACFM) fournissent plus de données. Ils publient le nombre de plaintes reçues, la source du dossier (plainte du public, examen de conformité, etc.) et le nombre de dossiers ouverts pour chacune des sources. En outre, l'ACFM ventile les dossiers selon plusieurs catégories, dont la

³⁸ Le Financial Fraud Research Center (FFRC) est le fruit de la collaboration entre le Stanford Center on Longevity et la FINRA Investor Education Foundation. Il a pour but de renforcer la lutte contre la fraude financière et se concentre en particulier sur la victimisation des consommateurs particuliers.

³⁹ Martha Deevy & Michaela Beals, *The Scope of the Problem: An Overview of Fraud Prevalence Measurement* (2013), en ligne : Financial Fraud Research Center <http://fraudresearchcenter.org/wp-content/uploads/2013/11/Scope-of-the-Problem-FINAL.pdf>, p. 7 [*Scope of the Problem*]

fraude,⁴⁰ alors que l'OCRCVM ne fournit que des données sur les plaintes les plus courantes déposées au cours de l'année.⁴¹

Pas d'autres statistiques importantes disponibles au public sur la fraude liée aux placements

Les entretiens avec les parties intéressées ne nous ont pas orientés vers d'autres statistiques importantes accessibles au public qui auraient pu permettre d'évaluer l'ampleur des pratiques frauduleuses liées aux placements au Canada en dehors de celles mentionnées ci-dessus. Certaines autorités de réglementation ont indiqué qu'elles développent actuellement des statistiques et des indicateurs internes pour mener des analyses d'impact, sans indiquer si mesurer la prévalence et la fréquence de la fraude était une priorité. Certains organismes d'application de la réglementation que nous avons interrogés semblaient écarter l'idée que ces statistiques, et notamment la définition de tendances, puissent améliorer le cadre réglementaire. Cela soulève la question de savoir comment les organismes de réglementation chargés de prévenir la fraude établissent l'ordre de priorité de leurs efforts en l'absence d'informations aussi cruciales. Il a déjà été dit que [TRADUCTION] « un signalement insuffisant affecte aussi la façon dont les autorités d'application de la loi sélectionnent les dossiers à instruire... Cette recherche porte à croire que, lorsqu'une confiance excessive est accordée à un processus basé sur les plaintes, les pires escroqueries peuvent échapper à toute enquête. »⁴² Selon nous, des estimations de la prévalence et de la fréquence des fraudes liées aux placements permettraient de prendre des décisions plus éclairées sur les politiques afférentes, l'affectation des maigres ressources et les mesures proactives éventuelles pour réduire le taux de fraudes.

Il serait aussi intéressant de comprendre l'effet d'une plus grande transparence et d'une sensibilisation renforcée des consommateurs de produits et de services financiers à l'ampleur des fraudes liées aux placements au Canada. Si ces informations pouvaient entraîner une vigilance accrue des investisseurs individuels, elles seraient un outil précieux de sensibilisation.

Notons qu'un conflit d'intérêts peut surgir entre les rôles des autorités de réglementation des valeurs mobilières qui sont de susciter la confiance dans les marchés d'une part et de protéger les épargnants en publiant des informations relatives aux fraudes d'autre part. Si les mesures de la prévalence et de la fréquence des fraudes liées aux placements étaient disponibles, on peut se demander si elles stimuleraient la confiance dans les marchés. Cependant, la sensibilisation des investisseurs à la prévalence et à la fréquence des fraudes pourrait renforcer le message voulant que les investisseurs devraient prendre des mesures pour se protéger avant d'investir.

Nous présentons ci-dessous les informations statistiques disponibles sur la fraude au Canada et dans d'autres pays.

⁴⁰ Statistiques de mise en application de la loi de l'ACFM (*Enforcement Statistics*), en ligne : Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, <http://www.mfda.ca/enforcement/enfStats.html>. Lire aussi le rapport annuel de l'ACFM de 2012, en ligne : Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, <http://www.mfda.ca/about/AnnReports/EnfAR2012.pdf>

⁴¹ *Rapport 2012 sur la mise en application : Protéger les investisseurs et favoriser des marchés financiers justes et efficaces partout au Canada*, en ligne : Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, http://www.ocrcvm.ca/Documents/2013/b3b8c708-1cfc-4234-ba68-f31c61d64681_fr.pdf, pages 22 et 23

⁴² Publications de l'OFT, *Research on Impact of Mass Marketed Scams A summary of research into the impact of scams on UK consumers* (décembre 2006), No. OFT883, en ligne : Office of Fair Trading, http://www.offt.gov.uk/shared_offt/reports/consumer_protection/offt883.pdf, p. 36

5.2. Les Rapports sur l'application de la loi des ACVM et les rapports provinciaux/territoriaux

Les rapports annuels sur l'application de la loi des ACVM résument les activités d'application de la loi dans les divers territoires sur une année civile. Dans ces rapports, les autorités de réglementation des valeurs mobilières publient le nombre de procédures engagées au cours d'une année donnée et le nombre de procédures closes, en les répartissant en différentes catégories. La fraude a été reconnue comme une catégorie d'infraction à part entière en 2012.

Les rapports des ACVM contiennent des informations importantes et utiles. Elles sont cependant obsolètes, car liées à des dossiers clos l'année précédente. Nombre de ces dossiers peuvent inclure des allégations de fraude encore plus anciennes. Les rapports sur l'application de la loi des ACVM fournissent également les statistiques globales des procédures engagées (aussi par type d'infraction, dont la fraude), mais ne donnent que peu de détails sur ces dossiers.

Outre les rapports des ACVM, chaque territoire publie des informations sur ses propres activités d'application de la loi. Certaines autorités de réglementation des valeurs mobilières précisent le nombre de plaintes qu'elles ont reçues, d'autres non.

La Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (« **CVMCB** ») et la Saskatchewan Financial and Consumer Affairs Authority (« **FCAA** ») classent ces plaintes par type pour comptabiliser le nombre de plaintes reçues contenant des allégations de fraude. Au cours de l'exercice 2012-2013, en Saskatchewan, neuf dossiers comportaient des allégations de fraude sur les 111 ouverts.⁴³ En Colombie-Britannique, il y en avait 38 sur 114.

Les ACVM publient des informations statistiques tous les trois ans dans leur rapport annuel sur les activités d'application de la loi, qui comprend des informations sur le nombre de plaintes reçues, le nombre de dossiers en cours (sans classement par type), les enquêtes terminées, le nombre d'ententes de règlement, les montants perçus, les sanctions administratives imposées et les montants recouvrés. De même, la Commission des services financiers et des services aux consommateurs (« **FCNB** ») du Nouveau-Brunswick publie le nombre de plaintes reçues, les nouveaux dossiers d'autres sources et le nombre de dossiers clos. Elle révèle également le montant recueilli pour chaque dossier ou affaire et le solde dû, comme le fait la CVMO en publiant une liste d'intimés qui n'ont pas payé les sanctions ordonnées par la Commission. La CVMO ne publie cependant pas de statistiques sur les plaintes. L'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») publie des statistiques des plaintes dans son rapport annuel, mais elle ne divulgue pas le nombre de plaintes liées à une fraude. Dans son rapport annuel de 2013, la Commission des services financiers du Manitoba publie le nombre d'enquêtes, d'analyses de la conformité et de dossiers d'enquête ouverts (56 sur 392), mais ne mentionne pas quelle proportion concerne des cas de fraude.⁴⁴ Aucune statistique de plaintes n'est publiée en Nouvelle-Écosse, dans l'Île-du-Prince-Édouard ou à Terre-Neuve-et-Labrador.

Il serait utile que des statistiques plus complètes soient fournies par chacun de ces territoires.

⁴³ Rapport annuel de la FCAA, *Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan Annual Report 2012-2013*, en ligne : Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan, <http://www.sfsc.gov.sk.ca/adx/asp/adxGetMedia.aspx?DocID=267,256,81,1,Documents&MediaID=9d08cd8d-13cc-458a-8f12-b6ce95238e3e&Filename=2012-2013+FCAA+Annual+Report.pdf>, p. 14. Sur 101 affaires instruites, sept concernaient des fraudes en 2011-2012.

⁴⁴ Rapport de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, *Manitoba Financial Services Agency 2012-2013 Annual Report*, en ligne : Commission des valeurs mobilières du Manitoba, http://www.msc.gov.mb.ca/about/msc/2013_ar.pdf, p. 23

5.3. Les cas de fraudes en 2012

Les ACVM publient chaque année un rapport consolidé de leurs activités d'application de la loi. En 2012, pour la première fois, celui-ci comprenait une catégorie « fraude ». Avant cela, les cas de fraudes étaient comptabilisés dans d'autres catégories d'infractions, mais, à partir de 2012, « pour la distinguer et la chiffrer plus clairement [...] », la fraude a été ajoutée en tant que catégorie indépendante d'infraction aux lois sur les valeurs mobilières.

En examinant ces affaires, on observe que :

- la grande majorité (15 sur 18) est le fait de personnes non inscrites;
- la majorité (14 sur 18) a été traitée par des procédures administratives de mise en application dont l'éventail des sanctions ne comprend pas de peines de prison. Les sanctions peuvent prendre la forme d'une interdiction d'exercice sur des marchés (interdiction de négociation ou d'exercer des fonctions d'administrateur, de dirigeant ou de personne inscrite), de sanctions administratives, d'ordonnances d'adjudication des dépens et d'ordonnances de remise des avantages tirés;
- les amendes et sanctions administratives totalisaient 17 459 625 \$ et les ordonnances de remise des avantages tirés, de dédommagement et de restitution se chiffraient à 99 743 113 \$;
- dans trois cas sur dix-huit, au moins un des contrevenants avait des antécédents disciplinaires ou un casier judiciaire. Malgré la récidive, il était indiqué que des poursuites criminelles n'avaient été engagées que dans un des trois cas (affaire Arbour Energy Inc.).⁴⁵

Alors que les sanctions administratives et les ordonnances de remise des avantages tirés portent sur des sommes importantes, il est probable que les amendes ou les ordonnances n'aient pas été ou aient été peu honorées par les contrevenants. La CVMO et la FCNB sont les seules autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières qui publient une liste des condamnés n'ayant pas payé leurs amendes (la CVMO dans sa liste d'intimés qui n'ont pas payé les sanctions ordonnées par la Commission et la FCNB dans son rapport annuel). Au 31 décembre 2013, la plupart des amendes dues suite à des cas de fraudes en Ontario et indiquées dans le rapport des ACVM n'avaient pas été réglées.⁴⁶ Le montant versé dans le cadre de l'affaire William Priest, au Nouveau-Brunswick, restera inconnu jusqu'à la publication de leur prochain rapport annuel. Les ACVM fournissent des informations sur les sanctions administratives et les remises des avantages tirés ordonnées, mais aucun détail au cas par cas, et il est donc impossible de savoir combien d'amendes liées à des cas de fraudes en Alberta répertoriées dans le *Rapport d'application de la loi 2012* des ACVM sont restées impayées. Nous pensons que d'autres commissions ont rencontré des difficultés similaires pour recouvrer les amendes dues, mais nous ne pouvons rien confirmer, car les données n'ont pas été publiées.

⁴⁵ Suzanne Wilton, *Calgarian Will Return to Face Ponzi Charges: Lawyer*, en ligne : Calgary Herald,

<http://www.calgaryherald.com/news/Calgarian+will+return+face+Ponzi+charges+lawyer/2041197/story.html>

⁴⁶ Dans l'affaire McErlean, Shaun Gerard et Securus Capital Inc., l'ordonnance de la Commission était composée de 8 892 906 \$ au titre de remise des avantages tirés et 250 000 \$ de frais. La liste d'intimés qui n'ont pas payé les sanctions ordonnées par la Commission montre que 8 191 040,49 \$ restent dus. L'affaire Sextant Capital Management Inc. n'apparaît pas sur la liste, car une procédure d'appel est en cours.

5.4. Indice ACVM des investisseurs

Tous les trois ans, les ACVM mènent une enquête auprès du public afin d'apprécier les connaissances financières et le comportement des investisseurs canadiens et d'estimer l'ampleur des fraudes liées aux placements au Canada.

Selon l'Indice ACVM des investisseurs 2012, 27 % des Canadiens croient qu'on leur a offert un placement potentiellement frauduleux au moins une fois dans leur vie⁴⁷ alors que 4,6 % des répondants estiment avoir été victimes d'une offre frauduleuse.⁴⁸ La prévalence estimée de victimes de fraudes liées aux placements était la plus élevée en Alberta (8,2 %), et en Colombie-Britannique et en Ontario (5,8 %).

Il ne semble pas que les ACVM aient tenté d'évaluer le nombre réel de fraudes commises d'après les résultats de ces enquêtes pour rendre compte des cas de fraude non déclarés ou non reconnus. Comme le relève le Financial Fraud Research Center, [TRADUCTION] « les mesures fournies par les enquêtes reposent sur l'exactitude des déclarations spontanées des particuliers et sur leur disposition à communiquer des informations aux enquêteurs. »⁴⁹ L'article 6.4 expose certaines des raisons expliquant pourquoi les fraudes ne sont pas suffisamment dénoncées.

De plus, il ne semble pas y avoir de mesure de la fréquence⁵⁰ des fraudes liées aux placements au Canada (voir ci-dessous).

Obtenir des données détaillées sur les plaintes de toutes les autorités de réglementation provinciales serait un bon premier pas vers une meilleure information, mais il ne faut pas oublier que ces données [TRADUCTION] « sous-estiment grandement l'ampleur du problème en raison du nombre élevé de victimes qui ne font pas de déclaration aux autorités. »⁵¹ Veuillez vous reporter à l'article 5.11 pour plus d'informations sur les taux de déclaration. Fait intéressant, nous avons entendu de la part de plusieurs représentants d'organismes de réglementation des valeurs mobilières et d'organismes d'autoréglementation que la publication d'informations sur les plaintes pourrait entraîner une exagération des chiffres si les plaintes étaient basées sur les déclarations des plaignants, sans autre enquête de la part des autorités de réglementation. Il a été avancé que les investisseurs pourraient faire des allégations de fraude dans leur plainte, mais que cela ne signifiait en aucun cas qu'il y avait réellement eu activité frauduleuse, et que ces statistiques ne seraient donc pas fiables. Joindre une note explicative aux statistiques publiées serait un moyen de dissiper ces inquiétudes. Cependant, vu les taux très faibles de déclarations, il est probable que la publication de statistiques sur les plaintes ne donne pas lieu à une exagération du problème.

Même si les indices ACVM des investisseurs sont une source précieuse d'informations concernant les victimes de fraudes liées aux placements au Canada, les questions posées dans le sondage sur les fraudes subies par des investisseurs canadiens ne permettent pas de déduire des tendances de fraudes liées aux placements ni d'évaluer si des mesures particulières ou d'autres initiatives produisent les effets escomptés, car les questions posées pour déterminer si l'investisseur s'est déjà

⁴⁷ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indice ACVM des investisseurs 2012* (16 octobre 2012), en ligne : Autorités canadiennes en valeurs mobilières, http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2012%20CSA%20Investor%20Index%20-%20Public%20Report%20FINAL_FR.pdf, p. 24 [Indice ACVM des investisseurs 2012]

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ *Scope of the Problem*, voir note 39 ci-dessus, p. 7

⁵⁰ La fréquence indique le nombre de nouveaux cas dans une période définie. Elle permettrait de définir si la fraude est en expansion.

⁵¹ *Scope of the Problem*, voir note 39 ci-dessus, p. 19

vu proposer des placements frauduleux (prévalence) ou a en déjà été victime ne donnent aucune indication sur la fréquence (le nombre de cas dans une période donnée).

Si les investisseurs particuliers étaient plus informés des cas réels de fraudes liées aux placements, ils seraient plus vigilants et y seraient donc moins exposés, ce qui permettrait de réduire les cas de fraudes liées aux placements au Canada. Nous recommandons que les ACVM et les gouvernements fassent de la collecte de statistiques sur les plaintes concernant les fraudes liées aux placements une priorité. Un système unique et centralisé de déclaration entraînerait une augmentation des dénonciations s'il était indiqué clairement aux investisseurs où ils peuvent déposer leurs plaintes.

5.5. Rapport sur la vulnérabilité à la fraude liée aux placements de la CVMCB

Une étude de la CVMCB a établi qu'environ un cinquième des aînés canadiens (17 %) pensent avoir été victimes d'une fraude liée aux placements au cours de leur vie.⁵² Fait intéressant à noter, il a été observé que les résidents de Colombie-Britannique et d'Alberta étaient 4 % plus susceptibles de croire qu'ils avaient déjà été victimes d'une fraude liée aux placements que ceux de la province suivante au taux le plus élevé, l'Ontario.⁵³

Cette étude a également permis d'établir que, chez les investisseurs de 50 ans et plus, les moins instruits étaient plus exposés à la fraude liée aux placements. De plus, 39 % des victimes ont déclaré avoir investi plusieurs fois dans des placements frauduleux et, [TRADUCTION] « parmi celles qui pensent avoir été victimes de fraudes liées aux placements, près de la moitié (48 %) ont perdu plus de 5 000 \$ (suite à la dernière fraude dont ils ont été victimes). »⁵⁴

5.6. Gendarmerie royale du Canada

En 2012, la GRC a publié un rapport intitulé « La fraude liée aux marchés financiers au Canada »⁵⁵ (la « **note de la GRC** ») qui vise à donner un aperçu des tendances en matière de fraude des marchés financiers et de l'implication du crime organisé et des professionnels criminalisés au Canada. Cette note relève que « les équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF) assument la majorité des enquêtes criminelles ». ⁵⁶ Elle ajoute que les manipulations des marchés et les déclarations fausses ou trompeuses en matière d'investissements constituent les infractions les plus fréquentes.

D'après la GRC, les stratagèmes liés aux placements étaient une des douze méthodes les plus utilisées pour escroquer les Canadiens déclarés en date du 14 mars 2007.⁵⁷ Cependant, la GRC ne semble pas publier de données à jour au sujet de la prévalence et de la fréquence des fraudes liées aux placements.

⁵² Publications de la CVMCB, *National Investment Fraud Vulnerability Report*, en ligne : Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, <http://www.bcsc.bc.ca/uploadedFiles/2012NationalInvestmentFraudVulnerabilityReport.pdf>, p. 6 [Fraud Vulnerability Report 2012], traduction française en version abrégée : http://www.bcsc.bc.ca/uploadedFiles/2012NIFVR_keyhighlights_FR.pdf

⁵³ *Ibid.*, p. 7

⁵⁴ *Ibid.*, p. 29

⁵⁵ *Rapport : La fraude liée aux marchés financiers au Canada*, en ligne : Gendarmerie royale du Canada, <http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/2012-fraude-fraude-fra.htm> [Rapport : La fraude liée aux marchés financiers au Canada]

⁵⁶ *Ibid.*

⁵⁷ Rapports, recherche et publications de la GRC, *Évaluation de la menace : Fraude en marketing de masse* (Novembre 2007), en ligne : Gendarmerie royale du Canada <http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/ci-rc/marketing-fra.htm> [Évaluation de la menace]

Comme l'explique l'article 8.6, la GRC supervise les équipes intégrées de la police des marchés financiers (« EIPMF ») chargées de veiller à ce que ceux qui commettent des infractions graves par fraude sur les marchés financiers soient démasqués, poursuivis et incarcérés rapidement et efficacement. Les pertes estimées subies par les investisseurs selon les dossiers gérés par les EIPMF entre 2004 et 2009, pour 26 individus poursuivis, totalisent 514,0 millions \$.⁵⁸

5.7. Statistique Canada

Le Programme de déclaration uniforme de la criminalité (DUC) de Statistique Canada a pour objet de mesurer la fréquence des crimes dans la société canadienne ainsi que leurs caractéristiques. Il fournit un taux de criminalité annuel de source policière qui classe les crimes sous les catégories « infractions avec violence », « crimes contre la propriété » et « autres infractions relevant du *Code criminel* ». Les crimes contre la propriété sont divisés en introductions par effraction et en d'autres catégories de vols.

L'*Enquête sociale générale* (ESG) de Statistique Canada, menée tous les cinq ans, inclut une catégorie « Vols de biens personnels » couvrant les vols d'argent où le contrevenant n'est pas confronté à la victime, qui pourrait donc comprendre les statistiques de fraudes liées aux placements.

Ces statistiques ne sont cependant pas suffisamment détaillées pour fournir des informations significatives concernant la prévalence et la fréquence des fraudes liées aux placements au Canada.

5.8. Centre antifraude du Canada

Le Centre antifraude du Canada (« CAFC ») est l'organisme central du Canada chargé de recueillir l'information et les renseignements criminels sur les plaintes d'origine canadienne et américaine en matière de fraude, de marketing en masse (télémarketing), de lettres frauduleuses qui sollicitent un paiement à l'avance (du Nigéria, par exemple), de fraude par Internet et de fraude en matière de vol d'identité. On croit que le CAFC accepte et enregistre les plaintes liées aux placements, mais n'avons pas pu confirmer cela en consultant des rapports publics ni auprès du CAFC. Le centre a déclaré avoir reçu en 2006 quatre-vingt-dix-neuf plaintes liées à des placements.⁵⁹ Ses documents publiés n'expliquent pas clairement quel est le processus de traitement des plaintes reçues.

5.9. Sécurité publique Canada

Sécurité publique Canada a préparé une évaluation de l'initiative EIPMF en 2010.⁶⁰ Ce rapport contient un examen de la documentation qui couvre des éléments provenant du ministère de la Justice, du ministère des Finances, de nombreux experts en application de la loi sur les valeurs mobilières, du Service des poursuites pénales du Canada et de la GRC, entre autres, et a établi que :

l'examen de la documentation révèle qu'il n'existe pas de mesures empiriques ou de consensus fiable et faisant autorité sur la taille ou l'ampleur de la criminalité financière grave au Canada. La difficulté tient à l'incapacité générale à fournir des mesures des estimations de fraudes lorsque celles-ci n'ont

⁵⁸ Rapports, recherche et publications de la GRC, *2008-2009 Programme des équipes intégrées de la police des marchés financiers rapport annuel*, en ligne : Gendarmerie royale du Canada, <http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/2009-fra.htm>

⁵⁹ *Évaluation de la menace*, voir note 57

⁶⁰ Sécurité publique Canada, *Rapport final – Évaluation de l'Initiative sur les équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF) de 2009-2010* (28 mai 2010), en ligne : Gouvernement du Canada, <http://www.securitepublique.gc.ca/cnt/rsrscs/pblctns/archive-vltn-ntgrtd-mrkt-nfrcmnt-2009-10/index-fra.aspx>

pas été décelées ni prouvées de façon irréfutable. [...] Il n'en reste pas moins qu'il existe un certain nombre de mesures qui peuvent servir d'indicateurs et dont on peut déduire que l'ampleur du problème est significative.⁶¹

Le rapport cite d'autres mesures et déclarations, sans qu'aucune ne donne un aperçu net de l'ampleur des fraudes liées aux placements au Canada.

5.10. Statistiques de la NASAA

La North American Securities Administrators Association (« **NASAA** ») mène chaque année une enquête auprès de ses membres aux États-Unis pour recueillir des statistiques sur l'application de la loi et cerner les tendances relatives à la fraude liée aux valeurs mobilières, les problèmes en matière de réglementation et la protection des investisseurs.

En 2013, quarante-neuf des cinquante-et-un membres de la NASAA aux États-Unis ont répondu à l'enquête, qui contenait des questions concernant :

- le nombre de plaintes et de demandes de renseignements reçues des investisseurs;
- le nombre d'enquêtes diligentées et de poursuites engagées par État;
- le nombre de renvois entre les autorités de réglementation des valeurs mobilières d'un État et d'autres autorités de réglementation et organes d'application de la loi;
- des informations sur les sanctions, les paiements, les frais et les remboursements résultant des procédures d'application de la loi;
- les résultats des efforts déployés par les autorités de réglementation des valeurs mobilières de chaque État et de l'aide pour engager des poursuites pour infractions criminelles, y compris le nombre d'années d'emprisonnement et de probation infligées; et
- le type de mesures prises (administratives, civiles ou criminelles), les produits et pratiques le plus communément associés à ces mesures et les acteurs le plus couramment visés par ces efforts.

En 2013, le rapport sur l'application de la loi de la NASAA⁶² a révélé que les autorités de réglementation des valeurs mobilières des États avaient recueilli 10 272 plaintes d'investisseurs lésés, mené 5 865 enquêtes et lancé 2 496 procédures de mise en application de la loi. Plus de 690 procédures dans les États étaient liées à des fraudes. D'après la NASAA, la fraude est typiquement associée à de graves déclarations fausses ou trompeuses ou à des stratagèmes destinés à escroquer ou à tromper l'investisseur.⁶³ Comme l'ont révélé les entretiens avec les parties intéressées et les conclusions du *Rapport sur l'application de la loi 2012* des ACVM, la plupart des cas de fraudes impliquaient des personnes ou des sociétés non inscrites qui vendaient des valeurs mobilières non enregistrées.

La NASAA fournit également des informations sur les types de produits le plus communément en cause dans des procédures d'application de la loi. Les offres relevant de la Réglementation D (pour placements privés) et les placements dans l'industrie pétrolière et gazière étaient les cas le plus fréquemment traités par les membres de la NASAA, suivis des stratagèmes de type Ponzi, des

⁶¹ *Ibid.*, p. 26

⁶² Statistiques de mise en application de la loi de la NASAA, NASAA Enforcement Report: 2013 on 2012 Data, en ligne : North American Securities Administrators Association, <http://www.nasaa.org/wp-content/uploads/2013/10/2013-Enforcement-Report-on-2012-data.pdf>, [NASAA Enforcement Report de 2013]

⁶³ *Ibid.*, p. 7

investissements et des projets immobiliers, et des fraudes par affinité.⁶⁴ L'association note [TRADUCTION] qu'« il y a des enquêtes en cours concernant des programmes suspects d'investissement dans des activités pétrolières et gazières dans plus de deux douzaines d'États et dans chaque région des États-Unis et du Canada. Les investisseurs doivent mener des recherches de diligence raisonnable et se demander s'ils sont prêts à tolérer un degré de risque élevé lorsqu'ils envisagent de faire des placements dans des activités pétrolières et gazières. »⁶⁵

Le rapport de la NASAA définit les cinq plus grandes tendances concernant les procédures d'application de la loi et les principales menaces qui pèsent sur les investisseurs et les petites entreprises, en relevant la présence accrue d'offres douteuses sur des valeurs mobilières disponibles sur Internet.

Cas touchant des aînés

L'enquête de la NASAA recherchait des données sur le type et la nature des procédures d'application de la loi concernant les aînés. Il y a eu 367 procédures de mise en application suite à des abus sur des aînés. Les valeurs mobilières non enregistrées étaient particulièrement mises en cause, et comptaient pour plus de la moitié des procédures de mise en application suite à des abus sur des aînés.

En ce qui concerne les tendances, le rapport de la NASAA indique : [TRADUCTION] « La fraude par affinité reste une tendance stable dans les cas d'abus visant les aînés. Les rentes variables, les viatiques et les produits d'assurance-vie ainsi que les déjeuners-colloques gratuits sur des placements représentent des menaces constantes pour les investisseurs. »⁶⁶

5.11. Recherches de la FINRA

Fait intéressant, les recherches menées aux États-Unis par la Financial Industry Regulatory Authority (« **FINRA** ») montrent que 12 % des victimes reconnues de fraudes liées aux placements nient avoir jamais perdu de l'argent en investissant.⁶⁷ Les recherches de l'AARP⁶⁸ (auparavant American Association of Retired Persons) corroborent ce fait : [TRADUCTION] « sur quatre victimes de fraudes liées aux placements, pour des pertes comprises entre 1 000 \$ et 25 000 \$, seule une reconnaît avoir été escroquée ou arnaquée au cours des trois dernières années. »⁶⁹

6. Les victimes

6.1. La proportion de victimes de fraude au Canada

Nous le notions à l'article 5.4 ci-dessus, un peu plus du quart des Canadiens (27 %) croient qu'on leur a offert un placement potentiellement frauduleux au moins une fois dans leur vie.⁷⁰ Selon

⁶⁴ *Ibid.*, p. 8

⁶⁵ *Ibid.*, p. 10

⁶⁶ *Ibid.*, p. 8

⁶⁷ FINRA Investor Education Foundation, *Senior Fraud Risk Survey* (2007), en ligne : Financial Fraud Research Center, http://www.finra.org/web/groups/sai/@sai/documents/sai_original_content/p036702.pdf

⁶⁸ AARP Foundation, *Off the Hook: Reducing Participation in Telemarketing Fraud* (2003), en ligne : AARP Foundation, http://assets.aarp.org/rgcenter/consume/d17812_fraude.pdf

⁶⁹ *Scams, Schemes & Swindles*, voir note 12 ci-dessus, p. 15

⁷⁰ *Indice ACVM des investisseurs 2012*, note 47 ci-dessus

l'Indice ACVM des investisseurs 2012, 4,6 % des Canadiens estiment avoir été victimes d'une offre frauduleuse.⁷¹

Il importe de se rappeler que, dans tous les cas traités dans les rapports sur l'application de la loi des ACVM, la fraude a causé du tort aux victimes. De plus, ces victimes ne sont que la pointe de l'iceberg, car le taux de déclarations est faible (voir l'article 6.4).

6.2. Points communs des victimes de fraude liée aux placements

Attitudes

Selon l'Indice ACVM des investisseurs 2009, [TRADUCTION] « les facteurs les plus prédictifs de l'état de victime se rapportent à l'excès de confiance, aux attitudes à l'égard des investissements et au degré d'activité d'investissement ». ⁷² Les investisseurs qui ont des attentes élevées en matière de rendements et qui se décrivent eux-mêmes comme ayant un style de placement audacieux affichent des attitudes considérées comme prédictives de victimisation. ⁷³ Ces investisseurs sont disposés à prendre des risques, pensent que la plupart des gens sont dignes de confiance, participent souvent à des concours et à des tirages, jouent souvent à la loterie et ont un niveau de scolarité élevé. ⁷⁴ Les minorités visibles sont un autre segment de la population particulièrement susceptible de faire l'objet de fraudes. Ces investisseurs ne font pas preuve d'un excès de confiance, mais sont plus enclins à effectuer des placements risqués. ⁷⁵

Attentes élevées quant au rendement

Selon les études menées, la plupart des Canadiens ont des attentes irréalistes quant aux rendements que devraient produire leurs placements. Cette conclusion est d'autant plus préoccupante que les promesses de rendements élevés et sans risque sont l'un des traits caractéristiques des stratagèmes frauduleux en matière de placement. L'Indice ACVM des investisseurs 2012 montre aussi que deux Canadiens sur cinq échouent au test de connaissances générales en investissement. ⁷⁶ La crainte de ne pas avoir épargné suffisamment pour la retraite peut susciter chez les investisseurs un sentiment d'urgence qui les empêche de reconnaître les signes annonciateurs d'une fraude.

Selon une étude menée par la CVMCB pour vérifier la vulnérabilité à la fraude des Canadiens de 50 ans et plus,

[TRADUCTION] les Canadiens d'âge mûr qui ont des attentes irréalistes quant aux rendements des marchés, qui ne comprennent pas la relation entre le risque et le rendement, qui s'exposent à des situations de vente risquées et qui ne possèdent pas de connaissances de base en matière de placements sont plus susceptibles que d'autres de devenir victimes d'offres frauduleuses. La peur de manquer d'argent à la retraite accentue encore la vulnérabilité à la fraude liée aux placements. ⁷⁷

⁷¹ *Ibid.*

⁷² IPSOS Reid, *ACVM Investor Index 2009, Prepared for: Canadian Securities Administrators Investor Education Committee, Final Report* (5 octobre 2009), en ligne : Autorités canadiennes en valeurs mobilières, https://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/ACVM%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519, p. 80 [*Indice ACVM des investisseurs 2009*]

⁷³ *Ibid.*

⁷⁴ *Ibid.*

⁷⁵ *Ibid.*, p. 81.

⁷⁶ *Indice ACVM des investisseurs 2012*, note 47 ci-dessus

⁷⁷ *Fraud Vulnerability Report 2012*, note 52 ci-dessus, p. 4

Ces conclusions indiquent qu'il faut poursuivre les recherches pour déterminer pourquoi de telles personnes ne prennent pas de moyens pour se protéger. Est-ce parce qu'elles ignorent qu'il faut vérifier l'inscription (et qu'il existe des outils pour le faire)? Des facteurs comportementaux nuisent-ils à une prise de décision éclairée? Les organismes de réglementation des valeurs mobilières doivent répondre à de telles questions afin de concevoir un système qui protège les investisseurs vulnérables.

Sexe masculin, scolarité élevée, âge mûr, revenu élevé

Aux États-Unis, une enquête d'AARP (auparavant l'American Association of Retired Persons) montre que les victimes de fraudes liées aux placements sont plus susceptibles d'être des hommes, d'avoir fait des études collégiales, de déclarer un revenu annuel de 50 000 \$ ou plus et d'être plus âgés que la moyenne de la population.⁷⁸ Cela dit, ces enquêtes [TRADUCTION] « ... ne distinguent pas nécessairement la victime du consommateur type dans un marché donné. Par exemple, la combinaison sexe masculin, revenu élevé, scolarité élevée et prise de risques est-elle un marqueur spécifique de la vulnérabilité à la fraude liée aux placements ou ne correspond-elle qu'au profil de l'investisseur type? ».⁷⁹

Persuasion et situations de vente

L'enquête d'AARP a aussi mesuré l'intérêt que suscitaient chez les répondants divers énoncés de persuasion utilisés dans le marketing des produits, du type « ce placement générera un rendement garanti de 50 % à 100 % la première année ». Sans surprise, le groupe de victimes de fraude a manifesté un intérêt plus élevé que la population en général à l'égard de tels énoncés.⁸⁰

L'étude de la CVMCB portant sur les Canadiens d'âge mûr a aussi conclu que les personnes [TRADUCTION] « ... qui sont facilement persuadées dans des scénarios de vente à risque, qui ne prennent pas de moyens pour se protéger avant de faire un placement et qui ont peu de connaissances en investissement sont plus vulnérables que d'autres aux offres frauduleuses ». ⁸¹

L'enquête d'AARP a en outre examiné l'exposition des répondants à des situations de vente. Conclusion : les victimes de fraudes liées aux placements déclarent s'exposer à certaines situations de vente beaucoup plus que la population en général. Ces personnes sont beaucoup plus susceptibles que la population en général d'assister à des présentations de vente, d'ouvrir et de lire tout leur courrier et d'appeler des numéros sans frais pour obtenir des renseignements gratuits.⁸²

Cette enquête a montré l'intérêt des victimes à l'égard des énoncés de persuasion qu'utilisent des fraudeurs et des vendeurs, de même que leur exposition accrue à des situations de vente – par exemple le fait d'assister à des séminaires gratuits, d'ouvrir et de lire tout leur courrier ou de répondre à des offres pour recevoir des informations gratuites.⁸³ Même après être tombées dans le piège, les victimes de fraudes liées aux placements restent à risque de rencontrer de nouvelles situations frauduleuses et de se laisser piéger de nouveau. Ces conclusions sont renforcées par celles des ACVM selon lesquelles 31 % des personnes ayant déjà été victimes de fraude le sont une

⁷⁸ Karla Pak et Doug Shadel, *AARP Foundation National Fraud Victim Study* (Mars 2011), en ligne : AARP Foundation <http://assets.aarp.org/rgcenter/econ/fraude-victims-11.pdf> [*Fraud Victim Study*]

⁷⁹ *Scams, Schemes & Swindles*, note 12 ci-dessus, p. 23

⁸⁰ *Fraud Victim Study*, note 78 ci-dessus, p. 7 et tableau 2

⁸¹ *Fraud Vulnerability Report 2012*, note 52 ci-dessus, p. 6

⁸² *Fraud Victim Study*, note 78 ci-dessus, p. 12 et tableau 3

⁸³ *Ibid.*, pages 29-30

deuxième fois⁸⁴ et par celles de la CVMCB selon lesquelles 39 % des victimes ont été escroquées de multiples fois.⁸⁵

Événements de la vie

Fait intéressant, les résultats préliminaires – mais fragiles – de l'enquête d'AARP ne valident pas l'hypothèse voulant que les victimes soient plus susceptibles de vivre des événements perturbateurs (changement de statut d'emploi, détérioration de la situation financière, divorce, décès du conjoint, maladie ou accident grave) au moment où elles sont escroquées. Ils montrent, en revanche, que les victimes de fraude financière s'enthousiasment devant les gains financiers possibles, mais ne sont pas contrariées par la perspective de pertes financières. [TRADUCTION] « Cela peut leur nuire quand elles doivent évaluer les risques d'une transaction donnée. C'est comme ne voir que les avantages dans une analyse coûts-avantages ».⁸⁶

Une enquête plus récente d'AARP montre que les facteurs prédisposant le plus à devenir victime de fraude en ligne sont le sentiment d'isolement ou de solitude, la perte d'emploi, la détérioration de la situation financière et le fait d'être préoccupé par des dettes.⁸⁷ Cette enquête conclut que le fait de vivre un événement difficile peut réduire la capacité de résister à des offres frauduleuses.⁸⁸ Il pourrait être utile d'étudier cet aspect au Canada, pour déterminer les facteurs qui prédisposent à devenir victime de fraudes liées aux placements.

Les répercussions de la fraude selon le profil de la victime

Mesurer la prévalence de la fraude selon le profil d'investisseur est essentiel à l'élaboration des politiques et aux efforts d'application de la loi, mais connaître ses répercussions sur différents types de victimes est tout aussi important. Même si les études ne confirment pas nécessairement l'impression générale que les personnes âgées et peu scolarisées sont les principales victimes des fraudes liées aux placements, il faut se rappeler que ce type de fraude peut avoir des répercussions beaucoup plus graves pour des investisseurs âgés, du fait de l'horizon plus court dont ils disposent pour se refaire. Les investisseurs âgés sont aussi plus susceptibles de compter sur leurs placements pour couvrir des dépenses courantes.

BlueHedge est faux

Entre le 27 novembre 2011 et le 5 février 2012, les autorités canadiennes ont mené une initiative d'éducation du public comportant des publicités en ligne et des promotions sur les médias sociaux qui menaient au site Web d'une société fictive, Investissements BlueHedge. Durant cette campagne d'une durée de 10 semaines, le site de BlueHedge a été visité près de 18 000 fois par des internautes de partout au Canada. Les consommateurs qui ont voulu fournir des renseignements personnels ou qui ont cliqué sur le lien « Investissez dès maintenant » ont été redirigés vers un site d'éducation des investisseurs (www.BlueHedgeestfaux.ca), où les autorités de réglementation offraient des

⁸⁴ *Indice ACVM des investisseurs 2009*, note 72 ci-dessus, p. 72

⁸⁵ *Fraud Vulnerability Report 2012*, note 52 ci-dessus, p. 29

⁸⁶ *Fraud Victim Study*, note 78 ci-dessus, p. 31

⁸⁷ Doug Shadel, Karla Pak et Jennifer H. Sauer, *Caught In The Scammer's Net: Risk Factors That May Lead to Becoming an Internet Fraud Victim* (2014), en ligne : AARP, http://www.aarp.org/content/dam/aarp/research/surveys_statistics/econ/2014/Caught-In-The-Scammer%E2%80%99s-Net-Risk-Factors-That-May-Lead-to-Becoming-an-Internet-Fraud-Victim-AARP-Survey%20-of-American-Adults-Age-18-and-Older-AARP-res-econ.pdf, p. 1 [*Scammer's Net*]

⁸⁸ *Ibid.*, p. 14

informations et des outils, dont les cinq signaux d’alarme qui révèlent une fraude en matière d’investissements en ligne.

BlueHedge était une initiative unique en son genre et très innovatrice des ACVM, et ses résultats semblent confirmer ceux de beaucoup d’études sur la victimisation. Toutefois, BlueHedge a éduqué essentiellement les investisseurs que la campagne a attirés. Nous recommandons que les commissions des valeurs mobilières et les gouvernements provinciaux et territoriaux s’occupent de sensibiliser l’ensemble de la population aux tactiques frauduleuses courantes en matière d’investissements et qu’ils apprennent aux consommateurs de produits et de services financiers à reconnaître les signes de fraude.

La fraude par affinité et la dispense relative aux parents et amis

Les victimes de fraude, en particulier des stratagèmes de type Ponzi, sont souvent des proches du fraudeur – des membres de sa famille immédiate, des amis, des partenaires d’affaires. La fraude par affinité étant un dénominateur commun d’un grand nombre des escroqueries les plus célèbres, il serait intéressant de connaître la prévalence des actes frauduleux qui profitent de la dispense relative aux parents et amis, là où elle existe. Cette dispense reposant sur la théorie voulant que les personnes proches du promoteur soient à même de juger s’il est digne de confiance, il pourrait être justifié d’en revoir les fondements si de nombreux cas ayant entraîné des torts graves aux investisseurs impliquent aussi des fraudeurs qui ciblent des parents et des amis.

Initiatives de sensibilisation des investisseurs

La CVMCB, dans le cadre de sa campagne *Be Fraud Aware*,⁸⁹ a créé une foule d’outils pour renseigner les consommateurs sur la fraude liée aux placements. Elle a notamment produit deux publicités convaincantes⁹⁰ conçues pour sensibiliser les investisseurs aux indices de fraude et aux techniques de persuasion. Il est dommage que ces vidéos n’aient pas été diffusées à la télévision à l’extérieur de la Colombie-Britannique; nous reconnaissons toutefois que cela aurait été coûteux.

Pratiquement toutes les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières publient déjà des renseignements en ligne sur la fraude en matière d’investissement, mais les consommateurs canadiens de produits et de services financiers bénéficieraient grandement d’une approche plus coordonnée qui éviterait les doubles emplois et mettrait à profit les budgets limités disponibles pour toucher les investisseurs de tout le pays, plutôt que ceux d’une province ou d’un territoire. Nous croyons comprendre que les membres du Comité sur la sensibilisation des investisseurs des ACVM travaillent à coordonner et à partager des informations, mais que les stratégies de sensibilisation sont déterminées à l’échelle provinciale. Nous recommandons une campagne nationale de sensibilisation à la fraude, traitant notamment des techniques de persuasion.

Besoin de statistiques sur les victimes

Tel que nous le notions à l’article 5.10, aux États-Unis, des données des organismes de réglementation d’État montrent que [TRADUCTION] « les cas impliquant des valeurs mobilières non enregistrées, sous la forme de billets à ordre [...] sont quatre fois plus nombreux que ceux impliquant des valeurs “classiques” ».⁹¹ Au Canada, il n’y a pas de données publiques sur les types de

⁸⁹ *Be Fraud Aware, A Program of the BC Securities Commission*, en ligne : Be Fraud Aware www.befraudaware.ca

⁹⁰ Ces publicités peuvent être visionnées sur le canal YouTube de la BCSC à l’adresse <http://www.youtube.com/BCSCInvestRight>. Les vidéos sont intitulées *Stolen Dreams* et *Two-Faced*.

⁹¹ *NASAA Enforcement Report 2013*, note 62 ci-dessus, p. 8.

fraude dont sont victimes des investisseurs canadiens, notamment sur les types de produits les plus souvent concernés par les mesures d'application de la loi. FAIR Canada recommande que de telles données soient rendues publiques si elles sont collectées et, si tel n'est pas le cas, que de telles données soient recueillies et publiées.

6.3. Les préjudices causés aux victimes

Pertes financières

Dans le cadre de notre examen, nous n'avons pas trouvé de mesures ni d'estimations empiriques globales du coût de la fraude liée aux placements au Canada. Nous n'avons relevé aucune tentative de quantifier le coût de ce type de fraude au pays. Nous pensons que de telles estimations permettraient de mettre en garde les investisseurs et pourraient fournir une indication, sur une base annuelle, de l'efficacité du système en place.

Les personnes piégées par une offre de placement frauduleuse perdent généralement la totalité ou la majeure partie du montant investi. L'Indice ACVM des investisseurs 2012 montre que 56 % des victimes de fraude ont perdu tout l'argent qu'elles avaient investi et que 23 % ont récupéré moins de 50 % de leur investissement.

Dans les affaires sur lesquelles ont enquêté les EIPMF de la GRC entre 2004 et 2009, où 26 personnes ont été accusées, les pertes estimées des investisseurs s'élevaient à 514,0 millions \$.⁹²

La priorité des victimes à la suite d'une fraude liée aux placements étant de récupérer les sommes perdues, et les victimes n'étaient clairement pas en position de force à cet égard, les organismes de réglementation ont un rôle de catalyseurs ou de facilitateurs à jouer pour aider les investisseurs à obtenir réparation. Comme nous le notons plus loin, certaines autorités provinciales, mais pas toutes, ont le pouvoir d'ordonner la remise des avantages tirés et la restitution.⁹³ Des sanctions telles que la remise des avantages tirés peuvent en effet être imposées dans le cadre de procédures administratives, mais il semble que les commissions des valeurs mobilières recouvrent rarement les sommes visées par ces ordonnances.

Préjudices non financiers

La fraude liée aux placements ne cause pas que des préjudices financiers. Ses coûts sont d'ordre pécuniaire, psychologique et physique et se mesure aussi en temps (on dit que c'est l'un des coûts les moins bien compris de ce type de fraude).⁹⁴ La fraude érode la confiance de la victime en autrui ainsi qu'à l'égard des placements et des marchés des capitaux.⁹⁵ Les victimes connaissent une augmentation de leur niveau de stress, ressentent de la colère, souffrent de dépression, se sentent isolées, vivent des crises d'anxiété et sont plus vulnérables à la maladie et à des pertes ou gains de poids extrêmes.⁹⁶ Comme on peut le lire dans le jugement prononcé dans l'affaire Earl Jones, [TRADUCTION] « l'accusé a volé à ses victimes non seulement leur argent, mais aussi leur liberté et leur estime de soi, et il les a privées de la vie digne qu'elles comptaient mener à leur retraite. Toutes

⁹² Rapports, recherche et publications, *2008-2009 Programme des équipes intégrées de la police des marchés financiers rapport annuel*, en ligne : Gendarmerie royale du Canada, <http://www.rcmp-grc.gc.ca/pubs/imets-eipmf/2009-fra.htm>

⁹³ Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, *Rapport final et recommandations – Créer un avantage sur les marchés des capitaux mondiaux* (Ottawa : Ministère des Finances du Canada, 2009), p. 35 [Groupe d'experts]

⁹⁴ *Scams, Schemes & Swindles*, note 12 ci-dessus, p. 9

⁹⁵ Innovative Research Group Inc., *2007 ACVM Investor Study: Understanding the Social Impact of Investment Fraud*, en ligne : Manitoba Securities Commission, http://www.msc.gov.mb.ca/about_msc/2007_csa_invest.pdf, p. 1

⁹⁶ *Ibid.*

lui ont fait confiance. Pour beaucoup d'entre elles, ce mot a perdu tout son sens. L'accusé est responsable de changements irrévocables dans la vie des victimes, qui en ont toutes été humiliées ».⁹⁷

Les coûts ne se limitent pas non plus aux victimes directes. La fraude affecte aussi les parents et les amis des victimes, directement (perte d'héritage, responsabilité de soutenir des parents âgés) ou indirectement (par exemple, en conséquence des torts causés à la victime au plan psychologique, qui se répercutent sur ses relations).⁹⁸

Selon certains, [TRADUCTION] « les juges devraient recevoir davantage de formation contextuelle sur les ravages que causent la criminalité d'entreprise et la criminalité en col blanc. Il faudrait aussi envisager sérieusement la création de tribunaux spécialisés dans les cas d'inconduite sur les marchés financiers ».⁹⁹

On fait aussi valoir que [TRADUCTION] « la fraude est l'un des rares crimes où les victimes peuvent avoir le sentiment d'avoir été complices de leur propre victimisation ».¹⁰⁰ Cela contribue peut-être à la faiblesse des taux de dénonciation. Pire, lorsque la fraude liée aux placements est perpétrée dans des communautés soudées, sur la base de la religion, de l'ethnicité ou d'autres caractéristiques communes, la culpabilité éprouvée du fait d'avoir exposé des parents ou des amis à une escroquerie est d'autant plus dévastatrice pour les victimes.

Récupération limitée des sommes perdues

En général, l'objectif premier des victimes après une fraude liée aux placements est de récupérer l'argent perdu. [TRADUCTION] « Tandis que les organismes de réglementation, dans l'exercice de leurs pouvoirs d'application de la loi, interprètent généralement leur mandat comme étant tourné vers l'avenir et reposant sur des principes de dissuasion, la priorité des investisseurs spoliés est d'obtenir réparation en tant que victime d'inconduite sur les marchés financiers ».¹⁰¹

Nous l'avons déjà dit, les montants récupérés à la suite d'une fraude liée aux placements sont faibles. Selon le plus récent Indice ACVM des investisseurs, 20 % seulement des victimes de fraudes ont récupéré 50 % ou plus de l'argent qu'elles ont investi dans un placement qui s'est révélé frauduleux; 56 % des investisseurs ont perdu tout l'argent qu'ils avaient investi.¹⁰²

Les voies de recours des investisseurs sont limitées. Les recours civils sont coûteux, ils exigent beaucoup de temps et, dans les cas de fraudes, peu de fonds sont recouvrables à moins qu'un tiers soit jugé partiellement responsable. Le plus souvent, l'argent des investisseurs disparaît et n'est pas récupérable. Si la fraude implique un inscrit membre d'un OAR et que la fraude entraîne l'insolvabilité de l'entreprise inscrite, il est possible que les victimes bénéficient de la couverture d'un fonds d'indemnisation. L'insolvabilité est toutefois une condition absolue d'indemnisation.¹⁰³ Cela dit, comme mentionné à l'article 5.03, la plupart des fraudes traitées par les autorités en valeurs mobilières en 2012 avaient été commises par des non-inscrits (personnes ou sociétés non

⁹⁷ R. c. Jones, note 36 ci-dessus

⁹⁸ Scams, Schemes & Swindles, note 12 ci-dessus, p. 12

⁹⁹ Poonam Puri, *Enforcement Effectiveness in the Canadian Capital Markets: A Policy Analysis* (14 juin 2005), en ligne : Investor Voice, [http://www.investorvoice.ca/Research/Puri Enforcement Effectiveness 01Dec05.pdf](http://www.investorvoice.ca/Research/Puri%20Enforcement%20Effectiveness%2001Dec05.pdf), p. 27 [Puri Policy Analysis]

¹⁰⁰ Scams, Schemes & Swindles, note 12 ci-dessus, p. 12

¹⁰¹ Puri Policy Analysis, note 99 ci-dessus, p. 3

¹⁰² *Indice ACVM des investisseurs 2012*, note 47 ci-dessus, p. 34

¹⁰³ Voir les sites Web du [Fonds canadien de protection des épargnants](#) et de la [Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM](#) pour plus d'informations

membres d'un OAR); l'application des fonds d'indemnisation dans les cas de fraude peut donc être limitée.

Concrètement, les options de recouvrement sont très limitées lorsque le fraudeur n'est pas à l'emploi d'une société membre d'un OAR (ce qui, d'après le *Rapport sur l'application de la loi 2012* des ACVM et nos entretiens avec des parties intéressées, représenterait la majorité des fraudes liées aux placements au Canada) et elles ne valent pas toujours la peine d'être choisies. Ces options comprennent : des ordonnances de remise des avantages tirés et de restitution (avec de faibles probabilités de récupération des montants visés par une ordonnance de remise) les motifs d'action civile (où, même si l'on a gain de cause, il peut être difficile de recouvrer le montant ordonné par jugement) et la distribution de fonds mis sous séquestre. Dans les cas de fraude, il reste rarement des fonds ou des actifs pouvant être récupérés à la fin des procédures (mise sous séquestre, syndic de faillite, etc.), même si des ordonnances en ce sens sont obtenues.

Comme nous le notions plus haut, certains organismes de réglementation provinciaux ont le pouvoir d'ordonner la remise des avantages tirés et la restitution.¹⁰⁴ Des sanctions telles que la remise des avantages tirés peuvent en effet être imposées dans le cadre de procédures administratives, mais il semble que les commissions des valeurs mobilières recouvrent rarement les sommes visées par ces ordonnances.

Le Québec est le seul territoire en Amérique du Nord à avoir mis en place un système d'indemnisation, le Fonds d'indemnisation des services financiers (le « **Fonds** »), qui couvre les pertes subies par des investisseurs à la suite d'actes frauduleux. Les demandes doivent répondre à trois critères principaux :

- le représentant ou la société doit avoir été dûment autorisé par l'AMF à agir dans un secteur couvert par le Fonds (dans le cas des valeurs mobilières, la personne ou la société doit être inscrite);
- le demandeur doit démontrer qu'il a été victime de fraude et que la fraude a été commise par le représentant ou la société;
- la fraude doit concerner des produits financiers que la société ou le représentant était autorisé à offrir dans les limites du certificat émis par l'AMF.

La couverture du Fonds est limitée à 200 000 \$ par demande. Le Fonds ne couvre pas les agissements des individus non inscrits à l'AMF.¹⁰⁵ Le Fonds avait un solde positif à la fin de mars 2013.¹⁰⁶

6.4. La déclaration par les victimes

Comme nous le notions à l'article 5.11, la proportion des victimes qui reconnaissent ouvertement avoir subi une fraude est généralement faible. [TRADUCTION] « Les estimations de la prévalence et des coûts devraient être considérées comme ne représentant que la pointe visible d'un iceberg

¹⁰⁴ Groupe d'experts, note 93 ci-dessus, p. 35

¹⁰⁵ AMF, Guide de référence : Les mécanismes de protection, Consultation sur l'indemnisation des consommateurs de produits et de services financiers au Québec, novembre 2011. En ligne :

http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/indemnisation/AMF-guide-ref_mecanisme-protection.pdf

¹⁰⁶ AMF, Publications, *Rapport annuel de gestion 2012-2013*, en ligne : Autorité des marchés financiers

<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/publications/autorite/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2012-2013.pdf>, p. 118

beaucoup plus imposant de pertes liées à la fraude. »¹⁰⁷ La honte, le manque d'incitatifs (peu d'avantages et des coûts potentiels) et le fait de ne pas trop savoir où s'adresser sont quelques-uns des facteurs de non-dénonciation.¹⁰⁸ Au Canada, la méconnaissance des organismes de réglementation y est sans doute pour quelque chose.¹⁰⁹ Les raisons les plus citées par les Canadiens qui pensent avoir reçu une offre de placement frauduleux, mais qui n'ont pas dénoncé la situation sont les suivantes : « Je n'ai pas cru l'offre », « Il y a trop de fraudes par courriel pour les dénoncer toutes » et « Je savais que d'autres l'avaient déjà signalée ». ¹¹⁰ Selon une étude américaine, les deux raisons principales que donnent les victimes qui gardent le silence sont qu'elles pensent que la dénonciation ne changera rien (53 %) et qu'elles ne savent pas où s'adresser (40 %).¹¹¹

D'après une étude américaine, le taux de non-dénonciation dépasserait 60 % selon des entrevues avec des victimes qui ont admis s'être fait flouer.¹¹² Selon une autre étude, 29 % seulement des victimes ont déclaré leur état aux autorités.¹¹³ Une analyse comparant toutes les victimes entre elles montre que celles de 55 ans et plus sont moins susceptibles de reconnaître qu'elles ont été victimes de fraude que celles de moins de 55 ans.¹¹⁴

Près de la moitié des Canadiens (47 %) se disent prêts à dénoncer les offres de placements frauduleux à la police ou à la GRC,¹¹⁵ mais 29 % seulement de ceux « qui croient qu'on leur a offert des placements frauduleux ont déclaré le cas le plus récent aux autorités. La moitié (50 %) se sont adressés à la police locale ou à la GRC, tandis que 4 % ont communiqué avec l'organisme de surveillance des valeurs mobilières de la province ou du territoire où ils habitent.¹¹⁶

Ces conclusions soulèvent un certain nombre de préoccupations. Les faibles taux de dénonciation signifient que de nombreux actes potentiellement frauduleux ne sont jamais portés à l'attention des autorités compétentes. Ceux qui ont la responsabilité de protéger le public contre la fraude dans le secteur des placements (en particulier les organismes de réglementation des valeurs mobilières) devraient être alarmés par ces chiffres, entreprendre de déterminer pourquoi les taux de dénonciation sont si faibles et trouver des moyens de les faire augmenter. De plus, la proportion relativement forte de victimes qui s'adressent aux autorités policières plutôt qu'aux autorités en valeurs mobilières au Canada montre non seulement que le public connaît très peu ces organismes de réglementation, mais aussi qu'il est possible que seuls les cas les plus sérieux soient déclarés aux autorités, quelles qu'elles soient, et que de graves infractions aux lois sur les valeurs mobilières restent inconnues des organismes de réglementation. Il se peut que les forces policières ne donnent pas suite à de telles plaintes si elles n'ont pas les ressources pour le faire et si de petits montants seulement sont en jeu. Il serait intéressant de connaître les taux de renvoi de dossiers entre les organismes de réglementation et la police. Comme nous le disions à l'article 5.10, la NASAA publie de telles statistiques. Nous recommandons que ces statistiques soient incluses dans les données et les rapports publiés au Canada.

¹⁰⁷ *Scams, Schemes & Swindles*, note 12 ci-dessus, p. 9

¹⁰⁸ *Ibid.*, p. 16

¹⁰⁹ *Indice ACVM des investisseurs 2012*, note 47 ci-dessus, p. 78

¹¹⁰ *Ibid.*, p. 31

¹¹¹ Applied Research and Consulting LLC, *Financial Fraud and Fraud Susceptibility in the United States: Research Report From a 2012 National Survey*, en ligne : Financial Fraud Research Center http://www.finra.org/web/groups/sai/@sai/documents/sai_original_content/p337731.pdf, p. 20 [Fraud Susceptibility]

¹¹² *Ibid.*, p. 3

¹¹³ *Fraud Victim Study*, note 78 ci-dessus, p. 22

¹¹⁴ *Ibid.*, p. 21

¹¹⁵ *Indice ACVM des investisseurs 2012*, note 47 ci-dessus, p. 25

¹¹⁶ *Ibid.*, p. 24

7. Les fraudeurs

Il existe peu d'informations sur les profils des fraudeurs, et celles dont on dispose sont souvent anecdotiques. Un certain consensus semble néanmoins se dégager autour des caractéristiques démographiques communes aux fraudeurs : sexe masculin, race blanche, classe moyenne.¹¹⁷ [TRADUCTION] « Obsédé par un idéal de richesse et de succès qu'il est incapable d'atteindre par des moyens légitimes, le fraudeur type prend des moyens délictueux pour obtenir l'argent, le pouvoir et ce qui est généralement associé à un train de vie luxueux. »¹¹⁸

Une étude américaine a montré qu'il n'est pas rare que des fraudeurs du milieu du télémarketing aient des antécédents d'actes criminels (généralement non violents).¹¹⁹ Les changements d'emploi fréquents seraient aussi courants chez les fraudeurs du secteur des placements.¹²⁰ De telles données devraient être prises en compte dans la conception de systèmes permettant aux investisseurs d'effectuer des vérifications des antécédents.

L'Indice ACVM des investisseurs 2012 indique que, dans 49 % des cas, l'offre de placement frauduleux la plus récente a été faite par courriel.¹²¹ Le caractère anonyme et la portée d'Internet semblent en faire un moyen de choix pour entrer en contact avec des victimes potentielles. Selon les entrevues que nous avons menées pour produire ce rapport, les fraudeurs utilisent de plus en plus les médias sociaux pour sévir.

Nos entretiens avec les parties intéressées ont confirmé des données anecdotiques et les conclusions que nous avons tirées de notre examen des cas présentés dans le *Rapport sur l'application de la loi 2012* des ACVM, à savoir qu'une grande partie de la fraude liée aux placements est perpétrée par des personnes non inscrites (nous avons traité de ce sujet à l'article 5.3).

Comme nous le notions à l'article 5.2, les données de 2012 des organismes de réglementation des valeurs mobilières américains montrent que, dans la majorité des cas de fraude, [TRADUCTION] « des personnes non inscrites vendent des titres non enregistrés [...] Les mesures d'application de la loi prises par les organismes de réglementation d'État visent le plus souvent des personnes non inscrites ». ¹²² Selon ce rapport, [TRADUCTION] « le marketing de ces offres frauduleuses se fait de plus en plus par Internet ». ¹²³

La NASAA a aussi observé que [TRADUCTION] « les placements privés frauduleux demeurent le principal type de produit ou de stratagème à l'origine des enquêtes et des mesures d'application de la loi des autorités d'État en valeurs mobilières ». ¹²⁴

De plus, selon la NASAA, [TRADUCTION] « les petits épargnants en quête de rendement sont souvent ceux que piègent les stratagèmes de type Ponzi et autres stratagèmes qui promettent des taux de rendement incroyablement élevés ». ¹²⁵ La fraude par affinité semble continuer de faire des victimes aux États-Unis : [TRADUCTION] « Le marketing d'offres de placement frauduleuses auprès des membres d'un groupe ou d'une organisation identifiable demeure une pratique hautement efficace

¹¹⁷ *Scams, Schemes & Swindles*, note 12 ci-dessus, p. 25

¹¹⁸ *Ibid.*, p. 26

¹¹⁹ *Ibid.*, p. 27

¹²⁰ Jeffrey H. Doocy et coll., *Telemarketing Fraud: Who are the Tricksters and What Makes Them Trick?* En ligne : Palgrave MacMillan, <http://www.palgrave-journals.com/sj/journal/v14/n3/pdf/8340087a.pdf>, p. 16

¹²¹ *Indice ACVM des investisseurs 2012*, note 47 ci-dessus, p. 27

¹²² *NASAA Enforcement Report 2013*, note 62 ci-dessus, p. 7

¹²³ *Ibid.*, p. 8

¹²⁴ *Ibid.*, p. 9

¹²⁵ *Ibid.*

et lucrative pour les auteurs de stratagèmes de type Ponzi et les autres types de fraudeurs. [...] Les groupes les plus souvent exploités sont les personnes âgées ou retraitées, les groupes ethniques et les personnes sourdes. »¹²⁶

Au moins un intervenant interviewé a noté que, dans le contexte actuel où les taux d'intérêt sont bas, les fraudeurs n'ont pas besoin de faire miroiter des taux de rendement particulièrement élevés pour persuader des victimes d'investir.

8. La lutte contre la fraude

8.1. L'importance de l'application de la loi

Les activités d'application de la loi sont essentielles à un solide cadre de réglementation des valeurs mobilières. Un groupe de travail du G20 a été relevé que :

[TRADUCTION] Pour atteindre les objectifs du cadre de réglementation, il faut non seulement une réglementation saine, mais également une mise en application efficace. Quelle que soit la justesse des règles qui s'appliquent à la conduite des participants du marché, si le système de mise en application n'est pas efficace ou s'il est perçu comme inefficace, la capacité du système à produire les effets désirés en sera affectée.

Il est donc essentiel que les participants soient surveillés de façon adéquate, que les contrevenants soient vigoureusement poursuivis et que des sanctions adaptées soient imposées lorsque les règles sont enfreintes. Un cadre de réglementation reposant sur un système solide de surveillance, de poursuites et d'application des peines ne peut que pousser les sociétés à respecter les règles. La crédibilité du cadre en est accrue, ce qui favorise la confiance des investisseurs dans le système financier. Ainsi, une approche coordonnée des autorités de réglementation des valeurs mobilières et des organismes d'autorégulation, d'application de la loi et d'autres acteurs du système judiciaire pour contrôler, enquêter et punir les inconduites est nécessaire au niveau national et, dans le contexte de la mondialisation du système financier, à l'échelon international.¹²⁷

Il existe une corrélation entre des activités d'application de la loi robustes et deux des principaux objectifs de la plupart des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières : la protection des investisseurs et l'amélioration de la confiance dans les marchés financiers.

[TRADUCTION] « Des études empiriques montrent qu'une solide activité d'application de la loi entraîne une amélioration de la confiance des investisseurs et une réduction du coût du capital. »¹²⁸

Vu que les activités d'application de la loi nécessitent beaucoup de ressources, qu'elles interviennent *a posteriori* et que les autorités de réglementation disposent de moyens limités (en raison de divers facteurs) pour garantir un recouvrement des fonds perdus par les investisseurs, la prévention est l'objectif ultime de la réglementation des valeurs mobilières, auquel s'ajoutent d'autres éléments pour combattre la fraude.

¹²⁶ *Ibid.*, p. 10

¹²⁷ Groupe de travail 1 du G20, *Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency Final Report* (25 mars 2009), en ligne : Banque de réserve de l'Inde, http://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/PublicationReport/Pdfs/20_010409.pdf, p. 44

¹²⁸ *Puri Policy Analysis*, voir note 99 ci-dessus, p. 7

8.2. Prévention

Vu les options limitées dont disposent les victimes de fraudes liées aux placements pour recouvrer les fonds perdus, la prévention est essentielle pour assurer la protection des investisseurs.

Dissuasion

Une stratégie d'application de la loi basée sur la dissuasion est adaptée pour combattre la fraude (par opposition à une stratégie basée sur la conformité), car les fraudeurs ne sont généralement pas enclins à respecter la loi et enfreignent les lois relatives aux valeurs mobilières si les avantages qu'ils espèrent en tirer sont supérieurs aux sanctions encourues. L'évaluation des coûts des sanctions requiert nécessairement une estimation de la probabilité d'être pris et effectivement poursuivi. Ainsi, la détection des infractions et la poursuite en justice ont un effet dissuasif. Il est certain que les délais d'intervention et la sévérité sont autant d'éléments qui contribuent au succès d'une stratégie de dissuasion. La présence sur le marché est l'un des principaux éléments de la dissuasion.¹²⁹ Les sanctions doivent être adaptées aux circonstances. [TRADUCTION] « Pour que la dissuasion soit crédible, les contrevenants doivent non seulement comprendre qu'ils s'exposent à un risque réel et tangible de devoir rendre des comptes, mais ils doivent aussi s'attendre à recevoir de lourdes sanctions. »¹³⁰ Il est donc essentiel, pour que l'effet dissuasif soit efficace, de transmettre des informations concernant les activités d'application de la loi aux éventuels fraudeurs.

Des recherches universitaires ont prouvé que l'union d'initiatives publiques et privées (plutôt que des initiatives privées ou publiques séparées), au moins pour des cas de fraude touchant des sociétés ouvertes, entraînait un plus grand respect de la loi sur les valeurs mobilières.¹³¹ Une récente étude conclut qu'une procédure privée d'application de la loi sous forme d'actions collectives a un effet au moins aussi dissuasif (sinon plus) qu'une procédure publique, même menée par la SEC.¹³²

Alors que la comparaison des avantages que présentent les procédures publiques et privées pourrait donner lieu à des débats, il est clair qu'elles jouent toutes deux un rôle important pour garantir l'application efficace des lois sur les valeurs mobilières. Elles visent ensemble un objectif commun, qui est de garantir une conformité générale à la réglementation sur les valeurs mobilières. Il est largement reconnu qu'un système robuste et efficace de mécanismes publics et privés d'application de la loi est essentiel au bon fonctionnement du régime d'application de la législation relative aux valeurs mobilières. Il est important de s'assurer que l'application des lois relatives aux valeurs mobilières est mise en œuvre de façon aussi efficace par les autorités publiques que privées, afin que leur collaboration améliore la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés financiers.

Il ressort des entretiens avec les parties intéressées que les divisions chargées de l'application de la loi au sein des organismes de réglementation des valeurs mobilières accordent une plus grande importance à l'engagement de procédures quasi pénales (plutôt que de procédures administratives), car elles reconnaissent qu'exclure les non-inscrits des marchés est nécessaire, mais insuffisant pour éviter d'autres dommages. Cela ne dissuade en effet pas les escrocs de continuer de frauder les investisseurs à l'avenir. Comme les ordonnances de remise des avantages tirés et les

¹²⁹ Poonam Puri, *OSC Dialogue 2013* (8 octobre 2013), en ligne : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, http://www.osc.gov.on.ca/static/_/Dialogue2013/dwo_20131008_04-enforcement.mp3

¹³⁰ Documents de la FSA, *Enforcement Annual Performance Account 2012/13*, en ligne : Financial Services Authority, <http://www.fca.org.uk/your-fca/documents/annual-report/fsa-enforcement-annual-performance-account-2012-13>, p. 54 [FSA Enforcement]

¹³¹ Stephen J. Choi & A.C. Pritchard, *SEC Investigations and Class Actions: an Empirical Comparison* (25 février 2014) en ligne : Social Science Research Network, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2109739

¹³² *Ibid.*

amendes administratives ne sont souvent pas honorées (voir l'article 5.3), elles ne peuvent pas être considérées comme un solide élément de dissuasion.

En pratique, les divisions chargées de l'application de la loi et la police décident si les cas allégués de fraudes liées aux placements doivent être traités dans le cadre d'une procédure administrative, quasi pénale ou pénale en étudiant les faits relatifs à chaque dossier particulier. D'après les parties intéressées, les facteurs pris en compte sont : la gravité et l'énormité de la fraude, notamment la valeur des sommes en cause et le nombre de victimes lésées, les preuves disponibles et recevables, le fardeau de la preuve, les délais de prescription applicables, les sanctions appropriées, les capacités et l'expertise des autorités de réglementation et de la police au moment considéré, les tendances sur le marché (dans le but de faire un signalement), le poids général de la preuve et les probabilités de succès.

Il a été relevé que :

... la communication et la mise en commun d'information entre les organismes d'application de la loi et de réglementation sont limitées, en partie à cause des interprétations variées de la jurisprudence et des lois en vigueur. Par conséquent, les enquêtes ne sont pas aussi efficaces qu'elles pourraient l'être, car les organismes responsables d'appliquer la loi dans les marchés financiers ne sont pas au courant des démarches des autres. L'amélioration des méthodes de diffusion de l'information aiderait à combler cette lacune.¹³³

Il a été suggéré que l'élaboration et la publication de lignes directrices sur la façon dont les autorités de réglementation et la police déterminent quelle procédure est la plus adaptée favoriseraient la cohérence et la responsabilisation et auraient un effet dissuasif. Nous comprenons que le Québec utilise un modèle de comité conjoint qui évalue les dossiers et détermine quelle est l'unité la mieux placée pour s'en charger. Nous recommandons que ce modèle soit étudié pour développer les meilleures pratiques destinées à définir la procédure la plus adaptée.

Éviter la fraude

Il ressort des entretiens avec les parties intéressées et d'un examen des dossiers d'application de la loi des ACVM en 2012 qu'un nombre important de fraudes graves sont perpétrées par des non-inscrits et qu'une part considérable du préjudice causé aux investisseurs pourrait souvent être évitée si ceux-ci vérifiaient que la personne ou la société avec laquelle ils font ou ont l'intention de faire affaire est inscrite. Lorsqu'une personne qui propose des valeurs mobilières n'est pas inscrite, il faut redoubler de prudence dans l'examen du placement proposé.¹³⁴ Voilà une méthode efficace et peu coûteuse pour réduire le nombre de fraudes liées aux placements et protéger les investisseurs.

Cependant, 60 % des Canadiens qui disent avoir un conseiller financier n'ont jamais effectué aucune recherche sur ses antécédents.¹³⁵ Parmi les 38 % qui ont fait une recherche, les principales sources utilisées étaient Internet et l'employeur du conseiller. Le fait que les investisseurs n'aient en majorité pas connaissance de l'existence des organismes de réglementation des valeurs mobilières (comme indiqué à l'article 6.4) contribue également à ces résultats.

¹³³ Rapport : La fraude liée aux marchés financiers au Canada, voir note 55 ci-dessus

¹³⁴ D'après la section 'Outils de l'investisseur' du site Web des ACVM, « L'inscription aide à protéger les investisseurs puisque les autorités en valeurs mobilières du pays n'inscrivent que les personnes ou les sociétés qui possèdent les compétences requises. »

¹³⁵ Indice ACVM des investisseurs de 2012, voir note 47 ci-dessus, p. 3

Comme nous le soulignons à l'article 8.4 ci-dessous, la vérification de l'inscription n'est pas nécessairement une préoccupation immédiate des investisseurs novices.

Les membres des ACVM publient également des alertes destinées aux investisseurs dont le but est de les mettre en garde contre des fraudes, des manœuvres douteuses et d'autres comportements qui ne sont pas conformes à la réglementation des valeurs mobilières. Ces alertes ont pour objectif d'informer les investisseurs. Les activités qui suscitent des préoccupations sont surveillées par les autorités de réglementation, quand elles savent qu'elles sont pratiquées sur leur territoire. Les alertes sont publiées sur les sites Web des organismes de réglementation des valeurs mobilières et sont toutes regroupées sur le site des ACVM. Elles sont également diffusées par courriel au moyen de listes de distribution ainsi que sur les réseaux sociaux. Ces alertes sont certes un outil utile et important, mais on ne sait pas dans quelle mesure les victimes potentielles peuvent les trouver et les lire avant de se voir proposer un placement frauduleux.

8.3. Dispenses de prospectus

Il faut différencier la vérification de l'inscription d'un participant au marché, qu'il s'agisse d'une personne ou d'une société, et la vérification de la validité du visa des prospectus pour les valeurs mobilières ou de leur dispense. Il est important de faire comprendre aux investisseurs qu'ils doivent vérifier le statut d'inscrit, mais la communication est compliquée par le fait que des placements légitimes peuvent aussi être vendus sur les marchés privés par des non-inscrits. Le message sur l'importance de la vérification de l'inscription peut donc être édulcoré. Toute réserve ajoutée à un message clair en diminue la force.

De plus, les dispenses peuvent avoir pour conséquence involontaire de faciliter la fraude en raison de placements « légitimes » qui peuvent seulement être souscrits par des personnes fortunées ou proches de l'émetteur. Ces dispenses peuvent renforcer le soupçon teinté d'amertume qui veut que les gens fortunés s'enrichissent grâce à des stratagèmes astucieux ou à des informations exclusives, ce qui pourrait avoir pour effet secondaire de permettre aux fraudeurs de séduire plus facilement leurs victimes en leur offrant accès à « ce que les riches savent tous ».

Les dispenses de prospectus sont encadrées par la réglementation des valeurs mobilières, qui stipule les conditions à respecter pour agir en toute légalité. Actuellement, au Canada, les dispenses de prospectus disponibles sont les suivantes :

1. dispense applicable à l'émetteur fermé;
2. dispense relative aux parents, amis et proches partenaires;
3. dispense en faveur de l'investisseur qualifié;
4. dispense pour investissement d'une somme minimale;
5. dispense de notice d'offre;
6. dispenses du Nord et de l'Ouest; et
7. dispense de financement participatif (seulement en Saskatchewan pour le moment).

Notons que ces dispenses ne sont pas offertes dans tous les provinces et territoires. Par exemple, en Ontario, les seules dispenses actuellement proposées sont la dispense applicable à l'émetteur fermé, la dispense en faveur de l'investisseur qualifié et la dispense pour investissement d'une somme minimale.

Alors que l'examen et l'approbation d'un prospectus par les autorités provinciales de réglementation des valeurs mobilières ne garantit pas une prévention efficace de la fraude,

[TRADUCTION] « [...] on peut s'attendre à ce que l'examen des autorités de réglementation empêche les investissements clairement frauduleux »¹³⁶ et « l'absence de prospectus peut envoyer à l'investisseur éclairé un signal clair que l'occasion de placement "trop belle pour être vraie" demande un examen rigoureux. »¹³⁷

Le message clair à relayer est que, si, lors d'une vérification d'inscription, il s'avère que la société ou le représentant n'est pas inscrit, l'investisseur doit faire preuve d'une prudence extrême à l'égard du placement proposé, et il sera nécessaire qu'il mène lui-même un examen de contrôle diligent minutieux (en obtenant, notamment, un avis complémentaire) afin de vérifier si le placement est légitime ou non. Si l'investisseur n'est pas en mesure d'effectuer cet examen, alors il ne devrait pas investir.

Cependant, l'existence d'un « marché dispensé » ouvre la porte aux fraudes. Elle peut créer une occasion pour les fraudeurs et le lien entre la fraude et le marché dispensé nécessite une attention accrue. Y a-t-il un avantage clair pour les investisseurs individuels ou le préjudice potentiel est-il bien supérieur à l'avantage? Une étude plus approfondie du lien entre les dispenses de prospectus et les fraudes liées aux placements est justifiée.

Comme l'indique l'article 6.2 (qui traite des caractéristiques communes aux victimes de fraudes liées aux placements), les personnes les plus exposées à la fraude financière sont en général plus enclines à prendre des risques et moins méfiantes. Comme le marché dispensé est par nature plus risqué, les personnes qui recherchent le risque seront attirées par les titres de ce marché. On ne sait pas vraiment si les victimes potentielles risquent plus d'être lésées parce qu'elles sont attirées par les titres à risque plus élevé ou parce qu'elles souscrivent des placements non enregistrés en raison d'une exposition accrue aux ventes à risque. Il importe surtout d'examiner la relation entre le marché dispensé et les fraudes liées aux placements.

Il semblerait que les autorités de réglementation des valeurs mobilières envisagent de collecter davantage de données sur le marché dispensé et sur les fraudes liées aux placements perpétrées au Canada afin de déterminer le lien entre les dispenses de prospectus et la protection des investisseurs contre les fraudes liées aux placements afin de mieux les en protéger. Il est essentiel de se demander comment les investisseurs peuvent différencier les placements légitimes dispensés de prospectus des investissements frauduleux. Si cela leur est impossible, des dispositifs pour mieux protéger les investisseurs doivent être développés, notamment des mises en garde plus claires sur la corrélation entre la fraude et les investissements sur le marché dispensé.

8.4. Base de données d'inscription et plateforme pour l'utilisateur final

Les parties intéressées que nous avons interrogées ont souvent souligné l'importance de traiter avec des personnes inscrites et des titres enregistrés.

Pour les investisseurs, le moyen de protection le plus simple contre la fraude est une vérification d'inscription grâce au Moteur de recherche national de renseignement sur l'inscription. Actuellement, au Canada, pour vérifier un statut d'inscription d'une personne ou d'une société, le consommateur doit :

¹³⁶ *Law of Fraud*, voir note 27 ci-dessus, p. 775

¹³⁷ *Ibid.*, p. 776

1. Être suffisamment informé pour savoir qu'une telle vérification peut et devrait être effectuée. Les consommateurs sont en général peu conscients de la nécessité d'une telle vérification.¹³⁸
2. Se demander s'il doit consulter les informations concernant la société ou la personne avec laquelle il traite (ou les deux). Pour rechercher les informations sur la société, il faut connaître le nom exact sous lequel elle est inscrite (qui peut différer de sa dénomination sociale).
3. Lorsqu'il utilise le Moteur de recherche national de renseignement sur l'inscription, entrer le nom de la société ou de la personne qui fait l'objet de la recherche.

Les résultats de ces recherches donnent la ou les catégories d'inscription, le cas échéant, auxquelles appartiennent les sociétés et/ou les personnes qui font l'objet de la recherche. On ne sait pas si la catégorie d'inscription informe l'investisseur moyen de l'inscription effective de la société ou de la personne pour les services qu'elle se propose d'offrir à l'investisseur. Les informations relatives à l'inscription pour le Québec sont accessibles par le Moteur de recherche national de renseignement sur l'inscription, mais d'autres informations (telles que les restrictions et conditions) doivent être recherchées directement sur le site de l'AMF.

Pour certains investisseurs, il est déjà difficile d'en arriver à ce stade, mais une recherche sur les mesures disciplinaires en cours ou passées présente encore d'autres obstacles (voir ci-dessous).

En testant le système de vérification de l'inscription dans le cadre de nos recherches, nous avons constaté que les résultats produits varient grandement en fonction des données saisies. Par exemple, les plages de données indiquées influent beaucoup sur les résultats de la recherche. Nous recommandons que l'interface utilisateur de la fonction du Moteur de recherche national de renseignement sur l'inscription fournisse un résultat général, qui peut ensuite être ramené facilement à un résultat plus spécifique. La page de recherche¹³⁹ n'indique pas clairement quels champs sont obligatoires.

Pendant notre étude, le Moteur de recherche national a été mis à jour et amélioré pour inclure l'Ontario (seul territoire auparavant exclu du système de recherche de la base de données). Ce changement entraîne beaucoup moins de complications dans les instructions pour les vérifications de l'inscription, et donc moins de confusion pour les investisseurs. Nous encourageons les autorités de réglementation des valeurs mobilières à continuer d'améliorer cette importante ressource pour les investisseurs.

Recherche d'antécédents disciplinaires

Les mesures disciplinaires prises par les autorités de réglementation sont accessibles par des recherches supplémentaires. Après leur recherche sur le Moteur de recherche national de renseignement sur l'inscription, les investisseurs doivent consulter la liste des personnes sanctionnées des ACVM pour savoir si des mesures disciplinaires ont été prises contre une personne. Il n'y a que peu d'intégration des mesures réglementaires en cours avec les dossiers clos et donc, si une autorité de réglementation a fait des allégations de fraude sans qu'une ordonnance ne soit émise, la recherche d'antécédents disciplinaires ne le mentionnera pas.

¹³⁸ *Indice ACM des investisseurs de 2012*, voir note 47 ci-dessus, p. 3

¹³⁹ Outils de l'investisseur – *Sont-ils inscrits?*, en ligne : Autorités canadiennes en valeurs mobilières, http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/outils_de_linvestisseur.aspx?ID=1128&LangType=1036

De plus, il semble que la CVMCB soit en train d'intégrer les sanctions pénales liées au commerce de valeurs mobilières dans sa base de données. Nous recommandons que tous les territoires canadiens intègrent les procédures criminelles pertinentes dans leurs bases de données afin que les investisseurs aient accès aux informations susceptibles de les intéresser relatives aux procédures criminelles, en plus des procédures administratives et quasi pénales. Ceci est important pour les cas où une personne a fait l'objet d'une procédure pénale sans être visée par une procédure administrative. Sans cela, les antécédents disciplinaires criminels de cette personne n'apparaîtront pas dans une recherche sur la liste des personnes sanctionnées des ACVM.

8.5. Détection

Il ressort de nos entretiens avec les parties intéressées que les activités de veille sont un élément important du processus de détection. Les fraudes liées aux placements sont repérées par les autorités de réglementation et la police de différentes façons, notamment grâce aux plaintes déposées par les investisseurs, aux examens de conformité, aux signalements des organismes tels que le Centre antifraude du Canada et aux résultats des techniques de surveillance tels que ceux fournis par les outils d'exploration des données sur Internet (voir ci-dessous).

Bien que les initiatives ci-dessous soient des outils importants dans la lutte contre la fraude liée aux placements, il semble que les fraudes soient relativement peu signalées aux autorités de réglementation. Celles-ci sont encouragées à se faire mieux connaître afin que les fraudes soient davantage détectées. Les parties intéressées nous ont informés que les fraudeurs agissent rapidement et font preuve d'innovation. Si les fraudes étaient plus systématiquement déclarées, leur détection et l'intervention se feraient plus rapidement et le préjudice causé aux investisseurs en serait réduit.

Internet

Les progrès de la technologie, en particulier Internet, ont créé de nouvelles occasions de fraudes liées aux placements. Comme l'indique le *Rapport sur l'application de la loi 2013* des ACVM, « les membres des ACVM enquêtent sur des stratagèmes toujours plus complexes, des subterfuges de plus en plus habiles et des infractions perpétrées en ligne, qui occupent une place croissante. »¹⁴⁰

Les autorités de réglementation canadiennes sont reconnues pour leur capacité de mettre au point des outils innovants permettant de détecter les activités frauduleuses. La NASAA a noté, dans un communiqué de 2012 traitant de la multiplication des systèmes de financement participatif sur Internet, que [TRADUCTION] « les membres de la NASAA suivent une formation pour apprendre à utiliser un outil d'exploration de données en ligne innovant développé par le personnel de la division de l'application de la loi de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick afin de traquer les sites Web potentiellement frauduleux. »¹⁴¹

Le *Rapport sur l'application de la loi 2013* des ACVM note que « l'unité de la technologie et du contrôle des preuves de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) utilise des logiciels de pointe et, au Nouveau-Brunswick, la Commission des services financiers et des services

¹⁴⁰ *Rapport sur l'application de la loi 2013* des ACVM, en ligne : Autorités canadiennes en valeurs mobilières, <http://er-ral.csa-acvm.ca/wp-content/uploads/2014/02/CSA-2013-French.pdf>, p. 2 [*Rapport sur l'application de la loi 2013* des ACVM]

¹⁴¹ NASAA Newsroom, *NASAA Sees Sharp Spike in Crowdfunding Presence on the Internet* (5 décembre 2012), en ligne : North American Securities Administrators Association, <http://www.nasaa.org/18951/nasaa-sees-sharp-spike-in-crowdfunding-presence-on-the-internet>

aux consommateurs a mis au point un logiciel permettant de détecter rapidement les sites Web qui proposent des placements potentiellement frauduleux. »¹⁴²

CANAFE

Le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (« **CANAFE** ») est un organisme gouvernemental indépendant dont le mandat est de « faciliter la détection, la prévention et la dissuasion du blanchiment d'argent et du financement des activités terroristes »¹⁴³ D'après CANAFE, « le blanchiment d'argent est le processus consistant à dissimuler la source de l'argent ou des biens tirés d'activités criminelles. Une grande variété d'activités illégales sont motivées par le profit, notamment le trafic de stupéfiants, la contrebande, la fraude, l'extorsion de fonds et la corruption. »¹⁴⁴

Dans le *Code criminel*, les dispositions relatives au blanchiment d'argent rendent coupable d'infraction quiconque utilise, enlève, envoie, livre à une personne ou à un endroit, transporte ou modifie des biens ou leurs produits, en dispose, en transfère la possession ou prend part à toute autre forme d'opération à leur égard, dans l'intention de les cacher ou de les convertir sachant ou croyant qu'ils ont été obtenus ou proviennent, en totalité ou en partie, directement ou indirectement de ladite infraction. La fraude, notamment celle couverte par les dispositions sur la fraude en général et la fraude touchant les marchés publics, est une infraction en vertu du *Code criminel*.¹⁴⁵

CANAFE est autorisé à recevoir, entre autres, des déclarations d'opérations douteuses et les déclarations de transferts électroniques internationaux de fonds de 10 000 \$ ou plus.¹⁴⁶ CANAFE n'a aucun pouvoir pour rassembler des preuves, porter des accusations ou saisir et geler des actifs, enquêter sur des infractions présumées ou engager des poursuites.¹⁴⁷ Il ne fait que partager des informations avec les forces de police et certains organismes gouvernementaux (tels que l'Agence du revenu du Canada) en des circonstances particulières. CANAFE ne partage pas de renseignements avec les autorités de réglementation des valeurs mobilières.¹⁴⁸

Pendant les audiences parlementaires du Comité permanent des finances, Denis Meunier, directeur adjoint, Analyse financière et communications de cas, CANAFE, a été interrogé sur l'affaire Earl Jones.¹⁴⁹ Il a été souligné que ce dossier a été traité sur une période de plusieurs années et que la banque lui avait dit que l'usage qu'il faisait de son compte « était clairement illégal »¹⁵⁰. M. Meunier a répondu que :

Une banque qui détecte un tel comportement chez un client est obligée de nous envoyer des rapports d'opérations douteuses lorsqu'elle détermine qu'elle a un motif raisonnable de penser que ces transactions sont liées au blanchiment

¹⁴² *Rapport sur l'application de la loi 2013 des ACVM*, voir note 140 ci-dessus, p. 2

¹⁴³ FINTRAC-CANAFE, *Qui nous sommes* (date de mise à jour : 2013-10-04), en ligne : Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada, <http://www.fintrac-canafe.gc.ca/fintrac-canafe/1-fra.asp>

¹⁴⁴ FINTRAC-CANAFE, *La Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes*, en ligne : Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada, <http://www.canafe-fintrac.gc.ca/publications/brochure/05-2003/3-fra.asp>

¹⁴⁵ *Code criminel*, R.S.C. 1985, c. C-46, ss. 462.31(1) et 380(1)

¹⁴⁶ Parlement du Canada Publications, *Numéro 062, 3^e session, 40^e législature* (8 mars 2011), en ligne : Parlement du Canada, <http://www.parl.gc.ca/HousePublications/Publication.aspx?DocId=5023784&Mode=1&Language=F> [Parlement du Canada]

¹⁴⁷ *Ibid.*

¹⁴⁸ *Ibid.*

¹⁴⁹ *R. v Jones*, voir note 36 ci-dessus

¹⁵⁰ *Parlement du Canada*, voir note 146 ci-dessus

d'argent. Lorsque nous recevons ces renseignements, nous les regroupons, et si nous atteignons le seuil de divulgation prescrit par la loi, nous devons les partager avec la police [...]. Si ces conditions sont remplies, nous devons divulguer les renseignements.¹⁵¹

On ne sait pas vraiment, dans cette affaire, si les rapports d'opérations douteuses ont été fournis à CANAFE et ensuite transmis à la police. On suppose que, si le système fonctionnait correctement, CANAFE aurait fourni des informations sur le dossier Earl Jones qui auraient permis, potentiellement, de découvrir la fraude plus tôt et de réduire en partie le préjudice causé aux investisseurs.

Les fraudeurs qui parviennent à leurs fins volent de l'argent aux investisseurs. Comme l'a prouvé l'affaire Earl Jones, de nombreuses transactions de ce type peuvent être détectées par des systèmes de conformité aux mesures de lutte contre le blanchiment d'argent, et elles doivent ensuite être dénoncées à CANAFE. Détecter rapidement les fraudes liées aux placements permettrait de réduire le préjudice causé aux investisseurs en repérant tôt les stratagèmes frauduleux (ce qui éviterait que les investisseurs soient spoliés davantage), en gelant les actifs avant qu'ils ne disparaissent ou bien en remontant la filière suivie par les actifs afin de récupérer les fonds et en dissuadant les fraudeurs par l'accroissement de la probabilité d'être pris. Les outils permettant de suivre la trace (et éventuellement geler) des produits des fraudes liées aux placements de façon efficace et efficiente seraient un précieux soutien pour les activités d'application de la loi et joueraient un rôle dissuasif fort; ils permettraient aux victimes de recouvrer une plus grande part des fonds extorqués et aux autorités de réglementation des valeurs mobilières d'améliorer leur taux de perception des amendes.

Les parties intéressées interrogées ont souligné que les homologues de CANAFE dans d'autres pays partagent leurs informations avec les autorités de réglementation des valeurs mobilières de leur pays. Nous recommandons que le ministère des Finances du Canada étudie la question et envisage d'autoriser le partage d'informations afin que les stratagèmes de placement frauduleux puissent être repérés et démantelés plus tôt et qu'il soit plus facile de geler et de récupérer les actifs.

Programmes de dénonciation

Les programmes de dénonciation sont devenus une source importante de renseignement dans d'autres pays. Ils peuvent être conçus de façon à protéger l'identité du dénonciateur et à le mettre à l'abri de représailles de la part de son employeur.

Pour le moment, aucun programme de dénonciation n'a été mis en place par une autorité provinciale ou territoriale de réglementation des valeurs mobilières.¹⁵² L'OCRCVM dispose d'un Service de dénonciation, créé en 2009. L'ACFM propose également un service de dénonciation.

Il ressort de nos entretiens avec les parties intéressées et de documents publics que plusieurs autorités de réglementation des valeurs mobilières au Canada ont envisagé, de façon officielle ou non, de mettre en place un programme de dénonciation.¹⁵³ Comme ce programme pourrait être une

¹⁵¹ *Ibid.*

¹⁵² (2011) 34 OSCB 10720, Avis 15-704 du personnel de la CVMO *Request for Comments on Proposed Enforcement Initiatives* (Demande de commentaires sur les initiatives d'application de la loi proposées), en ligne : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category1/sn_20111021_15-704_rfc-enforcement-initiatives.pdf, p. 1

¹⁵³ *Ibid.*

nouvelle source de renseignements, nous recommandons que soit étudié le potentiel de le mettre en œuvre de même que la structure idéale à lui appliquer.

Aux États-Unis, deux programmes de dénonciation liés aux valeurs mobilières sont déjà actifs. FINRA a un Office of the Whistleblower depuis mars 2009 (qui n'offre pas d'incitatifs financiers) et la SEC a mis en place le Dodd-Frank Whistleblower Program qui récompense financièrement les personnes admissibles qui ont volontairement fourni des informations ayant permis à la Commission d'engager des procédures efficaces d'application de la loi. Au cours de l'exercice 2013, l'Office of the Whistleblower de la SEC a enregistré 3 238 dénonciations. Une récompense de 14 millions \$ US a été donnée à un dénonciateur dont les informations ont permis à la SEC d'engager une procédure d'application de la loi au cours de laquelle une grande partie des fonds des investisseurs a pu être récupérée. Moins de six mois après avoir été informée par le dénonciateur, la SEC a pu lancer une procédure d'application de la loi contre les fraudeurs et sécuriser les fonds des investisseurs.

Au Royaume-Uni, la Financial Conduct Authority (« FCA ») a également un programme de dénonciation, qu'elle a mis sur pied en mai 2001, et qui représente une source d'informations constante pour les autorités de réglementation. Le programme n'offre pas d'incitatifs aux dénonciateurs et ne leur donne aucune assurance catégorique de confidentialité, même s'il fait le maximum pour protéger leur identité.¹⁵⁴

Les dénonciateurs et les informateurs sont une source d'informations précieuse pour traquer les crimes en col blanc. Comme la lutte contre ce type de criminalité est généralement perçue comme inefficace au Canada, la création d'un programme de dénonciation aiderait à combattre la fraude et serait une nouvelle initiative importante d'application de la loi, qui aiderait les autorités de réglementation des valeurs mobilières s'acquitter de leur mandat. Notons cependant que les programmes de dénonciation pourraient ne pas être aussi utiles que nous le décrivons ici dans la dénonciation des fraudes liées aux placements, car ils peuvent s'appliquer à d'autres types de crimes en col blanc, tels que les fraudes commises par les sociétés émettrices.

8.6. Application de la réglementation

Perception d'une application peu efficace

Il semble que l'opinion générale considère, au Canada comme à l'étranger, que les crimes financiers ne sont pas une priorité pour les autorités pénales canadiennes. Il a été écrit que [TRADUCTION] « des personnes crédibles et bien informées croient sincèrement qu'il y a eu et qu'il y a toujours de graves défauts dans les systèmes d'application de la loi relative aux valeurs mobilières au Canada ».¹⁵⁵

En 2009, le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières a déclaré que :

[TRADUCTION] [...] D'autres personnes nous ont dit que l'application des lois sur les valeurs mobilières du Canada n'est pas aussi efficace que dans d'autres administrations. Cela s'applique aussi bien à la mise en application administrative par les autorités de réglementation des valeurs mobilières et les organismes d'autorégulation qu'aux enquêtes criminelles de la police ou aux poursuites devant nos tribunaux. Dans la mesure où l'un des objectifs de base de la

¹⁵⁴ Directives de la FCA, *Guidelines for Dealing with Whistleblowing Calls under the Public Interest Disclosures Act 1998* (31 mars 2013), en ligne : Financial Conduct Authority, <http://www.fca.org.uk/site-info/contact/whistleblowing/guidelines>. Au Royaume-Uni, le programme de dénonciation est réglementé par la loi *Public Interest Disclosures Act* de 1998.

¹⁵⁵ Peter de C. Cory & Marilyn L. Pilkington, *Research Study: Critical Issues in Enforcement* (septembre 2006), en ligne : Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada, [http://www.tfmsl.ca/docs/V6\(4\)%20CoryPilkington.pdf](http://www.tfmsl.ca/docs/V6(4)%20CoryPilkington.pdf), p. 191 [*Critical Issues in Enforcement*]

réglementation des valeurs mobilières consiste à protéger les investisseurs, le système canadien n'est pas à la hauteur.¹⁵⁶

Le CFA Institute a jugé que l'intégrité des marchés financiers canadiens était « à peu près efficace » en 2010, notant que [TRADUCTION] « [...] la confiance dans l'intégrité du système financier canadien parmi les participants aux marchés sondés a augmenté lentement, mais régulièrement... ».¹⁵⁷ Il est intéressant de relever que [TRADUCTION] « [...] les personnes sondées à l'extérieur du Canada ont un avis toujours plus favorable à l'égard de l'intégrité du marché canadien que celles sondées à l'intérieur du pays... ».¹⁵⁸

En 2009, le Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies a demandé à ses membres leur opinion sur la structure de la réglementation des valeurs mobilières canadiennes.¹⁵⁹ Parmi les répondants, 51 % estimaient que l'équité, la cohérence et l'efficacité de l'application de la loi au Canada étaient médiocres ou très médiocres.¹⁶⁰ L'enquête a également relevé que :

[TRADUCTION] par rapport aux sondés qui avaient 10 ans d'expérience ou moins sur les marchés de capitaux, ceux qui avaient plus de 20 ans d'expérience étaient plus susceptibles d'évaluer l'équité, la cohérence et l'efficacité des activités d'application de la loi au Canada comme étant très médiocres. De plus, la proportion des chefs de la conformité, des cadres supérieurs et des représentants d'autorités de réglementation (24 pour cent) qui les ont qualifiées de très médiocres était plus importante que parmi les populations qui n'avaient jamais occupé ces postes.¹⁶¹

Dans leur rapport, Cory et Pilkington relèvent un certain nombre de problèmes dans la mise en application de la réglementation, qui suscitent l'inquiétude, notamment :

[TRADUCTION] [...] le manque d'une application de la loi efficace dans des dossiers très en vue ayant trait à des valeurs mobilières au Canada; des comparaisons négatives avec la capacité des autorités américaines à engager des poursuites efficaces rapides; les retards apparents dans la prise de mesures pour éviter la spoliation des investisseurs; le manque perçu d'équité et d'intégrité de certains processus d'application de la loi; la complexité des juridictions et des responsabilités; les retards dans les décisions; le caractère perçu comme inadapté de certaines sanctions imposées pour des crimes sur les marchés financiers et l'inadéquation perçue des réparations proposées aux investisseurs.¹⁶²

En 2009, un document de travail du FMI soulignait que :

[TRADUCTION] un exemple récent de l'effet néfaste du manque d'une application de la loi active et couronnée de succès sur la crédibilité du cadre réglementaire s'observe au Canada, où le peu de condamnations à des peines de prison a créé l'impression que l'application de la loi est faible, malgré les mesures disciplinaires

¹⁵⁶ Groupe d'experts, voir note 93 ci-dessus, p. 2

¹⁵⁷ CFA Institute, *Financial Market Integrity Index Canada 2010* (2010), en ligne :

<http://www.cfapubs.org/toc/ccb/2010/2010/8>, p. 8

¹⁵⁸ *Ibid.*

¹⁵⁹ Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies, *Canadian Regulatory Structure Survey Report* (juin 2009), en ligne : CFA Society,

<http://cfasociety.org/cac/regulatory%20structure%20survey/canadianregulatorystructuresurveyreport.pdf>, p. 4

¹⁶⁰ *Ibid.*, p. 15

¹⁶¹ *Ibid.*, p. 4

¹⁶² *Critical Issues in Enforcement*, voir note 155 ci-dessus, p. 197

prises par les autorités de réglementation des valeurs mobilières et les organismes d'autoréglementation (qui jouent un rôle important dans ce pays).¹⁶³

Le même rapport note que, dans de nombreux pays, les autorités pénales n'ont pas fait de la poursuite des crimes financiers une priorité, et que ce qu'il manque à une bonne coordination entre les autorités de réglementation des valeurs mobilières et les autorités criminelles dans de nombreux pays, c'est une bonne compréhension des marchés financiers de la part du ministère public.¹⁶⁴ Le manque de compétences et d'expertise des enquêteurs des organismes de réglementation pour rassembler des preuves en respectant le caractère plus rigoureux des procédures criminelles est une autre lacune commune.¹⁶⁵

Le pouvoir de dissuasion des sanctions pénales est important. [TRADUCTION] « Les sanctions pénales, particulièrement adaptées dans des cas très graves, impliquant des infractions multiples, des sommes élevées ou un préjudice généralisé pour les investisseurs ou le public, ont un pouvoir dissuasif considérable. »¹⁶⁶ Il est important que les investisseurs, les participants du marché et les éventuels fraudeurs constatent que les poursuites pénales en cas de fraudes liées aux placements sont menées avec énergie au Canada.

Responsabilité de l'application de la loi

La responsabilité de l'application de la loi dans les cas de crimes financiers au Canada, notamment de fraudes liées aux placements, n'est pas bien définie. C'est inquiétant, car [TRADUCTION] « l'imputabilité est compromise lorsque les responsabilités sont réparties entre de si nombreuses autorités et entités ». ¹⁶⁷

Comme nous l'avons vu dans la section 4, de nombreux organismes de réglementation, corps de police et services gouvernementaux se partagent la responsabilité des poursuites des fraudes liées aux placements au Canada. La détermination de la meilleure réponse à une infraction à une loi sur les valeurs mobilières relève davantage de l'art que de la science, reposant sur la gravité et l'énormité de la fraude, évaluées notamment à l'aune de la valeur des fonds extorqués et du nombre de victimes lésées, les preuves disponibles et recevables, le fardeau de la preuve, les prescriptions applicables, les sanctions appropriées, les capacités et l'expertise des autorités de réglementation et de la police au moment considéré, les tendances sur le marché (pour faire un signalement), la solidité générale des arguments et les chances de succès. En pratique, il semble que les ressources et l'expertise conditionnent souvent le choix de traiter un dossier par les voies administratives, quasi pénales ou pénales dans les différents territoires. Au moins une partie intéressée a laissé entendre que, dans une situation optimale, les autorités de réglementation engageraient des poursuites parallèles ou séquentielles (administratives et pénales).

Lorsqu'une décision disciplinaire réglementaire est prise par une province, elle peut être appliquée par un autre territoire grâce à une ordonnance réciproque. D'après les ACVM, « les ordonnances réciproques permettent aux autorités en valeurs mobilières d'appliquer dans leur territoire des ordonnances prononcées dans un autre territoire ou par une autre autorité de réglementation. Les ordonnances réciproques empêchent les personnes ou sociétés sanctionnées de poursuivre leurs

¹⁶³ Ana Carvajal & Jennifer Elliott, *The Challenge of Enforcement in Securities Markets: Mission Impossible?* (août 2009), en ligne : Fonds monétaire international, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09168.pdf>, p. 22 [Challenge of Enforcement]

¹⁶⁴ *Ibid.*

¹⁶⁵ *Ibid.*

¹⁶⁶ *Ibid.*, p. 21

¹⁶⁷ *Critical Issues in Enforcement*, voir note 155 ci-dessus, p. 196

agissements dans les territoires concernés. »¹⁶⁸ Le *Rapport sur l'application de la loi 2012 des ACVM* fournit des informations sur le nombre d'ordonnances réciproques émises et le nombre d'intimés, personnes ou sociétés, touchés par ces ordonnances réciproques. Cependant, il n'indique pas les pourcentages de dossiers clos dans chaque territoire, dont les décisions sont appliquées dans d'autres. Soixante-six ordonnances réciproques ont été émises en 2012, pour 135 dossiers clos la même année. Ces ordonnances ne sont pas toujours demandées ni obtenues.

Le programme EIPMF de la GRC a été créé en 2003 dans le but de lutter contre les infractions graves liées à la fraude sur les marchés financiers. Il repose sur la collaboration des ministères et organismes suivants : ministère de la Justice du Canada, ministère des Finances du Canada, Service des poursuites pénales du Canada, Sécurité publique Canada et GRC. Les EIPMF ont pour objectif de détecter, d'interpeller et de poursuivre en justice les personnes qui se servent des marchés financiers pour porter préjudice aux intérêts économiques des Canadiens. Le site Web des EIPMF de la GRC contient une foule d'informations périmées. En mars 2014, le rapport annuel le plus récent sur les activités des EIPMF datait de 2008-2009. Les dernières publications de la page Salle de nouvelles des EIPMF sont de novembre 2012. Une évaluation de 2010 du programme EIPMF était très critique quant aux résultats de l'initiative. Dans les entretiens avec les parties intéressées, nous avons recueilli des réponses divergentes à la question de savoir si les EIPMF étaient toujours opérationnelles. Il semble qu'elles le sont encore dans certaines villes canadiennes, notamment Vancouver et Montréal. Nous avons sollicité un rendez-vous avec des représentants de la GRC, mais nous n'avons pas pu obtenir d'entretien avant l'achèvement de ce rapport.

Depuis sa création en 2003 jusqu'en juin 2012, le programme EIPMF a inculpé 47 personnes d'infractions au *Code criminel*.¹⁶⁹ Treize personnes ont été condamnées à des peines de 18 mois à 13 ans. Sept cas sont toujours devant les tribunaux.

Le programme EIPMF a fait l'objet de nombreuses critiques en raison de son coût et des maigres résultats qu'il a produits. FAIR Canada a déjà recommandé la création d'un organisme national spécialisé relevant du Procureur général du Canada et ayant pour seule mission de combattre la fraude financière.¹⁷⁰ Cette recommandation imaginait :

un organisme antifraude national relevant du Procureur général du Canada, dirigé par des spécialistes de haut rang des valeurs mobilières (ayant des antécédents en matière juridique, comptable, financière et technologique), voués à la protection des épargnants et à l'amélioration de la confiance dans les marchés des capitaux. Un organisme de ce genre a été régulièrement recommandé et soutenu par les groupes de travail axés sur la réforme nommés au cours de la dernière décennie et des spécialistes de recherche.¹⁷¹

Coordination au Canada

Nos entretiens avec les parties intéressées nous ont fait découvrir les différentes approches des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières pour résoudre les lacunes du système d'application de la loi dans la lutte contre la fraude liée aux placements. Cela comprenait la constitution d'équipes spécialisées composées des membres de corps de police, le détachement de personnel policier pour travailler au sein des organismes de réglementation des valeurs mobilières

¹⁶⁸ *Rapport sur l'application de la loi 2013 des ACVM*, voir note 140 ci-dessus, p. 17

¹⁶⁹ Équipes intégrées de la police des marchés financiers de la GRC, *Document d'information : Programme des Équipes intégrées de la police des marchés financiers* (27 juin 2012), en ligne : Gendarmerie royale du Canada, <http://www.rcmp-grc.gc.ca/imet-eipmf/background-information-eng.htm>

¹⁷⁰ *Une décennie de scandales financiers*, voir note 37 ci-dessus

¹⁷¹ *Ibid.*, p. 40

dans le but d'une formation croisée, et l'apport d'un soutien direct et de connaissances spécialisées aux procureurs lorsqu'ils engagent des poursuites pénales liées aux placements, et notamment à des fraudes.

Les organismes d'application de la réglementation que nous avons interrogés ont indiqué avoir de bonnes relations de travail avec la police locale. Cependant, ces relations peuvent dépendre des personnes plutôt que de leur fonction. À l'échelon national, les entretiens que nous avons eus montrent que le comité d'application de la loi des ACVM, composé de membres des ACVM, rencontrait auparavant chaque année des représentants des EIPMF, que certaines divisions d'application de la loi ont constitué des équipes d'enquête plus officielles avec la GRC ou la police provinciale et que, dans d'autres territoires, des réunions informelles s'organisent au gré des besoins entre les divisions de mise en application et la police.

Il ressort de nos entretiens avec des employés chargés de la mise en application de la réglementation que les ressources (pour les autorités de réglementation et la police) limitent les mesures prises et que l'expertise nécessaire présente des difficultés pour assurer une application de la loi robuste.

Vu la possibilité que soit créé un organisme canadien commun de réglementation des valeurs mobilières et les motifs invoqués dans le Renvoi relatif à la *Loi sur les valeurs mobilières*,¹⁷² il pourrait être possible de concevoir un organisme national d'application de la loi optimal pour lutter contre la fraude. En attendant, nous pensons qu'une meilleure coordination améliorerait la réputation du Canada en la matière et protégerait mieux les investisseurs. Le Québec utilise un modèle de comité conjoint qui entretient des relations formelles avec les autorités policières pertinentes et qui évalue les dossiers de fraudes qui se présentent et détermine quelle unité est la plus à même de la traiter. Nous recommandons que ce modèle soit examiné afin de dégager les meilleures pratiques pour d'autres autorités de réglementation des valeurs mobilières ou pour un organisme national de lutte contre la fraude.

Coopération internationale en vue de l'application de la loi

De nombreux dossiers d'application de la loi impliquent plus d'un pays, car l'inconduite ne se limite pas aux frontières géographiques. Par exemple, l'enquête Sino-Forest¹⁷³ requiert l'analyse de documents et l'examen du rôle des organismes chargés de veiller aux intérêts des clients, y compris le recours à du personnel d'audit et la conduite d'interrogations en Chine où la plupart des documents ne seront donc pas en anglais. L'affaire Zungui Haixi Corporation concernait une société dont presque tous les actifs, les livres et les registres, ainsi que l'actionnaire majoritaire, le chef de la direction et le chef de l'exploitation se trouvaient en Chine.¹⁷⁴

Pour surmonter les difficultés que posent les fraudes et les inconduites qui s'étendent au-delà des frontières, les autorités de réglementation de différents pays partagent des informations et concluent des protocoles d'entente de collaboration qui permettent à l'autorité de réglementation de recevoir et de partager des informations liées à l'application de la loi. Par exemple, la Financial Services Authority britannique (aujourd'hui la FCA) a conclu des protocoles d'entente qui lui

¹⁷² Renvoi relatif à la *Loi sur les valeurs mobilières*, [2011] 3 R.C.S. 837 [Renvoi relatif à la *Loi sur les valeurs mobilières*]

¹⁷³ Instances de la CVMO, *In the Matter of Sino-Forest Corporation, Allen Chan, Albert Ip, Alfred C.T. Hung, George Ho, Simon Yeung and David Horsley*, en ligne : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, https://www.osc.gov.on.ca/en/Proceedings_rad_20140218_sino-forest.htm

¹⁷⁴ Instances de la CVMO, *In the Matter of Zungui Haixi Corporation*, en ligne : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, https://www.osc.gov.on.ca/en/Proceedings_rad_20120828_zungui2.htm

permettent d'échanger des informations avec la CVMO, la CVMCB et l'AMF et la SEC a passé des protocoles d'entente avec la CVMCB, la CVMO et l'AMF qui lui permettent d'échanger des renseignements et de fournir une assistance quand des enquêtes sont menées sur d'autres territoires.

De plus, plus de 100 signataires de l'Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations¹⁷⁵ (« **AM OICV** ») de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« **OICV** ») se sont engagés à échanger des informations, ce qui permet l'émission de demandes d'assistance pour obtenir rapidement des éléments de preuves situés dans d'autres territoires et améliore la collaboration internationale sur les questions d'application de la loi. Les demandes d'assistance internationale sont de plus en plus fréquentes.¹⁷⁶

L'OICV reconnaît qu'il y a encore beaucoup à faire à l'échelon international pour améliorer les activités d'application de la loi parmi ses membres. C'est pourquoi elle a approuvé le mandat d'un comité chargé de mener un examen des éléments de base d'un cadre crédible de dissuasion pour la réglementation des valeurs mobilières, incluant des stratégies et des bonnes pratiques. Dans son rapport annuel de 2012, l'OICV relève que : [TRADUCTION] « en tenant compte de la vaste divergence des régimes de sanctions dans le monde entier, le mandat prévoit, quand cela est pertinent, le développement d'un ensemble de principes fondateurs qui pourraient constituer la base d'un cadre crédible de dissuasion ». ¹⁷⁷ La publication des résultats de l'examen est attendue pour mars 2014. De plus, le comité de l'OICV a lancé un forum sur la législation afin de [TRADUCTION] « réunir et faire connaître des exemples de législations, politiques et pratiques de territoires répartis dans le monde entier pouvant être utiles à d'autres autorités de réglementation qui chercheraient à améliorer leur pouvoir d'application de la loi. Le forum a également pour but d'informer les membres de l'OICV d'événements législatifs intéressants et nouveaux dans le domaine de l'application de la loi. » ¹⁷⁸

9. Données disponibles dans d'autres territoires

D'autres territoires ont des systèmes d'application de la loi différents des nôtres ce qui rend les comparaisons plus difficiles. Nous présentons ci-dessous les genres d'informations mis à la disposition du public dans certains autres territoires de *common law*.

9.1. États-Unis

Securities and Exchange Commission

La U.S. Securities and Exchange Commission (« **SEC** ») publie des données annuelles dans ses rapports sur l'application de la loi qui comprennent des statistiques sur cette activité ainsi que sur les dix plaintes les plus fréquentes provenant des investisseurs. En 2013, les fraudes portant sur des paiements en avance et les stratagèmes de type Ponzi faisaient partie des dix plaintes les plus

¹⁷⁵ IOSCO Library, *Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information* (mai 2002, révisé en mai 2012), en ligne : Organisation internationale des commissions de valeurs, <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD386.pdf>

¹⁷⁶ Le rapport Activités d'application de la loi de la CVMO en 2012 indique que la CVMO a présenté trente-cinq demandes à des organismes de réglementation internationaux (hors États-Unis) en 2012, contre trente-trois en 2011. Sur le site de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, *Activités d'application de la loi de la CVMO en 2012* (28 février 2013), en ligne : CVMO, https://www.osc.gov.on.ca/fr/NewsEvents_nr_20130228_osc-2012-enf-rpt.htm

¹⁷⁷ OICV Library, *Annual Report 2012*, en ligne : Organisation internationale des commissions de valeurs, http://www.iosco.org/annual_reports/2012/pdf/annualReport2012.pdf, p. 29

¹⁷⁸ *Ibid.*

courantes des investisseurs.¹⁷⁹ Le rapport de 2013 de la SEC indique que 22 626 dossiers de plaintes ont été clos au cours de cet exercice.¹⁸⁰

Le rapport de la SEC sur l'application de la loi contient des informations sur les dossiers criminels concernant la SEC, mais qui ne sont pas ventilées par catégorie d'allégations, et des affaires criminelles ne sont pas non plus dévoilées.

Le système de classification de la SEC pour ses rapports sur l'activité d'application de la loi comprend des catégories d'allégations se rapportant à la fois aux activités (p. ex., déclarations douteuses) et le type d'intimés (p. ex., courtier).¹⁸¹ La fraude ne constitue pas une des principales classes d'allégations utilisées dans les données sur l'application de la loi de la SEC. Les statistiques indiquent si la SEC est intervenue dans le cadre d'actions civiles ou de procédures administratives.

North American Securities Administrators Association

Comme il est indiqué à l'article [5.10](#) ci-dessus, les autorités de réglementation des valeurs mobilières d'État des États-Unis (relevant de la NASAA) traitent une grande partie des affaires de fraudes liées aux placements qui surviennent aux États-Unis. La NASAA fournit des statistiques très détaillées dans ses rapports annuels sur l'application de la loi. En 2012, plus de 690 affaires relevant des autorités d'État concernaient des fraudes.¹⁸² La NASAA présente aussi des informations sur le nombre de plaintes reçues par les autorités de réglementation des valeurs mobilières d'État (10 272 en 2012).¹⁸³ Les rapports contiennent aussi des renseignements contextuels, tels que le fait que la majorité des cas de fraudes déclarées concernaient selon les déclarations des personnes non inscrites ou des sociétés non inscrites vendant des valeurs mobilières non enregistrées, et indiquent les types de produits les plus communs qui étaient au centre des activités d'application de la loi.¹⁸⁴

Financial Industry Regulatory Authority

L'OFAR des États-Unis, la FINRA, a pour mission de protéger le public investisseur contre la fraude et les mauvaises pratiques. La FINRA publie ses statistiques de mise en application de la loi, y compris le nombre annuel de plaintes d'investisseurs reçues. La FINRA a renvoyé 260 affaires de fraude potentielle à la SEC et à d'autres organismes d'application de la loi fédéraux ou d'État en 2012.¹⁸⁵

Autres indicateurs de fraude

Il existe de nombreuses autres sources de statistiques sur les fraudes aux États-Unis. Le Financial Fraud Research Center,¹⁸⁶ le National White Collar Crime Center,¹⁸⁷ l'AARP (dont les recherches sont mentionnées dans l'ensemble de ce rapport) et beaucoup d'autres organismes et universitaires effectuent des recherches et publient des informations concernant la fraude liée aux placements aux États-Unis.

¹⁷⁹ Securities and Exchange Commission, *Select SEC and Market Data Fiscal 2013*, en ligne : Securities and Exchange Commission, <http://www.sec.gov/about/secstats2013.pdf>, p. 20

¹⁸⁰ *Ibid.*

¹⁸¹ *Ibid.*, p. 3

¹⁸² *NASAA Enforcement Report 2013*, note 91 ci-dessus, p. 7

¹⁸³ *Ibid.*, p. 3

¹⁸⁴ *Ibid.*

¹⁸⁵ FINRA Documents, *2012 Year in Review and Annual Financial Report*, en ligne : Financial Industry Regulatory Authority, <http://www.finra.org/web/groups/corporate/@corp/@about/@ar/documents/corporate/p291721.pdf>

¹⁸⁶ Voir <http://fraudresearchcenter.org/> pour plus de renseignements

¹⁸⁷ NW3C, *About*, en ligne : National White Collar Crime Center <http://www.nw3c.org/about>.

9.2. Australie

La Australian Securities and Investments Commission (« **ASIC** ») publie des informations sur son approche de l'application de la loi¹⁸⁸ et notamment sur la manière dont elle sélectionne les affaires qui feront l'objet d'enquêtes officielles et comment elle choisit les outils de mise en application à utiliser.

Statistiques de fraudes de l'ASIC

L'ASIC rend compte des fraudes dans le cadre d'une catégorie intitulée « *Misappropriation, theft, fraud* » (détournements, vols, fraudes). L'ASIC publie des rapports semestriels sur les résultats de la mise en application et précise quelles suites sont données aux affaires conclues (c.-à-d. poursuites pénales, civiles, recours administratifs, initiatives de mise en application/résultats négociés ou avertissements publics). Pendant la période de six mois qui s'est terminée en décembre 2013, l'activité d'application de la loi de l'ASIC comprenait dix affaires de détournement, vol ou fraude, dont cinq ont fait l'objet de poursuites pénales et cinq de procédures administratives.

Les rapports annuels de l'ASIC précisent le nombre d'enquêtes ouvertes et conclues pendant l'année ainsi que le nombre de demandes de renseignements reçues, y compris les plaintes en ligne.¹⁸⁹

Autres indicateurs de fraude

La Australian Crime Commission estime que plus de 2 600 Australiens ont perdu au-delà de 113 millions \$ AU dans le cadre de fraudes liées aux placements.¹⁹⁰ On pense que, vu le niveau élevé de fraudes non déclarées, les pertes réelles sont bien supérieures.¹⁹¹

9.3. Royaume-Uni

La FCA du Royaume-Uni publie des informations sur son approche de l'application de la loi.¹⁹² Cela comprend un aperçu de la politique et des processus d'application ainsi que sa politique concernant les pouvoirs de mise en application précis, dont les poursuites judiciaires pour des allégations d'infractions criminelles. Les fraudes complexes ou graves sont normalement traitées par le Serious Fraud Office (« **SFO** ») (voir ci-dessous).¹⁹³

À la fin de 2013, la FCA a confirmé qu'elle sera en mesure de publier des informations sur son action d'application de la loi contre une société beaucoup plus tôt que cela était permis précédemment et, notamment, avant que la société ou un individu ait la possibilité de contester officiellement l'affaire. Jusqu'en 2010, la Financial Services Authority (« **FSA** ») (aujourd'hui la FCA) ne pouvait publier des détails sur son action d'application de la loi contre une société ou un particulier qu'une fois qu'un avis final avait été publié, à la conclusion de l'affaire (c.-à-d. le stade auquel le Comité de décision

¹⁸⁸ ASIC Information Sheet 151, *ASIC's Approach to Enforcement* (Septembre 2013), en ligne : Australian Securities & Investments Commission, [https://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/INFO_151_ASIC_approach_to_enforcement_20130916.pdf/\\$file/INFO_151_ASIC_approach_to_enforcement_20130916.pdf](https://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/INFO_151_ASIC_approach_to_enforcement_20130916.pdf/$file/INFO_151_ASIC_approach_to_enforcement_20130916.pdf)

¹⁸⁹ Voir par exemple, ASIC Annual Reports, *Annual Report 2012-2013*, en ligne : Australian Securities & Investments Commission [https://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/ASIC-Annual-Report-2012-13-complete.pdf/\\$file/ASIC-Annual-Report-2012-13-complete.pdf](https://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/ASIC-Annual-Report-2012-13-complete.pdf/$file/ASIC-Annual-Report-2012-13-complete.pdf)

¹⁹⁰ *Serious and Organised Investment Frauds*, note 22 ci-dessus

¹⁹¹ *Ibid.*

¹⁹² Financial Conduct Authority, *The Enforcement Guide* (28 février 2014), en ligne : http://media.fshandbook.info/Handbook/EG_Full_20140228.pdf

¹⁹³ *Ibid.*, p. 127

réglementaire de la FSA avait émis un avis annonçant sa décision, mais avant que le tribunal supérieur ait pris une décision).¹⁹⁴ Dans les territoires canadiens, les autorités de réglementation des valeurs mobilières publient des énoncés des allégations sur leurs sites Web qui précisent les allégations faites contre une société ou un individu avant l'engagement de procédures. Le nouveau pouvoir de publication d'informations sur les avis d'avertissement de l'application de la loi de la FCA vise à créer un processus d'application de la loi plus transparent et à informer les consommateurs et le secteur des services financiers du genre de comportement qu'elle considère comme inacceptable beaucoup plus tôt, ce qui renforcera le pouvoir dissuasif crédible de sa stratégie d'application de la loi.¹⁹⁵

Dans son dernier rapport annuel sur l'application de la loi, la FSA (aujourd'hui FCA) relevait que :

[TRADUCTION] Nous continuons de scruter l'horizon pour déceler les tendances émergentes en matière de fraudes liées aux placements. Nous nous sommes particulièrement inquiétés de la croissance de nouveaux produits de placement alternatifs tels que les crédits carbone et les métaux de terre rares qui échappent à la législation actuelle; nous n'avons ménagé aucun effort pour sensibiliser les consommateurs aux risques que posent ces produits. En avril 2012, nous avons écrit à plus de 76 000 victimes potentielles d'escroqueries sur les placements, en les avertissant qu'elles pourraient être la cible de fraudeurs.¹⁹⁶

Les autorités de réglementation des valeurs mobilières du Royaume-Uni relevaient aussi dans leur rapport annuel qu'elles doivent lutter contre les entreprises d'investissement non autorisées, notamment les fraudes sur les actions, la constitution de réserves foncières¹⁹⁷ et les stratagèmes d'investissement en vue d'un enrichissement rapide. La FSA recevait près de 6 000 déclarations chaque année d'activités non autorisées potentielles au Royaume-Uni.¹⁹⁸ Elle relève que [TRADUCTION] « nous repérons les affaires les plus graves posant le plus de risque pour les consommateurs et cherchons à y mettre fin par un ensemble de méthodes y compris les poursuites judiciaires contre les responsables, des tactiques de perturbation telles que le blocage de sites Web et la publication d'avertissements pour les consommateurs ». ¹⁹⁹

Le rapport présente des données statistiques sur le nombre de dossiers en cours au début de l'exercice, de dossiers ouverts au cours de l'exercice, de dossiers clos pendant l'exercice et de dossiers restés actifs au début de l'exercice suivant, ventilés par domaine, y compris une catégorie pour les contrôles de blanchiment d'argent et la fraude financière ainsi que les activités non autorisées.

Serious Fraud Office

Le Serious Fraud Office (« SFO ») du Royaume-Uni est une unité administrative gouvernementale chargée de protéger la société en effectuant des enquêtes et, au besoin, en engageant des poursuites contre ceux qui commettent des fraudes complexes ou graves, offrent des pots de vin ou se livrent à la corruption et en les poursuivant, pour récupérer le produit de leurs crimes. En 2012-2013, le SFO a mené à terme douze poursuites concernant vingt défendeurs, avec un taux de

¹⁹⁴ FCA News, *FCA Confirms How it will Use New Power to Publicise Warning Notices* (15 octobre 2013), en ligne : Financial Conduct Authority, <http://www.fca.org.uk/news/fca-confirms-how-it-will-use-new-power-to-publicise-warning-notice>.

¹⁹⁵ *Ibid.*

¹⁹⁶ *FSA Enforcement*, note 130 ci-dessus, p. 12

¹⁹⁷ L'achat de terrains à conserver comme un investissement pour une utilisation future

¹⁹⁸ *FSA Enforcement*, note 130 ci-dessus, p. 11

¹⁹⁹ *Ibid.*

condamnation de 70 %.²⁰⁰ Les rapports annuels du SFO présentent aussi d'autres indicateurs de performance clés, notamment le nombre de procès engagés pendant l'année, les ordonnances rendues, la durée moyenne de la sentence des personnes condamnées et le coût moyen des affaires.

National Fraud Authority

Le Royaume-Uni a aussi un organisme appelé National Fraud Authority qui est une entité administrative de l'État de la lutte contre la fraude, qu'elle coordonne.²⁰¹ La National Fraud Authority publie un Indicateur annuel des fraudes qui estime les pertes attribuables aux fraudes dans diverses catégories. Aucune des catégories n'est expressément une fraude liée aux placements, et les fraudes liées aux placements peuvent se retrouver dans plusieurs catégories, notamment les fraudes par marketing de masse.

10. Recommandations

10.1. Recueillir de meilleures informations

Statistiques sur les fraudes

Il est recommandé que les ACVM et les gouvernements accordent la priorité à la collecte de données concernant les plaintes pour fraudes liées aux placements. Un répertoire central de déclaration unique pourrait être un moyen efficace de le faire et pourrait augmenter le taux de déclaration si les investisseurs savaient ainsi plus clairement où déposer leurs plaintes.

La décision de la Cour suprême du Canada concernant le projet de *Loi sur les valeurs mobilières* canadienne statuait que des aspects spécifiques de la loi proposée visaient à répondre à des questions d'importance et de portée véritablement nationales, notamment la collecte nationale de données.²⁰² Cela pourrait soutenir l'idée d'une agence nationale des fraudes présentée dans la recommandation de l'article 10.8.

L'information est cruciale pour permettre d'utiliser de la manière la plus efficace et la plus efficiente possible les ressources réglementaires limitées, et disposer d'un endroit clair pour déclarer les fraudes permettrait une meilleure collecte de données et faciliterait l'analyse de ces données pour mieux comprendre les fraudes liées aux placements au Canada. [TRADUCTION] « Une meilleure compréhension du comportement en matière de déclaration et de non-déclaration pourrait aussi aider à orienter les ressources pour les consommateurs directement. ... La clarification du bon mécanisme de déclaration pour les consommateurs (à l'instar de la création récente de la National Fraud Authority au Royaume-Uni) pourrait être un service précieux en lui-même, et permettre d'obtenir un portrait plus clair de la fraude à l'avenir. »²⁰³

Une augmentation du taux de dénonciation des fraudes permettrait de disposer de meilleures informations concernant la prévalence et la fréquence ce qui améliorerait le repérage des tendances et fournirait une base de renseignement pour les initiatives de prévention.

²⁰⁰ SFO Media, *Annual Report and Accounts 2012-13*, en ligne : Serious Fraud Office, <http://www.sfo.gov.uk/media/256255/30597%20hc%209.pdf>.

²⁰¹ NFA, *What We Do*, en ligne : National Fraud Authority, <https://www.gov.uk/government/organisations/national-fraud-authority/about#what-we-do>

²⁰² Renvoi relatif à la *Loi sur les valeurs mobilières*, note 172 ci-dessus

²⁰³ *Scams, Schemes & Swindles*, note 12 ci-dessus, p. 14

Recherche sur le profil des victimes et des fraudeurs

Comme il a été indiqué à l'article 6.2, d'importantes recherches ont été entreprises (particulièrement aux États-Unis) sur les caractéristiques des victimes de fraudes et les facteurs de risque potentiels qui pourraient rendre certaines personnes plus vulnérables à la fraude liée aux placements. Une recherche canadienne dans ce domaine s'impose. Par exemple, il faudrait effectuer un examen de tous les types de produits qui font des victimes de fraude liées aux placements parmi les aînés que rencontrent les autorités de réglementation dans des affaires d'application de la loi liées aux aînés.

De la même manière, il peut être utile d'effectuer une recherche se rapportant sur les fraudeurs qui ciblent des investisseurs canadiens afin de disposer de meilleures informations pour la dissuasion, la détection et l'interception des activités frauduleuses. Il est aussi recommandé d'entreprendre des recherches plus poussées pour déterminer pourquoi certaines personnes qui pourraient être plus vulnérables aux fraudes liées aux placements ne prennent pas de mesures pour se protéger.

10.2. Publier les rapports d'application de la loi sur les plaintes et les tendances

Comme il a été indiqué à la section 5, les rapports annuels sur l'application de la loi des ACVM contiennent des informations importantes et utiles. Cependant, les informations présentées dans ces rapports ne sont pas nécessairement à jour et ne donnent pas une image claire des tendances émergentes. Comme il a été noté à l'article 5.10, les rapports sur l'application de la loi de la NASAA définissent les grandes tendances se rapportant à l'application de la loi par les autorités de réglementation des valeurs mobilières des États américains et exposent les principales menaces pour les investisseurs et les petites entreprises.

Il est recommandé que les ACVM réunissent des informations semblables provenant des autorités canadiennes de réglementation en valeurs mobilières à inclure dans les rapports sur l'application de la loi. Certaines parties intéressées ont repéré de possibles tendances dans les méthodes qu'exploitent les fraudeurs dans leur territoire pour duper les investisseurs. Un examen plus systématique de ces tendances et la publication de ces informations profiteraient à tous les participants du marché. Par ailleurs, ou de plus, il peut être utile de se demander s'il serait pratique ou utile que les autorités de réglementation en valeurs mobilières canadiennes participent au rapport de la NASAA à l'avenir.

10.3. Définir et coordonner des priorités d'application de la loi

Les entretiens avec les parties intéressées ont révélé l'inexistence d'un mode de définition de priorités officielles dans les organes d'application de la réglementation. Étant donné le manque apparent de données et d'analyses concernant la fraude liée aux placements, aucune priorité claire en matière d'application de la loi n'a été établie. Depuis 2012, les rapports sur l'application de la loi des ACVM accordent une priorité plus grande à la fraude (comme en témoigne la création d'une catégorie « fraude » dans le rapport), mais les entretiens avec les parties intéressées n'ont pas révélé d'approche stratégique et coordonnée des priorités d'application de la loi dans certains territoires.

Différents territoires canadiens maintiennent que les types de fraudes les plus répandus variaient selon les territoires. Cela a indirectement pour effet une insuffisance de coordination des priorités d'application de la loi dans tout le Canada. Il peut certes exister des nuances entre les différentes régions, mais les grandes lignes des fraudes ne semblent pas varier beaucoup.

Nous avons appris, à travers les entretiens avec les parties intéressées, que le Comité d'application de la loi des ACVM se réunit une fois par mois, avec des rencontres en personne deux fois par an. Il est recommandé que ce comité établisse des priorités officielles concernant les fraudes liées aux placements, s'il ne l'a pas déjà fait, et rende ces priorités transparentes. Une approche coordonnée de l'application de la loi contre la fraude liée aux placements dans tout le Canada permettrait un meilleur partage des informations, une coordination des dossiers et, surtout, l'envoi de messages plus clairs au marché l'avertissant que la fraude est une priorité des autorités d'application de la loi au Canada.

10.4. Améliorer la détection

Il est recommandé que ceux qui sont responsables de la protection du public contre la fraude liée aux placements (particulièrement les autorités de réglementation des valeurs mobilières) entreprennent de déterminer pourquoi les taux de dénonciation des fraudes liées aux placements sont si faibles et de trouver des moyens de les augmenter. Des recherches empiriques sur les raisons qui motivent les gens à déclarer les fraudes ou à ne pas les déclarer apporterait une information précieuse pour la conception de systèmes visant à stimuler une augmentation des déclarations et donc l'obtention de meilleures données. L'amélioration des données par l'augmentation des déclarations enrichirait probablement les informations sur la prévalence et la fréquence des fraudes liées aux placements, améliorerait le repérage des tendances et fournirait une meilleure base de renseignements pour les initiatives de prévention, notamment celles visant la sensibilisation des investisseurs.

Les entretiens avec les parties intéressées ont fait ressortir l'importance de la détection et de la reconstitution de la filière suivie par les produits de la fraude pour dissuader la fraude liée aux placements. Comme l'indique l'article 8.5, il est recommandé que le ministère des Finances du Canada examine la possibilité de demander à CANAFE de divulguer des informations aux autorités de réglementation en valeurs mobilières pour faciliter la détection et les efforts d'application de la loi et d'envisager l'autorisation de cette divulgation.

En outre, l'efficacité du programme de dénonciation a été démontrée dans d'autres territoires, car il fournit une nouvelle source de renseignement. Il est recommandé que les autorités de réglementation en valeurs mobilières examinent la possibilité et la structure idéale d'un programme de dénonciation.

10.5. Obtenir un recours pour les investisseurs

Étant donné que la priorité des victimes d'une fraude liée aux placements est de recouvrer les sommes perdues et qu'elles sont nettement désavantagées pour récupérer les fonds des auteurs de fraudes, les autorités de réglementation ont un rôle à jouer pour agir comme un catalyseur ou comme un facilitateur pour aider les investisseurs dans cet objectif. Comme il a été indiqué à l'article 6.3 ci-dessus, certaines autorités de réglementation provinciales, mais pas toutes, ont le pouvoir d'ordonner la remise des avantages tirés et la restitution. Des sanctions telles que la remise des avantages tirés peuvent en effet être imposées dans le cadre de procédures administratives, mais il semble que les commissions des valeurs mobilières recouvrent rarement les sommes visées par ces ordonnances. Les autorités de réglementation sont encouragées à chercher des moyens d'améliorer cet aspect du système dans l'intérêt de la protection des investisseurs.

Des recherches universitaires ont démontré qu'un système robuste et efficace de mécanismes d'application de la loi à la fois privés et publics est essentiel pour un régime efficace d'application des lois sur les valeurs mobilières. Les mécanismes privés peuvent avoir autant de valeur dissuasive

que les mécanismes publics. Par conséquent, il est important que les autorités de réglementation et les gouvernements s'assurent que les moyens d'application des lois sur les valeurs mobilières privés et publics fonctionnent en tandem dans l'intérêt de la protection des investisseurs et de l'intégrité des marchés des capitaux.

10.6. Encourager une vérification approfondie de l'inscription

Étant donné l'importance de la vérification de l'inscription pour protéger les investisseurs contre des fraudes liées aux placements, il est essentiel de sensibiliser ces derniers à l'importance de la vérification de cette inscription (voir notre recommandation suivante concernant une campagne de sensibilisation).

Il est aussi crucial que les investisseurs disposent d'un système de contrôle des inscriptions facile à utiliser et global, qui comprend les informations sur l'inscription pour toute société inscrite ou toute personne inscrite au Canada, ainsi que les affaires à la fois closes (pénales, administratives, OAR ou autres autorités de réglementation pertinentes) et les avertissements aux investisseurs émis. Étant donné la complexité de la réglementation des valeurs mobilières au Canada, il est indispensable que cette information soit fournie aux consommateurs dans un format qu'ils sont en mesure d'utiliser et de comprendre facilement. Cela peut nécessiter une coopération et certains efforts de la part des autorités de réglementation (y compris de la police et des procureurs de la Couronne), mais il en va de l'intérêt des investisseurs d'avoir accès à un site Web de vérification complet de l'inscription et des antécédents qui soit facile à utiliser. Un tel système devrait aussi comprendre une ligne d'appel sans frais pour les personnes qui préféreraient utiliser le téléphone plutôt que de passer par Internet.

Les ACVM ont défini une journée en mars comme la « Journée nationale de la vérification de l'inscription » chaque année. Il est essentiel d'attirer l'attention des investisseurs sur l'importance de la vérification de l'inscription, mais, à défaut d'un interface facile à utiliser et significatif pour les investisseurs, l'efficacité de cette initiative semble limitée.

Nous croyons comprendre que les ACVM comptent moderniser le Moteur de recherche national de renseignement sur l'inscription dans le cadre d'un programme de renouvellement des systèmes plus large « au cours des prochaines années ». ²⁰⁴ À notre avis, cette intention ne reflète pas l'importance de cet élément du régime de protection des investisseurs. Une attention insuffisante à cet interface pour les investisseurs peut être une source de frustration pour ces derniers et les dissuader d'essayer de nouveau de vérifier une inscription. Donner la priorité à cette initiative pourrait améliorer la protection des investisseurs en augmentant le pourcentage de ceux d'entre eux qui vérifient l'inscription avant d'investir, ce qui réduit l'incidence des fraudes.

Pour remédier à ce problème, il est recommandé que les autorités de réglementation canadiennes prennent immédiatement des mesures pour offrir un système national à guichet unique global où le public peut vérifier l'inscription, les antécédents (y compris la compétence et les dossiers disciplinaires) et l'affiliation à un OAR de toutes les sociétés inscrites auprès d'organismes de réglementation et membres d'OAR, et identifier les permis hors du domaine des valeurs mobilières de personnes autorisées sous différents régimes (tels que les agents d'assurance) auprès de sociétés différentes.

²⁰⁴ Bill Rice, *Lettre de Ermanno Pascutto (22 avril 2013) en réponse à la lettre ouverte de FAIR Canada « RE Checking Registration Essential but Consumers Need a Simplified Comprehensive National Database » (26 mars 2013)*, en ligne : Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs, <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2013/03/130326-letter-to-CSA-re-natl-check-registration-day.pdf>.

Ce système devrait inclure des explications dans des termes simples sur les informations fournies et permettre des recherches par nom commercial et par dénomination sociale. Il devrait également venir en aide aux investisseurs qui n'ont pas accès à Internet ou qui ne sont pas très versés en informatique. Une ligne de téléphone devrait être mise en service que les consommateurs pourraient appeler pour obtenir des explications sur les informations pertinentes. Par ailleurs, il serait avantageux d'intégrer les alertes aux investisseurs des membres des ACVM dans un tel système pour garantir que les informations les plus à jour soient communiquées aux investisseurs.

10.7. Organiser une campagne de sensibilisation

Une recommandation générale découle de ce rapport : les autorités de réglementation doivent poursuivre leurs efforts pour fournir des informations en termes simples aux investisseurs et coordonner leur approche pour les sensibiliser à la fraude. Une grande partie de la réglementation en matière de placements – et par conséquent les pratiques et la commercialisation des placements – est énoncée dans un vocabulaire incompréhensible par la moyenne des personnes. Il n'est pas réaliste de s'attendre à ce que les investisseurs s'éduquent si l'on ne fait pas assez pour vulgariser les placements et leur réglementation par l'emploi d'un vocabulaire ordinaire que les gens peuvent comprendre, et de moyens de communication auxquels les investisseurs ont accès. De nombreuses et excellentes ressources ont été créées pour les investisseurs, mais nous nous demandons si ces documents parviennent véritablement jusque dans leurs mains – et s'il en est fait mention au moment du processus de prise de décision. En déterminant où les investisseurs rencontrent des stratagèmes de placement frauduleux (en particulier ceux dans lesquels ils ont des chances d'investir), les autorités de réglementation devraient être mieux placées pour fournir les informations nécessaires.

Il est recommandé que les autorités et organismes de réglementation en valeurs mobilières et les gouvernements concentrent leur attention sur une plus grande sensibilisation des consommateurs aux tactiques de fraude liée aux placements les plus communes et apprennent aux consommateurs de produits financiers à reconnaître les indices d'une fraude. Une campagne nationale de sensibilisation à la fraude, y compris aux techniques de persuasion, serait également utile.

Inscription

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, y compris toute autorité commune future, devraient entreprendre une campagne nationale pour sensibiliser les investisseurs à la fraude au Canada par des non-inscrits et se rapportant à des placements qui ne sont pas visés par un prospectus.

Comme une bonne vérification de l'inscription est un des moyens les plus faciles (quoique sans garantie) pour les investisseurs du secteur détail de mieux se protéger contre la fraude, il est recommandé d'accroître la sensibilisation à la nécessité de le faire auprès des investisseurs canadiens. Cette recommandation complète celle qui précède préconisant un meilleur système de vérification des inscriptions.

Avertissements aux investisseurs

Il a été suggéré qu'une plus grande transparence au sujet des plaintes reçues et les résultats des autres outils de détection avertissent plus rapidement les investisseurs au sujet des types de fraudes qui visent les investisseurs canadiens à tout moment. Si les avertissements au sujet d'affaires spécifiques peuvent aider à réduire le nombre de victimes lésées par une fraude en particulier, les avertissements au sujet de tendances courantes pourraient être un outil d'avertissement des

investisseurs plus proactif afin de permettre aux investisseurs potentiels de se protéger contre la fraude qui n'a pas encore été décelée par les autorités de réglementation.

Les investisseurs devraient être mis en garde contre l'envoi d'argent à l'étranger, car cela représente un signe précurseur de fraude (voir « Fraude sur Internet » à l'article 3.4).

10.8. Créer une agence nationale des fraudes

Comme il a été expliqué à l'article 8.6, la piètre perception de l'application de la loi sur les marchés des valeurs mobilières au Canada mérite une attention. Les EIPMF ne semblent pas, pour diverses raisons, avoir obtenu les résultats escomptés. La possibilité que soit créée une autorité en valeurs mobilières canadiennes commune pourrait offrir une excellente occasion de concevoir une agence nationale des fraudes optimale qui pourrait non seulement être un lieu central pour la déclaration des fraudes (et par conséquent une source d'information), mais aussi intervenir comme agence centrale d'application de la loi.

Le Québec utilise un modèle de comité conjoint qui évalue les nouveaux dossiers et détermine quelle est l'unité la mieux placée pour s'en charger. Il est recommandé d'examiner ce modèle pour dégager les meilleures pratiques pour une agence nationale des fraudes.

Comme il a été indiqué à l'article 10.1, la décision de la Cour suprême du Canada dans le renvoi sur la *Loi sur les valeurs mobilières* canadienne pourrait soutenir la création d'une telle agence.

10.9. Procéder à un examen des marchés dispensés

Comme l'indique l'article 8.3, le lien entre la fraude et les marchés dispensés semble être un domaine important à examiner plus en profondeur. Des recherches sont nécessaires pour déterminer si l'existence de marchés dispensés ouvre la porte à la fraude. Y a-t-il un avantage pour les investisseurs individuels ou l'existence d'un marché dispensé fait-elle plus de tort que de bien?

Il est suggéré que les autorités de réglementation en valeurs mobilières envisagent de réunir davantage de données sur le marché dispensé et sur les fraudes liées aux placements perpétrées au Canada pour déterminer la relation (s'il y en a une) entre les dispenses de prospectus et la protection des investisseurs contre les fraudes liées aux placements dans le but d'une meilleure protection contre les fraudes. Par exemple, comme une dispense pour les amis et les membres de la famille repose sur le principe que les proches du promoteur sont en mesure de juger la fiabilité de l'individu, si de nombreux cas impliquant des préjudices graves aux investisseurs concernent aussi des escrocs qui fraudent leurs propres amis et parents, la raison d'être de cette dispense mérite d'être examinée de plus près. Il est essentiel de se demander comment des investisseurs individuels peuvent distinguer entre des investissements légitimes dispensés de prospectus et des investissements frauduleux. Si ce n'est pas possible, il convient d'élaborer des outils pour mieux protéger les investisseurs, notamment par des avertissements plus clairs au sujet de la corrélation entre la fraude et l'investissement dans le marché dispensé et des mesures que des investisseurs qualifiés du marché de détail pourraient prendre, en l'absence d'inscription, pour mieux se protéger.

11. Conclusion

La réalité disparate de la lutte contre la fraude liée aux placements au Canada rend très difficile l'évaluation de l'efficacité du système actuel. Les résultats de nos recherches ne confirment pas que le système de protection des investisseurs contre les fraudes liées aux placements est robuste.

Le manque de données et d'analyse des fraudes perpétrées contre des investisseurs canadiens pendant des périodes précises est particulièrement préoccupant. Nous croyons que les services d'application de la loi des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières et des OAR sont bien intentionnés et compétents dans leur domaine de spécialisation, mais nous ne sommes pas certains que les autorités sont bien conscientes de l'ampleur des fraudes perpétrées dans tout le Canada ou dans des territoires particuliers.

Le message le plus fondamental et le plus clair que nous avons entendu des diverses parties intéressées et qui ressort des recherches est la nécessité que les investisseurs vérifient l'inscription des personnes et des sociétés par l'entremise desquelles ils effectuent des placements ou comptent en effectuer. Cependant, les données indiquent que ces vérifications n'ont pas lieu.

Il est essentiel d'améliorer l'outil de vérification de l'inscription pour permettre aux investisseurs de trouver tous les renseignements pertinents dont ils ont besoin pour se protéger par une recherche simple.

Il est suggéré de mettre au point une initiative coordonnée de sensibilisation à la fraude, qui comprendrait la nécessité de vérifier l'inscription, les antécédents, les qualifications et d'autres informations, et de mettre à profit les ressources disponibles dans tout le pays. Il existe des documents extrêmement utiles destinés aux investisseurs créés par les divers territoires de compétence, mais il semble y avoir une importante duplication des efforts. Nous avons appris que les types de fraudes perpétrées varient d'un territoire à l'autre, mais les recherches démontrent que les caractéristiques des fraudes ne sont pas si différentes. La nécessité d'informer les investisseurs au sujet des techniques de persuasion a été cernée comme un domaine prioritaire par de nombreuses parties intéressées; ce sujet a retenu l'attention d'au moins une autorité de réglementation au Canada, qui a élaboré des documents exceptionnels que d'autres territoires pourraient utiliser.

Enfin, il est essentiel de se demander comment les investisseurs individuels peuvent différencier les placements dispensés de prospectus légitimes des investissements frauduleux. Si ce n'est pas possible, il convient d'élaborer des outils pour mieux protéger les investisseurs, notamment par des avertissements plus clairs au sujet de la corrélation entre la fraude et l'investissement sur le marché dispensé et de trouver des mesures que des investisseurs qualifiés du marché détail pourraient prendre, en l'absence d'inscription, pour mieux se protéger.

12.ANNEXE A – Acronymes utilisés

ACMF	Association canadienne des courtiers de fonds mutuels
ACVM	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
AMF	Autorité des marchés financiers – Québec
ASIC	Australian Securities and Investments Commission
CAFC	Centre antifraude du Canada
CANAFE	Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada
CVMA	Commission des valeurs mobilières de l'Alberta
CVMCB	Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
CVMO	Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
EIPMF	GRC Équipes intégrées – police des marchés financiers
FCA	U.K. Financial Conduct Authority
FCAA	Saskatchewan Financial and Consumer Affairs Authority
FCNB	Commission des services financiers et des services aux consommateurs – Nouveau-Brunswick
FINRA	U.S. Financial Industry Regulatory Authority
FSA	U.K. Financial Services Authority (maintenant FCA)
GRC	Gendarmerie royale du Canada
NASAA	North American Securities Administrators Association
NRS	National Registration Search : Moteur de recherche national de renseignements sur l'inscription
OAR	Organisme d'autoréglementation (p. ex., OCRCVM et ACFM)
OCRCVM	Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
OICV	International Organization of Securities Commissions
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SFO	U.K. Serious Fraud Office