

# FAIR

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

UN RAPPORT SUR

# UNE DÉCENNIE DE SCANDALES FINANCIERS

**FAIR Canada demande un plan d'action national pour  
faire cesser la fraude financière**

**Février 2011**

## Sommaire

### La fraude financière, un problème majeur

1. Depuis des années, le public est largement convaincu que la fraude financière existe à un stade rampant au Canada. Un Canadien sur dix dit avoir investi dans une opération qui s'est révélée frauduleuse. Le nombre de victimes de fraudes semble augmenter à l'instar des montants investis.
2. FAIR Canada a décidé d'étudier un certain nombre de fraudes financières pour déterminer s'il est possible d'en tirer des leçons pour savoir : 1) comment améliorer la prévention, la détection et les poursuites et 2) comment mieux protéger les investisseurs et indemniser les victimes.
3. FAIR Canada a limité son étude à quinze affaires (la plupart très médiatisées portant sur des sommes importantes et faisant un grand nombre de victimes) dans tout le pays (Colombie-Britannique, Alberta, Ontario et Québec). L'examen a produit des résultats intéressants et surprenants. Cependant, ce n'était pas une étude empirique exhaustive des fraudes liées aux placements au Canada. Ces conclusions doivent être interprétées à la lumière de cette limite de quinze affaires.
4. La préparation d'un rapport sur la lutte contre la fraude liée aux placements par une meilleure prévention, une détection plus précoce et des poursuites plus efficaces ainsi que sur une meilleure indemnisation des victimes est une entreprise énorme qui nécessite d'importantes ressources et l'accès à des informations. FAIR Canada dispose de ressources limitées et (même si nous avons consulté les parties prenantes) d'un accès limité aux informations. Nous sollicitons des commentaires de toutes les parties (et en particulier des pouvoirs publics, des autorités de réglementation des valeurs mobilières, des OAR et d'autres parties mentionnées dans ce rapport) et diffuserons éventuellement une version modifiée de ce rapport intégrant ces commentaires.

### Un système peu efficace, complexe et fragmenté

5. Le régime canadien de réglementation des valeurs mobilières est complexe et fragmenté. Le Canada a treize organismes provinciaux et territoriaux de réglementation des valeurs mobilières et deux organismes d'autoréglementation (OAR) nationaux. De plus, de nombreuses autres autorités de réglementation provinciales et fédérales participent à la réglementation des institutions financières et des produits financiers que celles-ci vendent. Par exemple, les autorités de réglementation des assurances régissent les fonds distincts, qui sont pour l'essentiel une forme de fonds commun de placement comportant un volet d'assurance.
6. En matière d'enquête et de poursuite portant sur les fraudes financières, la complexité et la fragmentation du système canadien sont encore pires. En plus des autorités de réglementation mentionnées ci-dessus, la police locale et provinciale ainsi que la GRC et les

équipes intégrées de la police des marchés financiers participent aux enquêtes. Par ailleurs, de nombreux procureurs généraux provinciaux et territoriaux peuvent être impliqués dans les poursuites.

7. Avec cette variété étourdissante d'autorités de réglementation, d'organismes d'enquête et de procureurs, aucun organisme n'a à lui seul la responsabilité en dernier ressort de la lutte contre la fraude liée aux placements. Si la victime d'une fraude appelle la police ou s'adresse aux autorités de réglementation, il arrive très souvent qu'on le renvoie à un autre organisme.

## Conclusions de l'étude

8. Les conclusions tirées des quinze affaires examinées par FAIR Canada sont les suivantes :
  - Environ 78 % des pertes dans les quinze cas touchaient des sociétés ou des personnes inscrites auprès des autorités de réglementation.
  - Environ 17 % des pertes mettaient en cause des personnes inscrites de sociétés qui étaient membres d'un OAR. Les membres des deux OAR sont soutenus par un fonds d'indemnisation en cas d'insolvabilité de la société.
  - Quelque 61 pour cent des pertes ont touché des sociétés inscrites directement réglementées par une autorité de réglementation des valeurs mobilières, mais qui n'étaient pas membres d'un OAR. Ces sociétés ne sont pas protégées par un fonds d'indemnisation. Les investisseurs ayant eu recours à des personnes non inscrites auprès d'un OAR ont subi des pertes plus élevées et avaient moins de chances de récupérer leur argent.
  - Environ 22 % des pertes étaient le résultat d'opérations réalisées par l'entremise de personnes qui n'étaient pas inscrites auprès d'une autorité de réglementation des valeurs mobilières et les investisseurs ont souvent perdu tout leur argent.
  - Même s'il existe deux fonds d'indemnisation (FCPE et CPI) qui indemnisent les investisseurs en cas d'insolvabilité des sociétés de placement et des courtiers de fonds communs de placement, les fonds n'ont couvert que 2 % des pertes financières parce que la plupart des affaires concernaient des sociétés qui n'étaient pas membres d'un fonds d'indemnisation et reliées à un OAR et, parmi les cinq qui l'étaient, trois dépassaient l'étendue de la couverture. Les inscrits qui semblent représenter le plus grand risque pour les épargnants ne sont pas membres d'un OAR et n'ont pas de fonds d'indemnisation.

## RECOMMANDATIONS

9. En résumé, nos recommandations portent sur la prévention des fraudes, la détection précoce des fraudes, la mise en application des règlements et l'indemnisation des victimes :
  1. **Prévention des fraudes** – Les gouvernements et les autorités de réglementation devraient lancer une grande campagne pour informer les consommateurs sur la manière d'éviter les fraudes financières, et les autorités de réglementation des valeurs mobilières devraient fournir une base de données nationale exhaustive permettant de vérifier l'inscription, les antécédents disciplinaires, l'affiliation à un OAR, etc. Nous

suggérons aussi a) que les sociétés soient tenues responsables de l'inconduite de leurs conseillers contrevenants, même s'ils vendent des produits ne relevant pas de la société, b) que les inscrits aient une obligation professionnelle de dénoncer les cas d'inconduite d'autres inscrits et c) que des incitations financières soient envisagées pour encourager le signalement des fraudes aux autorités de réglementation.

- 2. Détection précoce des fraudes** – Nous recommandons que les autorités de réglementation disposent de ressources exclusives consacrées à la détection des fraudes. Les autorités de réglementation devraient modifier les dérogations relatives aux « dispenses de prospectus » et aux « investisseurs qualifiés » dans les lois sur les valeurs mobilières et procéder à une vérification des offres dispensées à risque élevé.
- 3. Poursuites** – Le Canada a besoin d'un nouvel organisme national spécialisé relevant du Procureur général du Canada et ayant pour seule mission de combattre la fraude financière.
- 4. Indemnisation** – FAIR Canada recommande que tous les inscrits qui traitent avec le public soient tenus d'être membres d'un OAR possédant un fonds d'indemnisation. En outre, les autorités de réglementation devraient avoir des pouvoirs réglementaires cohérents pour ordonner l'indemnisation des victimes de fraudes financières et devraient avoir le mandat clair de demander l'indemnisation des victimes de fraude.

# Recommandations pour lutter contre la fraude financière et indemniser les victimes

## 1. Prévention des fraudes

**FAIR Canada recommande que :**

- les administrations publiques, les autorités de réglementation et les OAR lancent une grande campagne d'information du public pour aider les Canadiens à éviter les escroqueries financières;
- les autorités de réglementation offrent un système national à guichet unique global et en langage simple où le public peut vérifier l'inscription, les antécédents (y compris la compétence et les dossiers disciplinaires) et l'affiliation à un OAR des sociétés et des conseillers individuels;
- les sociétés inscrites soient tenues financièrement responsables de l'indemnisation des clients qui sont victimes d'un conseiller malhonnête qu'elles emploient;
- les autorités de réglementation envisagent d'adopter des règles qui exigent que tous les inscrits dénoncent les cas d'inconduite grave possible par d'autres inscrits;
- des mesures d'incitation financière soient envisagées pour les membres du public qui signalent les fraudes financières possibles (que le fraudeur potentiel soit inscrit ou non) aux autorités de réglementation ou à la police.

## 2. Détection précoce des fraudes financières

**FAIR Canada recommande que :**

- les autorités de réglementation des valeurs mobilières consacrent des ressources exclusives à la détection des fraudes financières et adoptent des mesures plus proactives pour déceler et prévenir la fraude;
- les autorités de réglementation des valeurs mobilières réforment les « dispenses de prospectus » et les dérogations des « investisseurs qualifiés » pour que ces clauses ne soient pas utilisées pour vendre des placements à des consommateurs non avertis;
- les autorités de réglementation vérifient l'exactitude des offres dispensées basées sur une évaluation du risque.

### **3. Mise en application**

**FAIR Canada recommande que :**

- les Procureurs généraux fédéral et provinciaux, les autorités de réglementation et la police tiennent un sommet pour discuter de la manière dont le Canada pourrait mieux prévenir et détecter les fraudes liées aux placements et assurer les poursuites;
- le gouvernement fédéral envisage la création d'un organisme national relevant du Procureur général du Canada disposant de spécialistes pour cibler expressément les fraudes liées aux placements et autres fraudes financières.

### **4. Meilleure indemnisation des victimes**

**FAIR Canada recommande que :**

- les autorités de réglementation provinciales existantes obligent tous les inscrits à être membres d'un OAR existant soutenu par un fonds d'indemnisation existant;
- les autorités de réglementation provinciales, les OAR et les fonds d'indemnisation tiennent un sommet pour élaborer une stratégie visant à assurer que les fonds d'indemnisation couvrent les fraudes entraînant l'insolvabilité de tous les inscrits et à combler les lacunes de la couverture des fonds d'indemnisation;
- les autorités de réglementation des valeurs mobilières obtiennent des pouvoirs réglementaires cohérents afin d'exiger l'indemnisation des victimes d'escroquerie financière et aient le mandat clair de demander l'indemnisation des victimes.

## Table des matières

<b>1. Examen de scandales liés aux valeurs mobilières</b>	<b>9</b>
1.1. Contexte de l'étude de FAIR Canada	9
1.2. Les crimes financiers sont dévastateurs pour les victimes	9
1.3. Les fraudes financières minent la confiance des investisseurs	9
1.4. Un système de réglementation fragmenté	10
1.5. Qui est responsable ?	10
1.6. Le rôle et le pouvoir des autorités de réglementation	10
1.7. Projet de commission nationale	11
1.8. Les lacunes des fonds d'indemnisation	11
1.9. Les fonds d'indemnisation au Canada	12
1.10. Fonds canadien de protection des épargnants	12
1.11. Corporation de protection des investisseurs	12
1.12. Fonds d'indemnisation des services financiers	12
1.13. Le système d'indemnisation actuel	13
1.14. L'inscription	13
1.15. Les organismes d'autoréglementation	13
1.16. La réglementation accidentelle historique	14
1.17. Fonds d'indemnisation reliés à l'affiliation à un OAR	14
1.18. La vérification de l'inscription au Canada	14
1.19. Vérifier l'inscription n'est pas simple pour les investisseurs	15
1.20. Recommandation d'un système national global	15
1.21. Notre étude n'est pas exhaustive	16
<b>2. Analyse de quinze scandales liés aux placements</b>	<b>17</b>
2.1. Pertes des investisseurs et montants récupérés	17
2.2. Principales conclusions	17
2.3. Récupération par les victimes	17
2.4. Fraudes impliquant des sociétés ou des personnes inscrites	19
2.5. Société inscrite, personne non inscrite	19
2.6. Société inscrite, personne inscrite	19
2.7. Sociétés et personnes sans inscription	20
2.8. Pertes imputables à des membres d'un OAR	21
2.9. Pertes imputables à des inscrits non membres d'un OAR	21
2.10. Groupes vulnérables ciblés	22
2.11. Personnes âgées	22
2.12. Fraudes par affinité	23
<b>3. Mise en application des lois sur les valeurs mobilières au Canada</b>	<b>24</b>
3.1. Perception du public	24
3.2. Procédures administratives	24
3.3. Poursuites quasi-criminelles en vertu des lois sur les valeurs mobilières	24

3.4. Poursuites criminelles	25
3.5. Matrice de mise en application fragmentée	25
3.6. Les ressources inadéquates, un problème	26
3.7. Les fraudeurs ont plus de droits que les victimes	26
3.8. Équipe intégrée de la police des marchés financiers	26
3.9. Nécessité d'un organisme spécialisé	27
<b>4. Mise en application réglementaire et criminelle dans quinze affaires</b>	<b>28</b>
4.1. Mesures réglementaires par les autorités de réglementation des valeurs mobilières	28
4.2. Mise en application criminelle et quasi-criminelle	29
4.3. Libération conditionnelle	30
<b>5. Récupération inadéquate des pertes par les investisseurs</b>	<b>31</b>
5.1. Options d'indemnisation au Canada	31
5.2. Personnes non inscrites	31
5.3. Inscrits non membres d'un OAR	31
5.4. Inscrits membres d'un OAR	31
5.5. Ventilation des recouvrements	31
5.6. Exemples de recouvrement de perte	32
5.7. Actions civiles	32
5.8. Distribution de fonds sous séquestre	33
5.9. Indemnisation des victimes de fraude par une société inscrite	33
5.10. Adhésion obligatoire à un OAR pour tous les inscrits	34
5.11. Intérêts en jeu	35
5.12. Aléa moral	35
<b>6. Recommandations de FAIR Canada</b>	<b>36</b>
6.1. Recommandations	36
6.2. Lancement d'une grande campagne d'information du public	36
6.3. Concentration sur les groupes vulnérables	36
6.4. Rendre les sociétés responsables de leurs conseillers	37
6.5. Obligation de dénonciation et mesures incitatives	37
6.6. Ressources consacrées à la détection des fraudes	38
6.7. Réformer les offres dispensées à des investisseurs qualifiés	38
6.8. Exiger l'adhésion de tous les inscrits à un OAR	39
6.9. Meilleure mise en application	40
6.10. Création d'une agence nationale pour cibler la fraude financière	40
6.11. Les autorités de réglementation ont besoin de pouvoirs d'indemnisation des investisseurs constants	41
6.12. Mandat express pour les autorités de réglementation des valeurs mobilières pour demander une indemnisation pour les victimes	41
6.13. Les autorités de réglementation doivent donner la priorité à la protection des épargnants	42
<b>7. Annexes</b>	<b>43</b>

## 1. Examen de scandales liés aux valeurs mobilières

- 1.1. Contexte de l'étude de FAIR Canada** – Au cours de la dernière décennie, des Canadiens ont subi de lourdes pertes découlant de fraudes financières. Depuis un an, il ne se passe presque pas une journée sans que des cas de fraude ou d'inconduite sur les marchés financiers touchant des Canadiens soient révélés dans les médias. La fraude financière semble constituer un problème grave au Canada, mais les gouvernements, les autorités de réglementation, la police et les procureurs ne semblent pas efficaces pour la prévenir, la détecter et entamer des poursuites. FAIR Canada a examiné un échantillon de quinze scandales liés aux valeurs mobilières ou aux placements qui se sont déroulés au Canada au cours des dix dernières années. Les pertes encourues sont imputables à divers types de méfaits, dont des stratagèmes à la Ponzi et des cas de détournement de fonds et de mauvaise gestion des livres et des dossiers. Veuillez vous reporter à l'Annexe A pour connaître la liste complète des scandales examinés.
- 1.1.1.** Notre examen avait pour objet de déterminer, d'une manière non empirique ni exhaustive, où, comment et dans quelle mesure des pertes avaient été subies par des investisseurs canadiens dans des escroqueries liées aux valeurs mobilières et d'évaluer l'efficacité avec laquelle le système de réglementation détecte les fraudes, indemnise les victimes et sanctionne les fraudeurs. Mais surtout, nous voulions déterminer s'il était possible de tirer des leçons des cas de fraudes sélectionnés sur la manière dont le Canada peut : a) améliorer la prévention, la détection et les poursuites et b) mieux protéger les investisseurs canadiens et indemniser les victimes.
- 1.2. Les crimes financiers sont dévastateurs pour les victimes** – En juillet 2009, on estimait que 1,3 million de Canadiens avaient été victimes de fraude à un moment ou un autre de leur vie.<sup>1</sup> Dans de nombreux cas, les épargnants perdent une part importante des économies de toute une vie, avec des conséquences dévastatrices et irréversibles. Ces crimes affectent la santé financière, émotionnelle, psychologique et physique des victimes et sèment le doute quant à la sûreté et à l'équité de notre système financier.<sup>2</sup>
- 1.3. Les fraudes financières minent la confiance des investisseurs** – La moitié des victimes canadiennes de fraude affirment que la fraude leur a fait perdre confiance dans « la manière dont les investissements sont dirigés et réglementés... »<sup>3</sup>. Les victimes de fraude évoquent des niveaux élevés de stress, de colère, de dépression, de

<sup>1</sup> Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indice ACVM des investisseurs 2009*, <[http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final\\_EN.pdf?n=6519](http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519)> (en anglais).

<sup>2</sup> ST-GELAIS, Jean, président des ACVM et président et chef de la direction de l'Autorité des marchés financiers, dans le *Rapport sur l'application de la loi 2009*, <[http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs\\_fr/CSAReport09FR\[FA\].pdf](http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSAReport09FR[FA].pdf)>.

<sup>3</sup> Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Étude 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, <[http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs\\_fr/2007InvestorStudy\\_ExecSummary-French.pdf](http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf)>.

sentiment de perte et d'isolement.<sup>4</sup> Neuf Canadiens sur dix se sont dits d'accord avec l'énoncé selon lequel « les conséquences de la fraude financière peuvent être aussi graves que celles de crimes comme le vol et les voies de fait. »<sup>5</sup> La moitié des Canadiens ne croient pas que les autorités considèrent la fraude financière aussi sérieusement que les autres actes criminels, et une majorité pense que les fraudeurs tendent à s'en tirer sans conséquence et que ceux qui se font prendre se font habituellement imposer tout au plus une peine légère.<sup>6</sup>

- 1.4. Un système de réglementation fragmenté** – Le cadre réglementaire canadien applicable au secteur des placements est complexe et fragmenté. D'abord, le Canada a treize organismes provinciaux et territoriaux prescrits de réglementation des valeurs mobilières et deux organismes d'autorégulation (OAR) nationaux. De plus, de nombreuses autres autorités de réglementation provinciales<sup>7</sup> et fédérales participent à la réglementation des institutions financières et des produits de placement. En matière de mise en application, la complexité et la fragmentation sont pires encore puisqu'il faut inclure les procureurs de la Couronne provinciaux, les forces policières locales et provinciales ainsi que la GRC et ses équipes intégrées de la police des marchés financiers, créées pour combattre le crime commercial. En raison de ce système fragmenté, de la combinaison des délais dans le système judiciaire et de la difficulté de retrouver les actifs, les affaires sont complexes et exigent beaucoup de temps. La plupart prennent des années à résoudre.
- 1.5. Qui est responsable ?** – Malgré cette variété étourdissante d'autorités gouvernementales, de réglementation et policières, il semble qu'aucun organisme n'ait la responsabilité ultime de la prévention, de la détection et des poursuites relativement aux fraudes et aux escroqueries liées aux placements. Un investisseur qui aurait perdu 50 000 \$ dans ce type d'escroquerie peut commencer par appeler la police locale, qui peut le renvoyer à la police provinciale, à une unité de lutte contre le crime commercial, à la GRC, à une équipe intégrée de la police des marchés financiers ou à une commission des valeurs mobilières provinciale. La victime pourrait communiquer avec chacun de ces organismes pour constater qu'aucun d'entre eux ne veut assumer la responsabilité de l'enquête et des poursuites dans le dossier. Et même si une entité était disposée à enquêter, le travail pourrait s'étaler sur de nombreuses années et le procureur de la Couronne pourrait décider de ne pas intenter de poursuites, faute de ressources.
- 1.6. Le rôle et le pouvoir des autorités de réglementation** – L'ouverture d'une enquête par une autorité de réglementation des valeurs mobilières sur un cas d'escroquerie liée aux placements n'avance pas nécessairement beaucoup les victimes

---

<sup>4</sup> KEMPA, Michael, *Combating White Collar Crime in Canada: Serving Victim Needs and Market Integrity*,

<[http://www.policecouncil.ca/reports/Kempa\\_Combating%20White%20Collar%20Crime%20in%20Canada\\_Kempa.pdf](http://www.policecouncil.ca/reports/Kempa_Combating%20White%20Collar%20Crime%20in%20Canada_Kempa.pdf)>.

<sup>5</sup> Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Étude 2007 des ACVM sur les investisseurs : Comprendre les conséquences sociales de la fraude financière*, <[http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs\\_fr/2007InvestorStudy\\_ExecSummary-French.pdf](http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/2007InvestorStudy_ExecSummary-French.pdf)>.

<sup>6</sup> *Ibid.*

<sup>7</sup> Dans le présent rapport, les termes « provincial » et « province » désignent les provinces et les territoires du Canada.

puisque la priorité de l'autorité sera l'application de la loi plutôt que leur indemnisation. Les autorités de réglementation peuvent imposer des sanctions administratives comme le retrait des privilèges de négociation ou des amendes (qui ne sont généralement pas recouvrées), qui sont bien légères par rapport à la gravité du crime commis.

- 1.6.1.** Même si l'autorité de réglementation donne la priorité à l'indemnisation, il se peut que la loi ne lui confère pas les pouvoirs nécessaires pour indemniser les victimes. Dans son rapport final et ses recommandations, le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières s'inquiète du manque d'uniformité des recours financiers offerts par les commissions des valeurs mobilières à l'échelle du Canada.<sup>8</sup> Comme nous le notons plus loin dans le présent rapport, certaines commissions provinciales ont le pouvoir d'ordonner une indemnisation à concurrence de certains plafonds, alors que d'autres ne l'ont pas. Le Groupe note que le processus en place au Québec (où une indemnisation peut être versée directement aux victimes) fait figure de pratique exemplaire, et il recommande la constitution d'une autorité de réglementation nationale ayant le pouvoir d'ordonner le versement d'une indemnisation.<sup>9</sup>
- 1.7. Projet de commission nationale** – En vertu de la proposition concernant une loi canadienne sur les valeurs mobilières<sup>10</sup>, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) auront le pouvoir de désigner un organisme ou une entité qui constituera un fonds d'indemnisation national. Nous comprenons cependant que cela ne vise qu'à reconnaître les fonds d'indemnisation existants et ne corrigera aucune des lacunes existantes pour les victimes de fraude liée aux valeurs mobilières. L'autorité de réglementation nationale proposée n'aurait pas le pouvoir particulier d'ordonner la restitution ou d'accorder une indemnisation aux investisseurs lésés. FAIR Canada appuie la recommandation du Groupe d'experts<sup>11</sup> de créer une autorité de réglementation des valeurs mobilières ayant le pouvoir d'ordonner une indemnisation. Il faudrait à tout le moins que les organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et territoriaux aient des pouvoirs d'indemnisation clairs et uniformes.
- 1.8. Les lacunes des fonds d'indemnisation** – Certaines sociétés inscrites ont un fonds destiné à indemniser les clients en cas d'insolvabilité de l'entreprise (les fraudes majeures impliquant de hauts dirigeants conduisent généralement à l'insolvabilité), mais beaucoup n'en ont pas. Si une société réglementée par le gouvernement devient insolvable, il est peu probable qu'elle soit membre d'un OAR ayant un fonds d'indemnisation. Même quand la société réglementée est soutenue par un tel fonds,

---

<sup>8</sup> Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, *Rapport final et recommandations, janvier 2009*, <[http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe\\_Experts\\_Rapport\\_Final\\_Et\\_Recommandations.pdf](http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe_Experts_Rapport_Final_Et_Recommandations.pdf)>, page 39.

<sup>9</sup> *Ibid.*

<sup>10</sup> Proposition concernant une loi canadienne intitulée *Loi sur les valeurs mobilières*, <<http://www.fin.gc.ca/drleg-apl/csa-lvm-fra.htm>>.

<sup>11</sup> Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, *Rapport final et recommandations, janvier 2009*, <[http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe\\_Experts\\_Rapport\\_Final\\_Et\\_Recommandations.pdf](http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe_Experts_Rapport_Final_Et_Recommandations.pdf)>.

certaines fraudes qu'ont pu commettre la société ou des conseillers individuels ne sont pas couvertes.

- 1.9. Les fonds d'indemnisation au Canada** – Malheureusement pour les investisseurs canadiens, il n'existe pas au Canada un fonds d'indemnisation national unique couvrant les pertes qui découlent de fraudes liées aux placements, même quand elles se rapportent à des méfaits commis par des sociétés ou des personnes inscrites.
- 1.10. Fonds canadien de protection des épargnants** – Le Fonds canadien de protection des épargnants (**FCPE**) est un fonds national non prescrit par la loi qui a été créé par le secteur des valeurs mobilières. Il offre une couverture en cas d'insolvabilité de sociétés membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM**). La couverture est automatique lorsqu'un investisseur ouvre un compte dans une maison de courtage membre du FCPE. Le Fonds ne couvre pas les pertes imputables à la variation de la valeur marchande des titres, à des placements ne convenant pas au client ou à la défaillance d'un émetteur de valeurs mobilières non membre de l'OCRCVM. Le FCPE couvre jusqu'à un million de dollars de pertes cumulées par investisseur<sup>12</sup>. Au 31 décembre 2009, les ressources disponibles pour payer des indemnités à des clients s'élevaient à 559 millions \$; ce montant comprend un fonds d'administration générale de 359 millions \$, deux lignes de crédit totalisant 100 millions \$ et une assurance qui prévoit la prise en charge de versements en excédent de 100 millions \$, à concurrence d'un plafond annuel de 100 millions \$.
- 1.11. Corporation de protection des investisseurs** – La Corporation de protection des investisseurs (**CPI**) est un fonds national du secteur privé (qui exclut les comptes détenus au Québec<sup>13</sup>) qui offre une protection aux investisseurs en cas d'insolvabilité de sociétés membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**ACCFM**). La CPI ne couvre pas les pertes résultant de la variation de la valeur marchande des titres, de placements ne convenant pas au client ou de la défaillance d'un émetteur. Le plafond de la couverture est fixé à un million de dollars pour le compte général et un million de dollars pour le compte distinct d'un client<sup>14</sup>. Les demandes d'indemnisation doivent être présentées dans les 180 jours suivant la date d'insolvabilité. Au 30 juin 2010, le solde du fonds s'établissait à 27,8 millions \$. La CPI a aussi une facilité de crédit dont la limite est de 30 millions \$.
- 1.12. Fonds d'indemnisation des services financiers**<sup>15</sup>  
Le Fonds d'indemnisation des services financiers (« le Fonds ») couvre les pertes d'investisseurs résultant « de fraude, de manœuvres dolosives ou de détournements

<sup>12</sup> Le FCPE couvre jusqu'à un million de dollars de pertes dans un compte « général » (p. ex., la combinaison de comptes au comptant, de comptes sur marge, de comptes de vente à découvert et la participation dans un compte détenu conjointement), plus un million additionnel pour chaque compte « distinct » (p. ex., fiducies testamentaires, fiducies entre vifs, REEE et REER).

<sup>13</sup> L'ACCFM n'étant pas reconnue comme un OAR au Québec, les clients de ses membres ayant des activités au Québec ne sont pas admissibles à l'indemnisation de la CPI.

<sup>14</sup> La plupart des clients auront deux « comptes » aux fins de la couverture, soit le total de leurs comptes de négociation (compte général) et le total de leurs comptes enregistrés de retraite, comme des REER et FRR (compte distinct).

<sup>15</sup> <http://www.lautorite.qc.ca/clientele/consommateur/demande-indemnisation.en.html>.

de fonds dont est responsable un cabinet, un représentant autonome ou une société autonome » et qui ont été commis dans le cadre de la vente de produits et de services financiers. Les pertes découlant d'une fraude due à la mauvaise gestion de fonds communs de placement ne sont pas couvertes. L'AMF détermine l'admissibilité à la couverture au cas par cas. La couverture du Fonds est limitée à 200 000 \$ par demande. Au 31 mars 2010, le Fonds affichait un solde négatif de 20 millions \$.

- 1.13. Le système d'indemnisation actuel** – Le système d'indemnisation actuel au Canada est complexe et comporte de très nombreuses lacunes. À ce sujet, nous vous invitons à consulter la description des options offertes aux investisseurs canadiens à la section 5. Mais par-dessus tout, le système actuel ne répond pas adéquatement au plus grand besoin des victimes : récupérer rapidement l'argent qu'elles ont perdu. Les fonds d'indemnisation canadiens ne s'appliquaient qu'à un seul des quinze dossiers que nous avons étudiés, même si la majorité des cas concernaient des sociétés et des personnes inscrites. Ils n'ont indemnisé qu'un petit nombre de victimes et couvert que 2 % des pertes totales. Selon l'Indice ACVM des investisseurs 2009, 70 % des victimes de fraude n'ont rien récupéré de ce qu'elles ont perdu.<sup>16</sup>
- 1.14. L'inscription** – Au Canada, une certaine forme de permis ou d'inscription<sup>17</sup> à l'échelle provinciale est exigée des personnes et des sociétés actives dans la négociation de valeurs mobilières ou la prestation de conseils sur les valeurs mobilières ou encore dans la vente de produits d'assurance vie, ce qui comprend des instruments assimilés aux valeurs mobilières comme les fonds distincts et les contrats à capital variable. Dans le présent document, nous appelons « inscrit » une société ou une personne détenant un permis d'une autorité de réglementation des valeurs mobilières. Dans la plupart des provinces, les sociétés d'assurance et les maisons de courtage de valeurs mobilières sont administrées par des entités distinctes. Même là où cette administration est commune (comme au Québec et en Saskatchewan), les entreprises sont régies par des lois et des politiques différentes. Pourtant, la plupart des personnes dûment autorisées en vertu des deux régimes traitent avec le public simplement à titre de conseillers financiers ou de planificateurs financiers et vendent des instruments non distinguables (p. ex., des fonds distincts et des fonds communs de placement), sans que leurs clients soient conscients de la complexité et des particularités qui sous-tendent les mécanismes en place pour les protéger contre la fraude.
- 1.15. Les organismes d'autoréglementation** – Les inscrits que leurs activités amènent à effectuer des opérations sur tous types de valeurs et avec tous types de clients

<sup>16</sup> Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indice ACVM des investisseurs 2009*, <[http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final\\_EN.pdf?n=6519](http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519)> (en anglais).

<sup>17</sup> Nous employons le terme « inscription » dans son sens large pour faire référence aux personnes et aux sociétés inscrites en vertu d'au moins une des lois provinciales sur les valeurs mobilières. Nous reconnaissons que, dans un certain nombre de provinces, les autorités des valeurs mobilières ont délégué le pouvoir d'inscription des personnes et des sociétés à l'OCRCVM. Ces dernières sont néanmoins des inscrits dans des catégories prescrites en vertu des lois provinciales sur les valeurs mobilières. Dans notre étude, la notion d'inscription renvoie à toutes les sociétés et personnes ainsi inscrites, que le pouvoir administratif en cette matière ait été délégué ou non à l'OCRCVM.

doivent être membres d'un organisme d'autoréglementation (OAR) financé par le secteur. Les OAR peuvent être formellement reconnus par les autorités des valeurs mobilières provinciales et sont autorisés à substituer leurs propres règles et directives aux règles prescrites. Ils imposent souvent des normes plus élevées, dont des normes de conformité. On attend des OAR qu'ils surveillent la conformité de leurs membres à ces exigences, et ils sont assujettis à des vérifications réglementaires. Les deux OAR du secteur des valeurs mobilières au Canada sont l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**ACCFM**). L'ACCFM est reconnue comme OAR dans toutes les provinces sauf le Québec. Les conseils de section de l'OCRCVM sont reconnus comme OAR dans toutes les provinces. La Chambre de la sécurité financière (**CSF**) est un OAR reconnu au Québec par l'AMF. Elle supervise des conseillers individuels qui vendent des parts d'organismes de placement collectifs, des plans de bourses d'études et certains produits d'assurance.

- 1.16. La réglementation accidentelle historique** – La protection des consommateurs contre les abus financiers est fragmentée par catégories de produits pour des raisons historiques. Mais cela ne reflète pas le modèle de convergence des activités de la plupart des personnes et sociétés qui traitent avec le commun des épargnants. Les conseils des assurances dans certaines provinces (p. ex., la Colombie-Britannique et l'Alberta) interviennent en qualité d'OAR pour les personnes qui placent des contrats d'assurance-vie. D'autres provinces (p. ex., l'Ontario) les réglementent directement. La vente de prêts hypothécaires et d'intérêts dans l'immobilier ainsi que les activités de courtage hypothécaire sont réglementées individuellement dans toutes les provinces, mais des personnes détenant, dans certaines catégories qui ne sont pas des OAR, une autorisation à vendre des valeurs mobilières ou des contrats d'assurance-vie peuvent aussi exercer cette activité.
- 1.17. Fonds d'indemnisation reliés à l'affiliation à un OAR** – Au Canada, les membres des OAR nationaux<sup>18</sup> du secteur des valeurs mobilières sont soutenus par des fonds d'indemnisation en cas d'insolvabilité affectant les actifs des clients. Toutefois, les sociétés inscrites à titre de courtiers sur le marché dispensés et de gestionnaires de portefeuille ne sont pas membres d'un OAR et aucun fonds d'indemnisation ne protège les actifs de clients qu'elles détiennent si elles deviennent insolubles. Tous les inscrits sont désormais tenus de contracter une assurance contre le détournement et le vol, y compris courtiers sur le marché dispensés depuis septembre 2009.
- 1.18. La vérification de l'inscription au Canada** – Comme moyen de protection contre les fraudes et les escroqueries, les autorités de réglementation des valeurs mobilières recommandent aux investisseurs de vérifier si une société ou une personne est inscrite et de vérifier aussi les antécédents disciplinaires des personnes. Les renseignements sur l'inscription des sociétés et des personnes membres et non membres d'un OAR sont versés dans une base de données nationale interrogeable, la

---

<sup>18</sup> Tel que noté plus haut, bien que l'ACCFM ne soit pas un OAR reconnu au Québec, pour les fins du présent rapport, nous considérons l'OCRCVM et l'ACCFM comme des OAR *nationaux* au Canada.

Base de données nationale d'inscription (**BDNI**), placée sous la supervision de l'organisme-cadre qui représente les autorités de réglementation des valeurs mobilières provinciales, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**). Le site Web de la BDNI permet de rechercher des informations à jour sur le statut d'inscription, la catégorie d'inscription, la portée des activités et toute modalité et condition, pour des sociétés et des personnes de toutes les provinces sauf le Québec et l'Ontario, et un lien permet d'accéder facilement à la base de données d'inscription de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Dans le cas du Québec, les recherches doivent être faites directement sur le site de l'AMF.

- 1.19. Vérifier l'inscription n'est pas simple pour les investisseurs** – Il faut toutefois avoir une certaine connaissance des particularités techniques du système d'inscription pour pouvoir interroger efficacement la BDNI. L'investisseur doit notamment savoir sous quel nom exact est inscrite une société, nom qui peut différer du nom commercial qu'il connaît. Par exemple, la recherche d'un conseiller travaillant chez « CIBC Wood Gundy » ne donnera aucun résultat. L'investisseur doit savoir qu'il faut plutôt chercher « CIBC World Markets ». Il se peut aussi que les investisseurs ne comprennent pas l'importance d'une catégorie d'inscription donnée (p. ex., que « courtier en valeurs mobilières » signifie que la société est membre de l'OCRCVM) ou ce que signifie une condition rattachée à l'inscription. Il n'y a pas d'historique d'inscription pour les courtiers qui fusionnent ou les inscrits qui passent de courtier en courtier. Les antécédents disciplinaires ne figurent pas dans le système d'inscription national. On ne peut obtenir d'informations sur les mesures disciplinaires qu'en faisant des recherches sur les sites Web des OAR, dans le cas de leurs membres, et en épluchant les documents de mise en application publiés sur le site de l'autorité concernée, dans le cas des non-membres (et encore, cela pourrait ne pas révéler les antécédents disciplinaires).
- 1.20. Recommandation d'un système national global** – La complexité du régime de réglementation et le fait qu'il faille consulter de multiples sources peuvent faire de la vérification des antécédents, ou même de la simple tâche de déterminer si une personne est inscrite ou non, un exercice difficile et déconcertant pour un investisseur individuel. Même si les investisseurs savent qu'ils devraient « vérifier » les renseignements sur l'inscription d'une société ou d'une personne, le système d'inscription actuellement en place au Canada est si complexe que la plupart auraient du mal à comprendre exactement quelles informations chercher et où, ou à obtenir les renseignements de base dont ils ont besoin.
- 1.20.1. Pour remédier à ce problème, FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation offrent 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 d'OAR, et identifier les permis hors du champ des valeurs mobilières de personnes autorisées sous différents régimes avec des sociétés commanditaires différentes. 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.**

- 1.21. Notre étude n'est pas exhaustive** – Les cas qu'a examinés FAIR Canada comprenaient des stratagèmes dans lesquels des investisseurs ont perdu de l'argent en investissant dans des valeurs mobilières tantôt fictives, tantôt mal gérées ou détournées pour financer le train de vie des dirigeants d'une maison de courtage. Un certain nombre des affaires étudiées étaient des stratagèmes à la Ponzi, où un courtier ou un conseiller a utilisé les placements de clients plus récents pour financer les rendements promis à d'autres plus anciens. Les affaires Earl Jones au Québec, Manna en Colombie-Britannique et Weizhen Tang en Ontario en sont des exemples. Notre examen n'a pas couvert toutes les escroqueries financières de la dernière décennie et n'a pas inclus d'autres types de fraude et d'escroquerie comme les manœuvres de « gonflage et largage » et la fraude liée aux sociétés cotées en Bourse (y compris la fraude comptable). Dans notre rapport, nous désignons les quinze cas étudiés par les termes « scandales » ou « fraudes ».<sup>19</sup>
- 1.21.1.** Les quinze cas qu'a sélectionnés FAIR Canada ont eu des conséquences graves pour des investisseurs canadiens en raison du montant total des pertes qu'ils ont causées ou du nombre d'investisseurs qu'ils ont touchés et se sont déroulés dans plusieurs provinces. Les informations recueillies sur ces affaires proviennent de diverses sources, dont des documents judiciaires, des publications des autorités de réglementation des valeurs mobilières (y compris des registres d'audiences et des décisions), des rapports de syndicats, des rapports de cautionnement et des articles des médias.
- 1.21.2.** Trouver des informations à jour pour les besoins de l'étude s'est révélé un exercice difficile puisqu'il n'existe pas d'autorité ou d'organe national central chargé de mener des enquêtes et d'engager des poursuites sur les cas de fraude financière. Comme nous l'avons déjà noté, cette responsabilité incombe actuellement à treize autorités des valeurs mobilières provinciales et territoriales, à deux OAR, à la GRC (et ses équipes intégrées de la police des marchés financiers), aux forces policières provinciales et locales et aux procureurs généraux fédéral et provinciaux.

<sup>19</sup> Dans le présent rapport, l'emploi du terme « fraude » ne signifie pas que des accusations pour fraude ont été portées en vertu des lois sur les valeurs mobilières pertinentes ou du *Code criminel* (Canada). Nous avons employé ce terme dans un sens générique pour décrire les scandales examinés, des stratagèmes dans lesquels des investisseurs ont perdu de l'argent en investissant dans des valeurs mobilières tantôt fictives, tantôt mal gérées ou détournées pour financer le style de vie des dirigeants d'une maison de courtage ou des cas de fraude criminelle, de fraude civile, de négociation de valeurs mobilières sans inscription, de fausses représentations graves ou d'autres formes d'inconduite. La seule exception possible est l'affaire *Vantage*, qui semble avoir trait à la mauvaise gestion de livres et de registres plutôt qu'à la fraude liée aux placements.

## 2. Analyse de quinze scandales liés aux placements

Dans les sections qui suivent, nous décrivons les scandales qu'a examinés FAIR Canada, définirons les caractéristiques de plusieurs groupes particulièrement vulnérables à la fraude financière et touchés par celle-ci, traiterons du caractère inadéquat de mise en application et de la récupération des sommes perdues au Canada et formulerons des recommandations visant à améliorer le système existant.

- 2.1. Pertes des investisseurs et montants récupérés** – Le montant total perdu par des investisseurs canadiens dans les quinze scandales financiers examinés est estimé à 1,9 milliard \$ (dans notre analyse, nous désignons cette somme par l'expression « **pertes totales** »). La récupération des sommes perdues a été limitée et dans la plupart des cas est survenue longtemps après que les pertes se soient produites.
- 2.2. Principales conclusions** – Il est important de souligner une fois de plus que nous n'avons pas réalisé une étude empirique de toutes les fraudes liées aux placements commises par des personnes vendant des produits de placements, inscrites ou non. Nous croyons que les statistiques sont pertinentes et révèlent des lacunes du système canadien, mais ces chiffres ne doivent pas être considérés comme étant représentatifs de l'ensemble des scandales liés aux placements – ils se limitent aux quinze cas que nous avons sélectionnés. Les statistiques décrites ci-dessous soulèvent des questions qui devraient selon nous convaincre les pouvoirs publics et les autorités de réglementation (qui ont davantage de ressources et un meilleur accès à l'information) d'entreprendre une étude plus approfondie.

Des pertes totales :

- 22 % environ étaient liées à des sociétés ou des personnes non inscrites;
  - 78 % environ mettaient en cause des sociétés ou des personnes inscrites supervisées par au moins une autorité de réglementation des valeurs mobilières au Canada;
  - 17 % seulement environ étaient liées à des sociétés inscrites qui étaient aussi membres d'un OAR : Essex, Farm Mutual, iForum, Thow et Triglobal;
  - 8 % environ concernaient des membres de l'OCRCVM (Essex et iForum) et 16,1 %, des membres de l'ACCFM (Farm Mutual, iForum, Thow et Triglobal);
  - 61 % environ étaient liées à des sociétés qui n'étaient pas membres d'un OAR et qui étaient réglementées directement par les commissions des valeurs mobilières;
  - **2 % seulement ont été récupérées par l'intermédiaire de l'un des deux fonds d'indemnisation canadiens.**
- 2.3. Récupération par les victimes** – Les investisseurs lésés ont récupéré en tout environ 915 millions \$, soit 49,5 % des pertes totales encourues dans les quinze cas étudiés. Cependant, l'affaire Portus a faussé les résultats et ces chiffres ne montrent

pas véritablement à quel point la récupération des pertes a été limitée.<sup>20</sup> En effet, les montants récupérés en vertu de règlements privés dans l'affaire Portus ont représenté 66,9 % des fonds recouverts dans l'ensemble des cas étudiés. Si l'on exclut Portus des résultats, les investisseurs des quatorze autres affaires ont récupéré 14 % environ de leurs pertes combinées. Les investisseurs étaient admissibles à la couverture de fonds d'indemnisation canadiens dans un seul des quinze cas examinés. Dans deux autres cas, des sommes ont été versées par des fonds d'indemnisation provinciaux, dont un a depuis cessé d'exister.

**2.3.1.** Les sommes récupérées par les investisseurs dans les quinze cas étudiés (y compris Portus) se répartissent comme suit :

Montant récupéré (en millions)	Proportion récupérée (% des pertes totales)	Source de récupération
39,2 \$	2,12 %	Fonds d'indemnisation
4,3 \$	0,23 %	Restitution de bénéfices
169,4 \$	9,16 %	Séquestre
690,1 \$	37,3 %	Règlement/Action collective
12,0 \$	0,65 %	Remboursement d'honoraires
<b>915,0 \$</b>	<b>49,45 %</b>	<b>Total</b>

**2.3.2.** Les sommes récupérées par les investisseurs dans quatorze des cas étudiés (Portus exclue) se répartissent comme suit :

Montant récupéré (en millions)	Proportion récupérée (% des pertes totales)	Source de récupération
39,2 \$	3,7 %	Fonds d'indemnisation
4,3 \$	0,41 %	Restitution de bénéfices
26,0 \$	2,46 %	Séquestre
78,2 \$	7,4 %	Règlement/Action collective
0 \$	0 %	Remboursement d'honoraires
<b>147,7 \$</b>	<b>13,98 %</b>	<b>Total</b>

<sup>20</sup> Même si l'affaire Portus a été un énorme scandale dans lequel il y a eu de la négligence, de la non-conformité, de l'inaction sur le plan réglementaire, de la mauvaise gestion financière et des déclarations trompeuses aux investisseurs, elle peut être considérée différente des autres dans la mesure où les fonds des investisseurs n'ont pas tous été détournés ou versés dans un stratagème à la Ponzi. Quand la société a été mise sous séquestre, la majeure partie des fonds des investisseurs étaient investis dans des dépôts à long terme après de grandes institutions financières plutôt que dans des fonds de couverture à l'abri des fluctuations du marché tel que promis, si bien qu'ils ne pouvaient pas être liquidités rapidement ou à peu de frais. Manuvie a acheté le plus gros des droits des investisseurs sur des fonds dans des dépôts à long terme à leur pleine valeur en prévision d'un recouvrement ultime. Les commissions et les commissions d'intermédiation ont été remboursées aux clients de détail par l'OCRCVM et les distributeurs membres de l'ACCFM. Comme les pertes des investisseurs n'ont pas été comparables à celles subies dans les autres affaires étudiées, nous avons exclu les chiffres de Portus du calcul des pertes totales.

- 2.4. Fraudes impliquant des sociétés ou des personnes inscrites** – Étonnamment, les recherches de FAIR Canada révèlent que 78 % environ des pertes totales subies par les investisseurs dans les quinze cas étudiés mettent en cause des sociétés ou des personnes inscrites. Cependant, seulement 17 % environ concernent des sociétés inscrites qui étaient aussi membres de l'un des deux OAR nationaux (l'OCRCVM et l'ACCFM). Les scandales impliquant des sociétés ou des conseillers individuels non membres d'OAR sont aussi ceux qui ont touché le plus grand nombre d'investisseurs.
- 2.5. Société inscrite, personne non inscrite** – Quelque 5 % des pertes totales étaient imputables à une affaire de placements confiés à un conseiller non inscrit qui était à l'emploi d'une société inscrite auprès de l'AMF. Les investisseurs floués dans cette affaire n'ont rien pu récupérer.
- Dans l'affaire **Triglobal**, qui s'est déroulée au Québec, la société elle-même était un courtier de fonds mutuels inscrit auprès de l'AMF, mais ses dirigeants n'étaient pas inscrits. Les deux directeurs ont fui le Canada. Il en a résulté une perte totale irrécouvrable de 86,3 millions \$ touchant 250 investisseurs.
- 2.6. Société inscrite, personne inscrite** – Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, une proportion surprenante de 78 % des pertes totales mettait en cause des sociétés ou des personnes inscrites; à hauteur de plus de 73 %, une société inscrite ET une personne inscrite.
- En 1999, des actifs ont été bloqués et l'on a découvert que le courtier en valeurs mobilières ontarien **Essex** et sa société reliée Nelbar avaient commis une fraude de 12,8 millions \$ aux dépens de 143 investisseurs. Essex était un courtier en valeurs mobilières inscrit auprès de la CVMO et était membre de l'ACCOVAM au moment de l'insolvabilité. Ses directeurs, MM. Allen et Moriarty, étaient inscrits auprès de la CVMO. Nelbar n'était pas inscrite.
  - Entre juin 2003 et avril 2007 environ, les 511 investisseurs clients de **Farm Mutual** ont perdu 50 millions \$. La société était inscrite auprès de la CVMO comme courtier de fonds mutuels et courtier sur le marché dispensé.
  - Dans l'affaire **iForum**, qui a impliqué deux sociétés inscrites affiliées à Mount Real, l'une membre de l'ACCOVAM et l'autre de l'ACCFM, 1 600 investisseurs ont perdu 130 millions \$.
  - Le PDG de **Norbou**rg, Vincent Lacroix, était inscrit auprès de l'AMF comme conseiller en valeurs mobilières, et Norbourg était aussi inscrite auprès de l'Autorité. Quelque 9 200 investisseurs québécois ont perdu un total de 115 millions \$ dans cette affaire.
  - **Norshield**, gestionnaire et conseiller de fonds de couverture basé à Montréal, était inscrit auprès de la CVMO (comme conseiller en valeurs et gestionnaire de

portefeuille) et de l'AMF (comme conseiller de plein exercice). Ce scandale a touché plus de 2 000 investisseurs, qui y ont perdu 159 millions \$.

- **Portus** était inscrite dans toutes les provinces sauf au Québec à titre de conseiller en valeurs, de gestionnaire de portefeuille et de courtier sur le marché dispensé. Les pertes subies par les 26 000 investisseurs floués ont été estimées à 793,9 millions \$, mais elles ont été récupérées en majeure partie grâce à des règlements judiciaires, aux montants récupérés par le séquestre et au remboursement des commissions.
- Dans l'affaire **Weizhen Tang**, qui s'est déroulée de 2006 à 2009, 200 investisseurs canadiens d'origine chinoise résidant en Ontario ont perdu 60 millions \$ aux mains d'un individu (Weizhen Tang) dont l'inscription n'était pas en règle, qui aurait été à la tête d'un stratagème à la Ponzi.
- Entre janvier 2003 et mai 2005, des douzaines d'investisseurs de la Colombie-Britannique et de l'Alberta ont perdu 32 millions \$ dans l'affaire **Thow**. Ian Thow était inscrit auprès de la BCSC à titre de représentant en épargne collective, et Berkshire était inscrite en Colombie-Britannique et en Ontario et était membre de l'ACCFM.
- En 1998, un déficit de 1,8 million de dollars a été découvert dans les comptes du courtier en fonds communs de placement **Vantage Securities Inc.**, inscrit auprès de la BCSC.

**2.7. Sociétés et personnes sans inscription** – Moins de la moitié (cinq sur quinze) des scandales financiers que nous avons examinés impliquaient des sociétés et des personnes non inscrites auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières. Environ 22 % des pertes totales sont imputables à des sociétés et des personnes sans inscription. La majorité de ces escroqueries étaient des fraudes par affinité et des stratagèmes à la Ponzi, et elles ont toutes engendré des pertes élevées (de 20 000 \$ à 500 000 \$ par investisseur).

- Les cas suivants impliquaient des personnes et des sociétés sans inscription :
  - Le stratagème de **Brost, Sorenson et al.**, qui s'est déroulé en Alberta entre 1999 et 2005, a fait perdre aux investisseurs touchés jusqu'à 400 millions \$.
  - Dévoilée en 2009, l'affaire **Earl Jones** au Québec a touché 158 investisseurs âgés anglophones, qui ont perdu plus de 50 millions \$.
  - Le cas **Fulcrum**, en 2004-2005, a causé des pertes de 3,4 millions \$.
  - Dans l'affaire **Lech**, qui s'est étendue de 1999 à 2003, Andrew Lech a fait l'objet de 88 chefs d'accusation pour fraude. Des centaines d'investisseurs y ont perdu 100 millions \$.

- En Colombie-Britannique, la fraude commise par les quatre dirigeants de **Manna** entre 2005 et 2007 a entraîné des pertes allant jusqu'à 16 millions \$.

**2.8. Pertes imputables à des membres d'un OAR** – Cinq des quinze cas étudiés concernaient des sociétés ou des personnes qui étaient membres d'un OAR au moment du scandale pertinent. Les pertes encourues par les investisseurs dans ces affaires ont représenté 17 % de pertes totales. Dans chacun des cas, la société était inscrite auprès d'une commission des valeurs mobilières et dans tous les cas sauf un, la personne concernée avait aussi une telle inscription. Ces cas sont tous résumés ci-dessus (**Essex, Farm Mutual, iForum, Thow et Triglobal**).

**2.8.1.** Les statistiques sont étonnamment difficiles à trouver, mais nous pensons que les inscrits qui sont aussi membres d'un OAR constituent la vaste majorité du secteur des valeurs mobilières au Canada. Les filiales du segment des valeurs mobilières des banques et les grandes sociétés de gestion de fonds communs de placement comptent parmi les sociétés membres d'un OAR.

**2.9. Pertes imputables à des inscrits non membres d'un OAR** – Tel que nous le notons ci-dessus, environ 78 % des pertes totales dans les cas étudiés étaient imputables à des sociétés ou des personnes inscrites. Cependant, seulement 17 % environ des pertes totales concernaient des inscrits qui étaient aussi supervisés par un OAR. Il semble donc que les inscrits qui sont directement réglementés par une commission des valeurs mobilières provinciale (mais pas par un OAR) posent un risque beaucoup plus grand de pertes dues à des fraudes liées aux placements que ceux qui sont aussi membre d'un OAR. De plus, ces inscrits représentant un risque accru ne sont pas soutenus par un fonds d'indemnisation.

**2.9.1.** Il semble donc exister une situation paradoxale au Canada : les inscrits à faible risque sont protégés par un fonds d'indemnisation qui rembourse les investisseurs en cas de fraude conduisant à l'insolvabilité de la société. En revanche, les inscrits à risque élevé peuvent ne pas être surveillés aussi efficacement ni soutenus par un fonds d'indemnisation. En cas de fraude entraînant l'insolvabilité, les investisseurs individuels clients de ces sociétés ont peu de chances de récupérer une bonne partie de leurs investissements. Dans de nombreux cas, aucun montant n'est récupéré.

**2.9.2.** La situation actuelle soulève de nombreuses questions auxquelles il n'y a pas de réponses claires.

- Pourquoi les inscrits directement réglementés par une autorité de réglementation prévue par la loi semblent-ils plus susceptibles d'être à l'origine de fraudes liées aux placements et de cas d'insolvabilité ? Les commissions des valeurs mobilières manquent-elles de ressources ou comptent-elles simplement par hasard la plupart des inscrits à risque élevé ?

- Les OAR et leurs membres ont avantage, financièrement, à superviser efficacement les sociétés membres. En cas d'insolvabilité d'une société membre découlant d'une fraude liée aux placements, le fonds d'indemnisation établi et financé par les membres de l'OAR sert à indemniser les investisseurs. En cas de fraude de grande envergure, les membres de l'OAR peuvent être appelés à verser plus d'argent dans le fonds. Les membres d'OAR (et indirectement les OAR eux-mêmes) ont des intérêts en jeu puisqu'ils sont pénalisés financièrement si l'un d'entre eux devient insolvable. Avoir des intérêts en jeu influence-t-il les résultats ?
- Les inscrits supervisés par des commissions des valeurs mobilières n'ont pas d'incitatif financier à contribuer à la surveillance d'autres inscrits. Les commissions des valeurs mobilières n'ont pas non plus d'intérêts en jeu. Une fraude conduisant à l'insolvabilité d'un inscrit qu'elles supervisent n'a pas pour elles de conséquences financières.
- Les investisseurs individuels comptent sur l'inscription des sociétés et des personnes pour les protéger contre la fraude. Dans le cadre de leur stratégie de prévention de la fraude, les organismes de réglementation soulignent l'importance de vérifier si une société ou une personne est inscrite. Dans les circonstances, les investisseurs individuels devraient-ils être en droit d'attendre une supervision efficace et de recourir à un fonds d'indemnisation si une fraude commise par une société inscrite rend celle-ci insolvable ?

**2.10. Groupes vulnérables ciblés** – Les victimes d'escroqueries liées aux placements appartiennent à divers groupes d'âge, sociaux, ethniques et culturels, mais des études montrent que les fraudeurs ciblent souvent les groupes les plus vulnérables de la société. Selon l'Indice ACVM des investisseurs 2009,<sup>21</sup> 38 % des Canadiens sondés estiment s'être fait proposer un placement potentiellement frauduleux. Parmi eux, 50 % ont été victimes de fraude dans une situation où ils étaient vulnérables. L'enquête des ACVM donne plusieurs exemples de situations dans lesquelles une personne peut être plus vulnérable à une fraude, dont : a) la perte d'un emploi ou le début d'un nouvel emploi, b) un gain financier inattendu, c) un divorce ou une séparation ou d) le départ à la retraite dans les cinq années à venir. Les groupes vulnérables sont souvent composés de personnes âgées, de personnes qui épargnent pour la retraite ou les études de leurs enfants et de représentants de communautés confessionnelles, d'immigrants, de groupes ethniques et de groupes peu étendus géographiquement.

**2.11. Personnes âgées** – Tel que noté ci-dessus, l'âge peut être un facteur de vulnérabilité à la fraude liée aux placements, en particulier pour les personnes qui approchent de la retraite. Dans notre analyse, les cas suivants touchaient ce groupe de personnes :

---

<sup>21</sup> Comité sur la sensibilisation des investisseurs des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Indice ACVM des investisseurs 2009*, <[http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final\\_EN.pdf?n=6519](http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519)> (en anglais).

- **Earl Jones** a fraudé 158 investisseurs anglophones âgés de Montréal, à qui il a fait perdre plus de 50 millions \$. Il avait gagné la confiance d'un certain nombre d'entre eux de par son emploi antérieur à Montréal Trust.
- Près de 800 investisseurs ont confié leurs épargnes aux quatre dirigeants de **Manna** Corporation, en Colombie-Britannique, entre 2005 et 2007. Le stratagème promettait un risque faible et des rendements annuels irréalistes de 125 %. Beaucoup des investisseurs étaient des personnes qui approchaient de la retraite.
- **Ian Thow**, ex-vice-président de Berkshire Securities Inc. de Colombie-Britannique, avait promis « des placements sûrs et à rendement élevé » à un certain nombre d'investisseurs âgés, dont un grand nombre avaient réhypothéqué leur maison pour investir. Leurs pertes se sont élevées à 32 millions \$.

**2.12. Fraudes par affinité** – Les « fraudes par affinité » ciblent les membres de groupes identifiables qui ont des croyances ou des intérêts communs, comme des groupes religieux ou ethniques. Les fraudeurs exploitent la confiance et l'amitié de ces personnes et proposent des placements à des membres individuels du groupe. Les petites communautés aux liens très serrés sont souvent considérées comme des cibles faciles pour ce type de fraude. Dans notre étude, les cas suivants concernaient des fraudes par affinité :

- **Groupes confessionnaux**
  - À Peterborough, des personnes qui allaient régulièrement à l'église ont compté parmi les centaines d'investisseurs recrutés par **Andrew Lech** pour investir dans des placements devant rapporter entre 15 % et 20 %. Les pertes cumulées des investisseurs se sont chiffrées à près de 100 millions \$.
- **Groupes ethniques**
  - Les membres de groupes ethniques sont aussi des cibles de choix des fraudeurs. **Weizhen Tang**, le soi-disant « Warren Buffett chinois », a soutiré plus de 60 millions \$ à 200 investisseurs canadiens d'origine chinoise, en Ontario.

### **3. Mise en application des lois sur les valeurs mobilières au Canada**

#### **3.1. Perception du public** – Le public a une perception (justifiée ou non) selon laquelle :

- les escroqueries liées aux valeurs mobilières restent impunies au Canada, parce que ni les autorités de réglementation des valeurs mobilières ni la police n'interviennent;
- les enquêtes durent des années et les poursuites (s'il y en a) s'éternisent;
- les sanctions imposées par les autorités de réglementation des valeurs mobilières contre les criminels en col blanc sont souvent considérées comme inadéquates;
- les amendes imposées par les autorités de réglementation ne sont souvent pas recouvrées;
- les peines de prison infligées aux personnes qui sont condamnées sont légères et les coupables sont souvent libérés sous caution après n'avoir purgé qu'une petite fraction de leur peine.

#### **3.2. Procédures administratives** – Au Canada, la mise en application des lois sur les valeurs mobilières peut se faire par des procédures administratives (dont celles conduites par les autorités de réglementation provinciales et les OAR), des poursuites quasi-criminelles en vertu des lois provinciales sur les valeurs mobilières ou des poursuites en vertu du *Code criminel* canadien.<sup>22</sup> Les commissions des valeurs mobilières provinciales sont la principale source pour la mise en application des lois sur les valeurs mobilières, par le biais de procédures administratives.<sup>23</sup> Les décisions et les ordonnances découlant d'audiences administratives devant les commissions peuvent donner lieu à une grande variété de sanctions dont :

- la remise des avantages tirés;
- le paiement d'amendes dans plusieurs provinces (jusqu'à 1 million \$ par infraction);
- des réprimandes;
- des ordonnances interdisant aux particuliers de négocier des valeurs mobilières.

#### **3.3. Poursuites quasi-criminelles en vertu des lois sur les valeurs mobilières** – Les violations des lois provinciales sur les valeurs mobilières peuvent aussi donner lieu à des poursuites à titre d'affaires « quasi-criminelles ». Les poursuites quasi-criminelles sont des procédures punitives qui peuvent se dérouler devant des tribunaux provinciaux. Ces poursuites sont engagées en vertu des lois provinciales sur les valeurs mobilières plutôt qu'en vertu du *Code criminel* canadien. Les sanctions pour les délits concernant les valeurs mobilières sont les suivantes :

<sup>22</sup> L.R.C. 1985, c. C-46.

<sup>23</sup> GROIA, Joseph et Pamela Hardie, *Securities Litigation and Enforcement* (Toronto : Carswell 2007).

- amendes (jusqu'à 3 millions \$ en Colombie-Britannique et 5 millions \$ dans plusieurs autres provinces);
- peines de prison, jusqu'à un maximum de cinq ans moins un jour;
- paiement du triple du montant du profit réalisé ou de la perte évitée;
- remise des avantages tirés; et
- restitution ou paiement d'une indemnisation.

**3.4. Poursuites criminelles** – Les poursuites pour violations en vertu du *Code criminel* canadien comme les fraudes affectant les marchés publics, la manipulation frauduleuse d'une bourse et les faux prospectus, relevés de compte et comptes peuvent donner lieu à des sanctions plus sévères, qui peuvent aller jusqu'à quatorze ans de prison et des amendes.<sup>24</sup>

**3.5. Matrice de mise en application fragmentée** – Les failles de la matrice de mise en application sont nombreuses et variées, certaines étant inhérentes au processus juridique, d'autres reflétant un manque de coordination nationale, de concentration et de ressources pour la lutte contre la criminalité financière et d'autres inconduites. Les lacunes et les faiblesses du système de mise en application créent des occasions pour ceux qui opèrent en dehors des limites du secteur légitime des services financiers. L'apparence d'une mise en application inefficace lorsque des pertes importantes ont eu lieu mine la confiance du public dans le système. Les mauvaises perceptions sont exacerbées par la complexité du secteur et de sa structure réglementaire ainsi que des mécanismes de mise en application. Les investisseurs peuvent ne pas comprendre comment les pertes sont survenues ou qui parmi les émetteurs et les intermédiaires de marché est responsable juridiquement. Les lignes de démarcation entre la fraude criminelle, les violations de la loi et le manquement aux règles de conduite des affaires ne sont pas claires pour la plupart des consommateurs, et pourtant cela détermine où ils peuvent demander une indemnisation pour les pertes, s'ils peuvent le faire, si un tiers comme un séquestre ou une autorité de réglementation des valeurs mobilières interviendra en vue d'une indemnisation ou s'ils doivent engager une action civile. Les enquêtes sur les cas d'inconduite financière coûtent cher et sont longues, particulièrement lorsque les accusés ne sont pas disposés à coopérer. En cas de fraude, habituellement les investisseurs perdent des fonds ou ceux-ci ne peuvent pas être retrouvés, même s'il y a des ressources pour le faire.

**3.5.1.** La responsabilité des efforts de mise en application après des pertes financières découlant d'une inconduite qui va d'une fraude criminelle à un manquement à une norme de conduite réglementée est fragmentée au Canada selon des catégories

<sup>24</sup> Des sanctions plus strictes ont été proposées dans le projet de loi C-21, qui ciblent la condamnation des fraudes et ont été introduites pour aider à sévir contre la criminalité en col blanc et accroître la justice pour les victimes. Ces modifications du *Code criminel* (Canada) comprennent une peine d'emprisonnement minimale obligatoire de deux ans pour toute fraude de plus de 1 million \$, l'obligation pour des juges d'examiner s'ils doivent ordonner la restitution pour compenser les victimes du crime, et des facteurs aggravants particuliers additionnels que les tribunaux doivent prendre en considération dans leur décision. Le projet de loi a été adopté par la Chambre des Communes en décembre 2010 et devra être adopté par le Sénat avant de devenir une loi.

1) juridictionnelles, 2) opérationnelles et 3) légales. Il existe un fossé opérationnel fondamental entre, d'une part, les actes criminels tels que la fraude criminelle qui fait l'objet d'enquêtes par la police municipale, provinciale ou nationale et d'une poursuite par les procureurs de la Couronne provinciaux et, d'autre part, les violations réglementaires qui relèvent des tribunaux réglementaires provinciaux et des OAR locaux, lesquels infligent des amendes et des suspensions ou des révocations du permis d'exercice. Les faits d'un scandale financier tel que celui de Norbourg peuvent dépasser les frontières provinciales et impliquer une conduite criminelle ainsi qu'une violation de la réglementation.

- 3.6. Les ressources inadéquates, un problème** – Les ressources, le temps, le budget et le savoir-faire au niveau criminel ou réglementaire peuvent être inadéquats pour la collecte d'informations et l'interprétation de preuves financières souvent coûteuses et complexes. Les lignes de communication entre les organismes peuvent être rompues ou inefficaces. La collecte de preuves et leur utilisation au stade des enquêtes et de l'adjudication peuvent avoir un effet contraire entre la police et les autorités de réglementation des valeurs mobilières.
- 3.7. Les fraudeurs ont plus de droits que les victimes** – Bien que les pertes des investisseurs puissent être tout aussi dévastatrices, il existe des différences fondamentales de procédures et d'adjudication entre les sanctions pour inconduite criminelle et les manquements à une règle provinciale ou d'un OAR. La preuve remise pour une poursuite criminelle est régie par les droits constitutionnels de l'accusé à un procès juste et équitable tout comme l'est le rythme des procédures. Les victimes n'ont pas ces droits. Tous les processus peuvent s'étaler sur plusieurs années. Les droits des accusés dans des affaires criminelles sont un facteur clé dans une poursuite et la condamnation, alors que les organismes administratifs peuvent procéder avec plus de latitude et de souplesse pour imposer des sanctions réglementaires préventives. Les résultats des enquêtes réglementaires et criminelles qui peuvent entraîner des sanctions réglementaires ou des accusations pénales ne peuvent pas être communiqués aux victimes pour une action civile.
- 3.8. Équipe intégrée de la police des marchés financiers** – La solution retenue pour pallier la fragmentation et les perceptions de mise en application inefficace du public, l'Équipe intégrée de la police des marchés financiers (EIPMF), n'a pas été très efficace du point de vue des investisseurs lésés. Établie en 2004 par la GRC pour lutter contre la criminalité grave sur les marchés financiers et assurer la coordination avec la police locale, les autorités de réglementation et les enquêteurs, cette équipe a souffert d'un manque de succès opérationnel médiatisé. Selon les données qu'elle a publiées, depuis ses débuts l'équipe a obtenu dix condamnations avec des sentences allant de dix-huit mois à treize ans d'emprisonnement. Une affaire vedette de l'équipe, l'affaire Royal Group Technologies, à laquelle ont été consacrés du temps et des ressources considérables, a récemment été rejetée par un juge de l'Ontario qui a fait de sérieux reproches à la poursuite dans cette affaire.

**3.9. Nécessité d'un organisme spécialisé** – Les marchés et les produits financiers sont devenus de plus en plus complexes, et le cadre juridique et réglementaire l'est tout autant, sinon plus. Un organisme national de mise en application doté de spécialistes des finances, du droit, de la comptabilité, de la technologie et des enquêtes est nécessaire pour combattre la fraude financière. Il n'existe aucun organisme de ce genre au Canada.

## 4. Mise en application réglementaire et criminelle dans quinze affaires

**4.1. Mesures réglementaires par les autorités de réglementation des valeurs mobilières** – Notre analyse a révélé que la mise en application par les autorités de réglementation des valeurs mobilières était, dans bien des cas, inadéquate. Les amendes imposées par ces autorités ne sont souvent pas recouvrées et le peu de gravité des sanctions imposées, lorsqu'il y en avait, n'envoyait pas un message dissuasif suffisamment fort aux participants du marché ou au public. Malheureusement, que cela soit justifié ou non, une mise en application inadéquate peut créer la perception que la protection des épargnants n'est pas la plus grande priorité des autorités de réglementation des valeurs mobilières. On trouvera ci-dessous une analyse des sanctions imposées par ces autorités pour des violations des lois sur les valeurs mobilières.

**4.1.1.** Dans plusieurs cas, les autorités n'ont pas porté d'accusation contre les contrevenants :

- L'AMF a coopéré avec la Sûreté du Québec dans l'affaire **Earl Jones** et a demandé des ordonnances de gel des comptes et d'interdiction des activités au Bureau de décision et de révision (« **BDRVM** »).
- Les procédures de la CVMO contre Van Dyk et Rogers, les deux principaux protagonistes de l'affaire **Fulcrum** ont été suspendues en attendant la fin des procédures pénales.
- Dans l'affaire **Triglobal**, l'enquête de l'AMF au Québec continue depuis décembre 2007. L'ordonnance de gel des opérations initialement émise par l'autorité de réglementation des valeurs mobilières en octobre 2009 a été prolongée.
- Aucune action de mise en application n'a été engagée dans l'affaire **Vantage** homologuée en Colombie-Britannique.

**4.1.2.** Dans d'autres cas, les autorités de réglementation provinciales ont engagé une action réglementaire, mais les sanctions n'étaient, à notre avis, pas suffisantes :

- L'affaire réglementaire contre **Andrew Lech** pour fraude sur valeurs mobilières, dans laquelle l'enquête a commencé en 2003, a été résolue en mai 2010. Lech s'est vu interdire définitivement le droit de négocier ou d'acquérir des valeurs mobilières, a été réprimandé et il lui a été interdit de devenir administrateur ou dirigeant de tout émetteur ou de tout gestionnaire de fonds de placement. Aucune amende n'a été imposée.

- Dans l'affaire **Manna**, la BCSC a imposé au total pour 26 millions \$ d'amendes (divisées entre les quatre principaux responsables) et a ordonné la remise des avantages tirés et le remboursement de 16 millions \$ aux investisseurs. Il est peu probable que les amendes soient jamais recouvrées. Trois des quatre individus ont fui la Colombie-Britannique. Le seul restant dans la province prétend ne pas avoir d'actifs pour payer les amendes ou rembourser les investisseurs lésés. La BCSC indique que les enquêteurs ont à peine reçu 3 millions \$ et n'ont pas retrouvé plus de 5,6 millions \$ des 16 millions \$ perdus.
- En 2009, **Ian Thow** s'est initialement vu infliger par la BCSC une amende de 6 millions \$, qui a par la suite été réduite à 250 000 \$ par la Cour d'appel de Colombie-Britannique. Thow n'a pas payé l'amende. Du côté de la poursuite criminelle, Thow a plaidé coupable à 20 chefs d'accusation en 2010 et s'est vu infliger une peine de neuf ans d'emprisonnement, ce qui représentait deux ans de plus que la sanction demandée. Thow a fait appel de la sentence et l'appel a été rejeté par la Cour d'appel de Colombie-Britannique en novembre 2010.

**4.2. Mise en application criminelle et quasi-criminelle** – Du côté de la mise en application des lois pénales, le public a le sentiment que, au Canada, la fraude financière n'est pas prise suffisamment au sérieux et n'a pas assez de poids aux yeux des autorités chargées d'appliquer la loi. Dans la majorité des cas examinés par FAIR Canada, soit aucune accusation criminelle n'a été portée, soit les accusations sont restées en suspens. Même dans les situations dans lesquelles des condamnations ont été obtenues (comme celle d'Earl Jones), les peines imposées et la peine d'emprisonnement effectivement purgée étaient, à notre avis, trop légères pour avoir un effet dissuasif sérieux.

- L'affaire criminelle entourant l'escroquerie de **Brost, Sorenson et al.** engagée contre Brost et Sorenson est en instance depuis les arrestations en 2009.
- Après avoir été accusé de fraude et de vol par la Sûreté du Québec en juillet 2009, **Earl Jones** a plaidé coupable dans deux chefs d'accusation de fraude. Le 15 février 2010, Jones s'est vu infliger une sentence de 11 ans d'emprisonnement. Il sera admissible à la libération conditionnelle en décembre 2011.
- Dans l'affaire **Essex**, une transaction a été conclue sur 30 chefs d'accusation contre Allen et Moriarty. Allen a été condamné à quatre ans d'emprisonnement et les accusations contre Moriarty ont été abandonnées.
- Dans l'affaire **Manna**, la BCSC a confié le dossier à la GRC en 2007. À ce jour, la GRC n'a pas encore porté d'accusation.
- Le PDG de **Norbourg**, Vincent Lacroix, a été accusé de fraude en 2007. Il s'est initialement vu infliger une peine de 12 ans d'emprisonnement et une amende de 250 000 \$. En juillet 2009, Lacroix a obtenu une libération conditionnelle de

jour. En septembre 2009, la sentence a été réduite à 5 ans moins 1 jour, car la Cour d'appel a statué que le Code de procédure pénale du Québec nécessitait que la peine entière de Lacroix soit purgée parallèlement. Lacroix a obtenu une libération conditionnelle assortie de conditions particulières. Il a par la suite été réincarcéré sous d'autres chefs d'accusation et s'est vu infliger une peine de 13 ans d'emprisonnement, dont on dit que c'était la plus importante dans l'histoire canadienne de la criminalité à cravate. Vincent Lacroix a été libéré sous condition en janvier 2011, après avoir purgé 16 mois de sa peine de 13 ans. (Alors que cette sentence créait un précédent au Canada, les peines de 50 ans ou plus ne sont pas rares aux États-Unis. Par exemple, des peines de 150 ans et de 100 ans ont été infligées respectivement à Bernie Madoff et à Richard Harkless).

- Dans l'affaire **Portus**, plus de cinq ans ont passé depuis que le scandale a éclaté en août 2005, et le procès pénal contre Boaz Manor (une des propriétaires de Portus) est en instance.
- L'affaire pénale de fraude impliquant **Weizhen Tang** reste en attente. L'audience préliminaire est prévue pour le 14 février 2011.
- La GRC a confirmé à la fin de 2008 qu'elle menait une enquête criminelle dans l'affaire **Triglobal**. Aucune accusation n'a encore été portée.
- À notre connaissance, aucune accusation criminelle n'a été portée dans les affaires **iForum** et **Vantage**.

**4.3. Libération conditionnelle** – Au Canada, la fraude financière est considérée comme « non violente ». Dans les cas de contrevenants non violents, non récidivistes, à moins que la Commission de libération conditionnelle du Canada n'ait des motifs raisonnables de croire que le contrevenant commettra une infraction violente avant la fin de sa peine, il doit, en vertu de la loi, demander la mise en libération conditionnelle de jour du contrevenant après un sixième de la peine et au plus après six mois, et la mise en liberté conditionnelle totale après un tiers de la peine. Aux États-Unis, les condamnés purgent généralement 90 % de leur peine avant d'obtenir une libération conditionnelle, ce qui rend les sentences beaucoup plus représentatives de la durée d'emprisonnement qui sera effectivement purgée.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Cela peut changer avec l'adoption du projet de loi C-21.

## 5. Récupération inadéquate des pertes par les investisseurs

- 5.1. Options d'indemnisation au Canada** – Les récriminations du public concernant l'absence de punitions ou des punitions inadéquates sont encore aggravées par le fait que, dans bien des cas, des victimes de fraudes financières récupèrent très peu de leurs pertes, voire rien du tout. Au Canada, les investisseurs qui souhaitent recouvrer l'argent perdu à cause d'une fraude liée aux placements ont peu d'options.
- 5.2. Personnes non inscrites** – En termes pratiques, les épargnants qui traitent avec des personnes ou des sociétés non inscrites ont très peu d'options ou des options très coûteuses, qui ne se justifient que si les actifs peuvent être localisés et saisis. Cela comprend : la remise des avantages tirés et la restitution, les motifs d'actions civiles, la médiation ou les règlements privés et la distribution de fonds mis sous séquestre. La remise des avantages tirés et la restitution ne peuvent être accordées que par certaines commissions provinciales et n'ont de sens que lorsque les fraudeurs ont des actifs qu'il est possible de localiser et de saisir. Certaines autorités de réglementation provinciales et territoriales n'ont pas le pouvoir d'émettre d'ordonnance de réparation.<sup>26</sup> De plus, la distribution de fonds mis sous séquestre n'est possible que lorsqu'il reste des actifs à distribuer et, malheureusement, il en reste souvent peu, voire aucun une fois que des fraudes ont été commises.
- 5.3. Inscrits non membres d'un OAR** – Les épargnants qui traitent avec une société ou une personne inscrite non membre d'un OAR n'ont pas accès à un fonds d'indemnisation mais peuvent être indemnisés par l'assurance du courtier, lorsqu'il en a une et, au Québec, par l'entremise du Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF). Les épargnants ne peuvent être dédommagés par l'assurance du courtier que si une protection d'assurance est en place et si la perte est assurable. De plus, comme l'indique le paragraphe 1.12. de ce rapport, le FISF n'indemnise les épargnants au Québec victimes d'actes frauduleux commis dans la distribution de produits et de services financiers que dans des circonstances très limitées.
- 5.4. Inscrits membres d'un OAR** – Les épargnants qui investissent par l'entremise d'un inscrit membre d'un OAR ont accès au fonds d'indemnisation disponible en cas d'insolvabilité de la société. Si la société n'est pas insolvable, il y a des actifs de sorte qu'un recouvrement par d'autres voies est possible : résolution de différends non exécutoire du BSIF, procédures d'arbitrage de l'OCRCVM (pour les placements effectués par l'entremise d'une société membre de l'OCRCVM) ou recours civil.
- 5.5. Ventilation des recouvrements** – Dans les scandales examinés par FAIR Canada, environ 915 millions \$, sur les pertes totales de 1,9 milliard \$, ont été récupérés. Le recouvrement se répartit comme suit :

<sup>26</sup> Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, *Rapport final et recommandations, janvier 2009*, en ligne : <[http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe\\_Experts\\_Rapport\\_Final\\_Et\\_Recommandations.pdf](http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe_Experts_Rapport_Final_Et_Recommandations.pdf)>, page 35.

- 39,2 millions \$ provenant de fonds d'indemnisation;
- 4,3 millions \$ par la remise des avantages acquis;
- 169,4 millions \$ d'actifs ou d'autres droits recouverts par un séquestre;
- 690,1 \$ par des règlements/actions collectives (la plupart de Portus); et
- 12 millions \$ de frais remboursés (Portus uniquement).

À l'exclusion de l'affaire Portus, qui est un cas à part (tel que l'explique la note 20), les recouvrements s'établissent comme suit :

- 39,2 millions \$ de fonds d'indemnisation;
- 4,3 millions \$ par la remise des avantages acquis;
- 26 millions \$ d'actifs ou d'autres droits recouverts par un séquestre; et
- 78,2 millions \$ par des règlements/actions collectives.

#### 5.6. Exemples de recouvrement de perte – Dans trois cas, les victimes ont recouvré les pertes grâce au fonds d'indemnisation.

- En 1999, environ 6,4 millions \$ ont été versés à des investisseurs d'**Essex** par le FCPE, le fonds d'indemnisation des courtiers membres de l'OCRCVM.
- Dans l'affaire **Norbourg**, environ 112 millions \$ des 115 millions \$ de pertes totales ont été remboursés aux épargnants par le recouvrement par le séquestre (environ 26 millions \$), le fonds d'indemnisation (31 millions \$) et un règlement dans une action collective (55 millions \$).
- Dans l'affaire **Vantage** de 1998, le recouvrement intégral des pertes des épargnants a été approuvé par la Cour suprême de Colombie-Britannique et prélevé sur une sûreté détenue par Vantage et le fonds de stabilisation de la Colombie-Britannique (qui n'existe plus).<sup>27</sup>

#### 5.7. Actions civiles – Des poursuites civiles ont eu lieu ou sont en cours dans certains cas.

- Des épargnants qui ont été escroqués par **Earl Jones** ont engagé une action collective contre la succursale de la Banque Royale du Canada (« **RBC** ») à Montréal qui s'occupait de l'essentiel des affaires bancaires de Jones. Le procès n'a pas encore commencé, mais les victimes prétendent que RBC a accordé à Jones des privilèges anormaux et inappropriés qui lui ont permis de réaliser son escroquerie.
- Un jugement dans une action collective a été rendu en 2001 contre **Essex**, Nelbar, Allen et Moriarty pour 10 610 808 \$ plus les intérêts. Allen a fait appel du jugement contre lui en 2006 sans succès; 6,4 millions \$ ont été versés aux épargnants par le FCPE.

<sup>27</sup> À noter cependant que les inscrits qui appartenaient auparavant aux fonds de stabilisation de la Colombie-Britannique sont maintenant membres du FCPE ou de la CPI.

- En juin 2010, le règlement dans l'action collective de 21 millions \$ pour l'indemnisation des épargnants dans l'affaire **Farm Mutual** a été approuvé. Le règlement net s'est élevé à 17,5 millions \$. Les épargnants ont perdu dans cette affaire 50 millions \$.
- Une décision a été rendue dans une action collective dans l'affaire **Lech** en décembre 2004. Les épargnants devraient récupérer moins de 2 cents par dollar perdu.
- Les épargnants dans l'affaire **Portus** ont été en mesure de récupérer 611,9 millions \$ de leurs pertes dans le cadre d'un règlement privé avec la Société Générale en 2009. En vertu de l'entente de règlement, la Société s'est engagée à racheter les instruments de dépôt sous-jacents des placements de Portus.
- Dans l'affaire **Triglobal**, un certain nombre d'épargnants ont engagé une action civile contre Papadopoulos, et un épargnant a réussi à le poursuivre pour 14,3 millions \$. Mais Papadopoulos s'est ensuite enfui en Grèce, si bien que les plaignants ne pourront récupérer leurs pertes que si Papadopoulos revient au Canada ou s'ils engagent des frais nécessaires pour faire appliquer le jugement en Grèce et localiser les actifs.

**5.8. Distribution de fonds sous séquestre** – Lorsque des épargnants sont actionnaires des sociétés dans lesquelles ils investissent, lors de la liquidation ou de la dissolution forcée d'une société, ils ont droit au reliquat de l'actif, une fois que toutes les dettes ont été acquittées. S'ils sont créanciers, ils devraient participer au recouvrement avec les autres créanciers.

- Environ 26 millions \$ ont été recouverts par la liquidation de **Norbourg**, Ernst & Young. Les fonds ont été versés aux créanciers de Norbourg, ce qui comprenait un certain nombre d'investisseurs.
- En mars 2007, RSM Richter, un séquestre de **Norshield**, a estimé que seulement 6 à 9 cents par dollar pourraient être recouverts au nom des investisseurs de Norshield. L'affaire est toujours en cours.
- Dans l'affaire **Portus**, en plus des fonds recouverts par le règlement avec la Société Générale (611,9 millions \$), KPMG a été en mesure de localiser 143,4 millions \$ sur un total de 793,9 millions \$. Ces fonds ont été distribués intégralement aux investisseurs à la fin de décembre 2009.

**5.9. Indemnisation des victimes de fraude par une société inscrite** – FAIR Canada croit que les épargnants devraient être protégés des pertes qui découlent d'une fraude entraînant l'insolvabilité de toutes les sociétés et de tous les particuliers inscrits à tous les niveaux de la chaîne de placement, que ce soit au moyen d'un fonds d'indemnisation, d'une assurance ou autrement. Cependant, la création d'un fonds d'indemnisation national qui couvre les fraudes entraînant l'insolvabilité de toutes les

sociétés agréées par le gouvernement ne serait pas une solution parfaite pour les victimes de fraude financière et pourrait être difficile pour de nombreuses raisons, à savoir :

- Une législation fédérale serait nécessaire et cela ne serait sérieusement envisagé par le gouvernement fédéral que dans le contexte d'une autorité nationale de réglementation des valeurs mobilières. Les prévisions les plus optimistes situent l'instauration d'une telle autorité (à partir du Bureau de transition canadien en valeurs mobilières) à la mi-2012.
- Le financement d'un fonds d'indemnisation national devra provenir du gouvernement ou du secteur financier et sera probablement controversé.
- Le nouveau fonds national devrait fusionner avec les fonds existants (FCPE et CPI) pour éviter une multiplication des fonds.
- Les sociétés qui cotisent actuellement au FCPE et à la CPI pourraient s'objecter à l'idée d'un fonds national ou de l'expansion des fonds existants pour inclure des inscrits qui ne sont actuellement pas membres d'un OAR, particulièrement si cela se traduit par une augmentation des frais pour les membres actuels des OAR.
- Un tel fonds ne couvrirait pas la fraude commise par des sociétés ou des personnes non inscrites.

**5.10. Adhésion obligatoire à un OAR pour tous les inscrits – FAIR Canada recommande que tous les inscrits soient tenus par les autorités de réglementation des valeurs mobilières de devenir membre d'un OAR existant qui est soutenu par un fonds d'indemnisation existant.** Étant donné l'existence de fonds d'indemnisation et la constatation selon laquelle un faible pourcentage des pertes totales sont imputables à des sociétés membres d'un OAR, nous croyons que les avantages d'une adhésion obligatoire à un OAR seraient notamment les suivants :

- Le risque de fraude entraînant l'insolvabilité des sociétés inscrites pourrait être réduit.
- Les épargnants seraient indemnisés en cas d'insolvabilité d'une société inscrite.
- Comme les membres d'un OAR sont responsables à terme du provisionnement des fonds d'indemnisation existants, toutes les sociétés inscrites auraient des intérêts en jeu puisque leurs membres devraient, par l'entremise du fonds d'indemnisation, rembourser les investisseurs en cas d'insolvabilité d'une société. Les incitations pour que les membres des OAR (ce qui comprend essentiellement toutes les sociétés inscrites) assurent le respect de normes de conduite élevées par tous leurs membres, afin de maintenir les primes du fonds d'indemnisation au plus bas, seraient plus grandes.

- 5.11. Intérêts en jeu** – Notre étude n’a pas essayé de déterminer pourquoi moins de scandales financiers sont reliés à des inscrits qui sont des sociétés membres d’un OAR qu’à des inscrits réglementés directement par la commission des valeurs mobilières provinciale. Est-il possible que l’existence d’un fonds d’indemnisation donne aux membres des OAR un plus grand intérêt pour la prévention et la détection de fraudes susceptibles de provoquer l’insolvabilité d’une société, puisqu’ils paient les primes du fonds ? Les membres des OAR soutiennent-ils l’imposition d’exigences de conformité plus stricte des OAR et sont-ils plus vigilants à l’égard des activités au jour le jour de leurs membres, ce qui entraînerait une surveillance et une supervision plus étroite ? Ont-ils des incitations à transmettre des informations au sujet de problèmes potentiels à leur OAR alors qu’ils pourraient être moins disposés à le faire avec une autorité de réglementation des valeurs mobilières ? **Le point important à retenir de notre analyse est la constatation que les fraudes entraînant l’insolvabilité sont rares parmi les membres des OAR même si ces sociétés représentent le plus grand pourcentage d’affaires gérées par des inscrits au Canada.**<sup>28</sup> En outre, en cas d’insolvabilité, les pertes des épargnants étaient compensées par une combinaison de récupération de pertes et de versements des fonds d’indemnisation.
- 5.12. Aléa moral** – La protection des consommateurs contre une fraude et l’insolvabilité des personnes inscrites ne crée pas un aléa moral. Les consommateurs ne seront pas protégés du risque du marché s’ils prennent de mauvaises décisions de placement. Ils seront protégés d’une fraude qui entraîne l’insolvabilité des sociétés reconnues par le gouvernement comme aptes à exercer des activités de placement. Les consommateurs sont en droit de s’attendre à ce que les sociétés reconnues et réglementées par les pouvoirs publics ne montent pas des stratagèmes à la Ponzi ou ne perpètrent pas d’autres fraudes et à ce que leurs placements et leurs fonds ne disparaissent pas. Les autorités de réglementation des valeurs mobilières spécialisées investies de pouvoirs réglementaires de supervision et les organismes d’auto-régulation du secteur, qui ont tous des équipes d’avocats, de comptables, d’enquêteurs ou d’autres spécialistes, sont responsables de l’attribution de permis et de la surveillance des inscrits. Si ces organismes spécialisés dotés de ressources adéquates ne sont pas en mesure d’identifier les fraudes commises par les personnes inscrites, qui pourrait s’attendre à ce que des consommateurs vulnérables (qui ne sont souvent pas très informés des questions financières) repèrent les fraudes commises par un inscrit ?

---

<sup>28</sup> En environ 40 ans depuis la fondation du FCPE, 17 sociétés membres sont devenues insolubles et la totalité des liquidités des valeurs mobilières ont été restituées aux clients admissibles, ce qui représentait un paiement total du FCPE d’environ 35,5 millions \$.

## **6. Recommandations de FAIR Canada**

**6.1. Recommandations** – FAIR Canada a un certain nombre de recommandations pour les autorités de réglementation des valeurs mobilières, les gouvernements, les organismes du secteur et les fonds d'indemnisation canadiens. Nos recommandations portent sur 1) la prévention des fraudes, 2) la détection précoce des fraudes, 3) une meilleure mise en application conduisant à des poursuites plus efficaces et à des sanctions plus sévères et 4) une meilleure indemnisation des victimes de fraudes liées à des placements.

### **PRÉVENTION DES FRAUDES**

**6.2. Lancement d'une grande campagne d'information du public** – Pour contrer les escroqueries visant les Canadiens et en particulier les groupes vulnérables en matière de placements, FAIR Canada recommande le lancement d'une grande campagne de sensibilisation du public par les gouvernements, les autorités de réglementation des valeurs mobilières et les organismes du secteur afin d'informer les épargnants canadiens des questions de prévention des fraudes et notamment de l'importance de traiter avec des sociétés ou des personnes inscrites. Les OAR et leurs membres devraient informer les Canadiens des avantages qu'il y a à faire appel à des sociétés qui sont membres d'un OAR et soutenues par un fonds d'indemnisation. Les autorités de réglementation ont fait des efforts pour informer des Canadiens de la manière d'éviter les fraudes, mais nous ne croyons pas qu'elles touchent actuellement la vaste majorité des Canadiens, et en particulier, les groupes vulnérables.

**6.3. Concentration sur les groupes vulnérables** – L'attention devrait porter particulièrement sur la sensibilisation des groupes vulnérables, dans l'objectif de reconnaître ces groupes et de les doter des outils nécessaires pour déceler et éviter les fraudes financières. La campagne devrait comprendre des publicités ou des avis dans des publications ciblant les membres du troisième âge, les groupes ethniques (en diverses langues) et les groupes religieux et notamment les organismes qui représentent les groupes vulnérables. Des stratégies innovatrices doivent être envisagées pour communiquer avec les groupes vulnérables, telles que l'initiative « God's Fraud Squad » de la BCSC. Il s'agit en l'occurrence d'un programme local mis au point par deux pasteurs de Fraser Valley pour prévenir et enrayer les cas de fraudes contre des épargnants dans des communautés religieuses. La campagne de sensibilisation devrait faire référence aux dangers de promesses de rendement non réalistes et de rendements réguliers garantis qui sont souvent des indices de fraudes. FAIR Canada a dressé une liste provisoire d'indices avertisseurs et de conseils pour les épargnants. Se reporter à l'Annexe B de ce rapport où on trouvera un exemplaire du dossier paru dans la revue *Virage* de la FADOQ, au printemps 2010.

**FAIR Canada recommande que les administrations publiques, les autorités de réglementation et les OAR lancent une grande campagne d'information du public pour aider les Canadiens à éviter les escroqueries financières.**

**FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation offrent un système national à guichet unique global, au langage simple, où le public peut vérifier l'inscription, les antécédents (y compris la compétence et les dossiers disciplinaires) et l'affiliation à un OAR.**

- 6.4. Rendre les sociétés responsables de leurs conseillers** – Les sociétés financières devraient être rendues responsables financièrement des conseillers contrevenants qu'elles emploient (comme Ian Thow) et qui escroquent des clients, y compris lorsque le courtier agit en dehors du périmètre des activités de la société. Une société financière et sa fonction de conformité sont le mieux placées pour surveiller les conseillers, le mieux placées pour communiquer avec les clients de ces conseillers afin de s'assurer que les fonds des clients sont toujours transférés à la société et jamais au conseiller, et les sociétés sont mieux en mesure d'obtenir une assurance pour couvrir les pertes imputables à des courtiers malhonnêtes.

**FAIR Canada recommande que les sociétés inscrites soient tenues financièrement responsables de l'indemnisation des clients qui sont victimes d'un conseiller malhonnête.**

- 6.5. Obligation de dénonciation et mesures incitatives** – Les autorités de réglementation et les OAR devraient s'inspirer des règles de conduite professionnelle de la profession juridique. Les inscrits devraient avoir l'obligation de dénoncer auprès d'une commission ou d'un OAR lorsqu'ils ont des informations qui laissent penser qu'un autre inscrit manque à sa déontologie professionnelle. Les inscrits sont souvent le mieux placés pour déceler la fraude possible ou d'autres formes d'inconduite par un autre inscrit (qu'il s'agisse d'un particulier ou d'une société). La dénonciation des inconduites potentielles pourrait permettre de repérer les activités incriminées de manière précoce et de réduire la perte ou les préjudices pour les clients, voire de les éliminer. Les gouvernements et les autorités de réglementation devraient aussi fournir une incitation financière à toute personne (autre qu'un inscrit) qui déclare un cas d'inconduite grave à une autorité (y compris un OAR) ou à la police.

**FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation envisagent d'adopter des règles qui exigent que tous les inscrits dénoncent les cas d'inconduite grave possible par d'autres inscrits.**

**Des mesures d'incitation financière devraient être envisagées pour les membres du public qui signalent des fraudes financières possibles (que le fraudeur potentiel soit inscrit ou non) aux autorités de réglementation ou à la police.**

## **DÉTECTION PRÉCOCE DES FRAUDES**

**6.6. Ressources consacrées à la détection des fraudes** – Nous avons été surpris d'apprendre que des fraudeurs qui n'étaient pas inscrits pour exercer une activité liée aux placements faisaient ouvertement de la publicité pour leurs services de placement dans des journaux et sur Internet (parfois pendant des années) avant que la fraude n'éclate au grand jour. Certains inscrits qui sont devenus insolubles à la suite d'une fraude ou d'une autre malversation financière faisaient également de la publicité pour des rendements qui auraient dû alerter les autorités de réglementation. Nous croyons que ces autorités devraient avoir des ressources consacrées exclusivement à la détection des fraudes. Par exemple, du personnel devrait scruter les journaux et d'autres médias pour déceler les publicités pour des services de placement par des personnes qui ne sont pas inscrites. Les commissions des valeurs mobilières devraient rapidement enquêter dans tout cas de publicité par des personnes qui ne sont pas inscrites et poursuivre régulièrement tous ceux qui se livrent à une activité liée aux placements sans permis. De la même manière, les commissions des valeurs mobilières devraient scruter les journaux et les médias pour déceler les publicités par des personnes inscrites qui offrent des rendements irréalistes et les placer sur une liste d'inscrits à risque élevé qui seront soumis à une inspection précoce. L'instauration d'un « acheteur mystère » par le personnel des commissions devrait également être envisagée.

**FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation des valeurs mobilières consacrent des ressources exclusives à la détection des fraudes financières. Nous recommandons que les autorités de réglementation des valeurs mobilières prennent de mesures proactives pour déceler et prévenir la fraude, y compris en examinant les publicités dans la presse et d'autres médias pour des services de placement par des personnes non inscrites et la publicité de rendements irréalistes par des personnes inscrites.**

**6.7. Réformer les offres dispensées à des investisseurs qualifiés** – Nous découvrons régulièrement des escroqueries liées aux placements qui revendiquent ostensiblement le statut de « placements dispensés » en vertu des lois sur les valeurs mobilières basées sur le fait que l'acheteur est un « investisseur qualifié ». Par la suite, on s'aperçoit que le placement prétendument dispensé contenait de graves déclarations fausses ou trompeuses et a été faite auprès de consommateurs non avertis qui n'étaient pas admissibles comme « investisseurs qualifiés ». Nous croyons comprendre que, si un visa est demandé aux autorités de réglementation pour un placement dispensé, les autorités ne vérifient pas la véracité des informations de la demande de dispense.

**6.7.1.** Certaines offres de valeurs mobilières sont dispensées de l'obligation de produire un prospectus présentant des informations exhaustives ainsi que d'autres exigences réglementaires. La raison d'être essentielle de cette dispense est que l'acquéreur est un investisseur « averti » qui a les connaissances, l'expérience et les ressources

nécessaires pour obtenir des renseignements sans protection réglementaire. Le statut d'un « investisseur qualifié » est une des principales dispenses pour les « investisseurs avertis » et est attribué à la fois à des investisseurs institutionnels et à des particuliers qui ont de l'argent mais ne sont pas réellement des investisseurs « avertis ». Un « investisseur qualifié » comprend tout particulier qui a des actifs financiers de plus de 1 million \$ ou dont le revenu net au cours des deux dernières années dépassait 200 000 \$ (ou 300 000 \$ lorsqu'ils sont combinés au revenu d'un conjoint). Rien n'oblige à vérifier que cette personne possède les connaissances nécessaires en matière financière ou une expérience des placements. Dans la pratique, cela revient à considérer des Canadiens moyens comme aussi bien informés qu'un investisseur institutionnel pour acheter des produits financiers non (ou peu) réglementés. Par exemple, un médecin qui gagne 200 000 \$ par an, un membre de la classe moyenne qui hérite d'une grosse somme de ses parents ou un retraité qui a un actif financier d'un million de dollars seraient admissibles comme « investisseurs qualifiés » en vertu de cette dispense. En réalité, la plupart des Canadiens n'ont pas les connaissances financières élémentaires – encore moins les connaissances spécialisées – pour se protéger eux-mêmes sur un marché dispensé. En outre, les fraudeurs peuvent facilement vendre à des consommateurs non avertis qui ne satisfont pas ces critères financiers puisqu'il n'y a pas de vérification indépendante attestant que le particulier respecte ces critères financiers.

**Les autorités de réglementation des valeurs mobilières devraient réformer les « dispenses de prospectus » et les dérogations des « investisseurs qualifiés » pour que ces clauses ne soient pas utilisées pour vendre des placements à des consommateurs non avertis. Les autorités de réglementation devraient vérifier l'exactitude des offres dispensées basées sur une évaluation du risque.**

**6.8. Exiger l'adhésion de tous les inscrits à un OAR** – Étant donné l'existence de fonds d'indemnisation et la constatation que seul un petit pourcentage des pertes totales était attribuable à des sociétés membres d'un OAR, FAIR Canada recommande que tous les inscrits soient tenus d'être membres d'un OAR soutenu par un fonds d'indemnisation. Les avantages de cette approche pourraient être les suivants :

- la supervision et la détection rapide de tous les inscrits pourraient être améliorées. Le risque de fraude conduisant à l'insolvabilité d'une société inscrite pourrait être réduit;
- les investisseurs pourraient être indemnisés en cas d'insolvabilité de la société inscrite à la suite d'une fraude liée à des placements commise par la société;
- des mesures d'incitation plus importantes devraient être en place pour tous les inscrits afin que des normes de conduite élevées soient suivies par tous les membres d'un OAR, pour maintenir les primes du fonds d'indemnisation basses.

**FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation provinciales et les gouvernements obligent tous les inscrits à être membres d'un OAR existant soutenu par un fonds d'indemnisation existant. Comme point de départ, FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation provinciales, les OAR et les fonds d'indemnisation tiennent un sommet pour élaborer une stratégie visant à assurer que les fonds d'indemnisation couvrent les fraudes entraînant l'insolvabilité de tous les inscrits qui traitent avec les épargnants et à combler les lacunes de la couverture des fonds d'indemnisation.<sup>29</sup>**

## **MISE EN APPLICATION**

- 6.9. Meilleure mise en application** – De meilleures enquêtes, une meilleure mise en application et une meilleure poursuite des fraudes sont absolument essentielles. Par une mise en application coordonnée en cas de violation des lois sur les valeurs mobilières, les gouvernements et les autorités de réglementation doivent envoyer un message clair indiquant qu'aucune fraude ne sera tolérée et que toute fraude donnera lieu à une enquête, une poursuite et des sanctions sévères. Les investisseurs sont en droit d'avoir confiance dans l'intégrité et l'équité des marchés des valeurs mobilières ainsi que des professionnels financiers réglementés.

**FAIR Canada recommande que les Procureurs généraux fédéral et provinciaux, les autorités de réglementation et la police tiennent un sommet pour discuter de la manière dont le Canada pourrait mieux prévenir et détecter les fraudes liées aux placements et assurer les poursuites.**

- 6.10. Création d'une agence nationale pour cibler la fraude financière** – FAIR Canada croit qu'une nouvelle agence nationale dotée de spécialistes pourrait être le moyen le plus efficace de cibler la fraude liée aux placements et d'autres fraudes financières au Canada. Le Canada a besoin d'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.<sup>30</sup> Le problème dans un système fragmenté

<sup>29</sup> En janvier 2011, le ministre des Finances du Québec a confirmé que l'AMF tiendra des consultations sur la question de l'indemnisation des victimes de fraudes du secteur financier. En même temps, un groupe de spécialistes, dont la Coalition pour la protection des investisseurs du Québec (dont Robert Pouliot est un cofondateur), a proposé la création d'un fonds universel d'indemnisation pour les victimes de fraude dans le secteur financier.

<sup>30</sup> Voir par exemple, PURI, Poonam, *A Model for Common Enforcement in Canada, The Canadian Capital Markets Enforcement Agency and the Canadian Securities Hearing Tribunal*, étude préparée pour le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, 2009; Cory et Pilkington, Note \*, *Blueprint for a Canadian Securities Commission*, Crawford Panel on a Single Canadian Securities Regulator, 2006; Charles Rivers Associates, *Securities Enforcement in Canada: the Effect of Multiple Regulators*, Research Study Prepared for the Wise Persons Committee, 2003.

consiste à trouver le leadership prêt et capable de prendre en charge une telle initiative.

**FAIR Canada recommande que le gouvernement fédéral envisage la création d'un organisme national relevant du Procureur général du Canada disposant de spécialistes financiers pour cibler expressément les fraudes liées aux placements et autres fraudes financières.**

## **INDEMNISATION DES VICTIMES DE FRAUDE**

**6.11. Les autorités de réglementation ont besoin de pouvoirs d'indemnisation des investisseurs constants** – En accord avec les recommandations présentées dans le Rapport du groupe d'experts,<sup>31</sup> FAIR Canada soutient la recommandation selon laquelle une autorité de réglementation des valeurs mobilières doit avoir le pouvoir d'ordonner une indemnisation. Au minimum, les pouvoirs d'indemnisation entre toutes les autorités de réglementation provinciales et territoriales devraient être clairs et cohérents. L'autorité de réglementation nationale proposée devrait avoir un tel pouvoir.<sup>32</sup>

**Les autorités de réglementation des valeurs mobilières devraient avoir des pouvoirs réglementaires cohérents afin d'exiger l'indemnisation des victimes d'escroqueries financières.**

**6.12. Mandat express pour les autorités de réglementation des valeurs mobilières pour demander une indemnisation pour les victimes** – Dans leur recherche et leurs recommandations au Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada de 2006, Cory et Pilkington<sup>33</sup> ont étudié la pléthore de propositions de réformes et d'études déjà produites au Canada et ont conclu que les améliorations essentielles de la mise en application des lois sur les valeurs mobilières comprenaient 1) un pouvoir express pour les autorités de réglementation des valeurs mobilières de demander à un tribunal une indemnisation des victimes de pertes financières, 2) une plus grande utilisation des pouvoirs existants de ce genre, 3) de nouveaux pouvoirs pour les tribunaux des valeurs mobilières permettant d'ordonner la restitution et 4) le pouvoir pour les tribunaux d'ordonner la restitution. Ils ont aussi noté qu'il y a beaucoup de commentaires sur les inefficacités dans la mise en application et beaucoup de propositions de rationalisation, mais pas encore d'informations détaillées sur le fonctionnement réel

<sup>31</sup> Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, *Rapport final et recommandations*, janvier 2009, en ligne : <[http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe\\_Experts\\_Rapport\\_Final\\_Et\\_Recommandations.pdf](http://www.expertpanel.ca/fra/documents/Groupe_Experts_Rapport_Final_Et_Recommandations.pdf)>.

<sup>32</sup> Dans ce rapport, nous n'avons pas approfondi l'analyse des difficultés potentielles associées à une indemnisation directe des épargnants par les autorités de règlement des valeurs mobilières, notamment le genre de ressources et le savoir-faire qui n'est actuellement pas disponible dans les commissions des valeurs mobilières canadiennes.

<sup>33</sup> de C. CORY, Peter, Marilyn L. Pilkington, *Critical Issues in Enforcement*, recherche pour le Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada, 2006

du système de mise en application du Canada. Cette situation n'a pas beaucoup changé depuis 2006. Cory et Pilkington ont recommandé la mise en place d'un organisme spécial pour recueillir et analyser rigoureusement les données de mise en application. FAIR convient que c'est une nécessité. À défaut, la fragmentation des organismes, des corps constitués, des objectifs et des mandats de mise en application au Canada continuera de demeurer problématique aux yeux de tous les commentateurs, mais des solutions efficaces demeurent difficiles à cerner.

**6.13. Les autorités de réglementation doivent donner la priorité à la protection des épargnants** – Nous croyons cependant que, actuellement, les Canadiens s'attendent à un rôle plus actif de la part des autorités de réglementation dans l'indemnisation des victimes d'abus financiers et la restitution, particulièrement dans des situations complexes. Le rapport unanime tous partis confondus du comité législatif de l'Ontario récent sur la CVMO<sup>34</sup> laisse entendre que des élus croient également que le public s'attend à plus de la part des autorités de réglementation des valeurs mobilières. Nous croyons que ces autorités devraient faire de l'indemnisation des victimes une priorité. Quand les autorités de réglementation sont en mesure de parvenir à un règlement financier dans le cadre de procédures de mise en application, nous croyons que les fonds devraient être distribués aux victimes à moins que ceux-ci aient déjà été entièrement indemnisés.

**6.13.1.** FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation des valeurs mobilières aient un mandat clair, harmonisé à l'échelle nationale, de demander l'indemnisation des investisseurs. Il n'existe pas d'argument raisonnable en faveur des disparités régionales à cet égard. En plus des propositions de Cory et Pilkington, en cas de fraude ou de détournement, ces mesures pourraient prendre la forme d'une plus grande coopération entre les séquestres, la police et d'autres afin de permettre une récupération aussi rapide et peu coûteuse que possible des fonds perdus par les épargnants. Ces changements ne garantiront pas que toutes les victimes de fraudes liées aux placements seront intégralement indemnisées, mais ils amélioreront les perspectives d'indemnisation et aideront les victimes à recouvrer les actifs disponibles.

**FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation des valeurs mobilières aient le mandat clair de demander l'indemnisation des victimes de fraude financière.**

<sup>34</sup> Assemblée législative de l'Ontario, Comité permanent des organismes gouvernementaux, « Rapport sur les organismes, conseils et commissions – Commission des valeurs mobilières de l'Ontario », *journal des débats (Hansard)*, en ligne : [http://www.ontla.on.ca/committee-proceedings/committee-reports/files\\_pdf/OSC%20Report%20French.pdf](http://www.ontla.on.ca/committee-proceedings/committee-reports/files_pdf/OSC%20Report%20French.pdf) (29 mars 2010).

## **7. Annexes**

### **Annexes au rapport « Une décennie de scandales financiers » de FAIR Canada de février 2011**

[Annexe A](#) – Étude des scandales financiers canadiens par FAIR Canada : 1999 à 2009

[Annexe B](#) – Dossier finances « *Mêlez-vous de vos affaires* » publié au printemps 2010 dans *Virage*, la revue de la FADOQ