Approches de surveillance axée sur la résolution des problèmes face aux fraudes en matière de valeurs mobilières

Par

Rick Linden,
Université du Manitoba

et

Stephen Schneider,
Université St. Mary's

Préparé à l'intention de la

Division de la recherche et de la coordination nationale sur le crime organisé,
Secteur de la police et de l'application de la loi,
Sécurité publique Canada

Les opinons exprimées aux présentes sont celles des auteurs et ne correspondent pas nécessairement à celles de Sécurité publique Canada.

Rapport nº 002, 2010

© Sa Majesté la Reine du Chef du Canada, 2010
Cat. No.: PS4-94/2010F-PDF
ISBN No.: 978-1-100-98539-8

Table des matières

Résumé 1
Sommaire 2

Qu'est-ce que la surveillance axée sur la résolution des problèmes? 8
Le problème des fraudes en matière de valeurs mobilières 16
Le crime organisé et les fraudes en valeurs mobilières 17
Le blanchiment d'argent 20
Les opérations internationales et les paradis fiscaux 23
Types de fraudes en matière de valeurs mobilières 24
Les opérations d'initiés 24
La manipulation des cours des actions 24
Les pratiques illégales de vente 26
Caractéristiques des contrevenants 29
Caractéristiques des victimes 32
Facteurs contribuant aux fraudes en valeurs mobilières. 34
Pressions visant le rendement 34
Régimes organisationnels de rémunération 35
Pratiques opérationnelles d'investissement 35
Nouveaux types de placements 35
Technologies nouvelles 36
Vulnérabilité des victimes 36
Sous-déclaration 37
Faible risque de sanctions 38
Mesures courantes de lutte contre les fraudes en valeurs mobilières au Canada 38
Éléments fondamentaux d'une réglementation régissant les valeurs mobilières 39
Sensibilisation, éducation et protection des investisseurs 39
Initiatives de réglementation et d'exécution basées sur le renseignement 44
Application de la surveillance axée sur la résolution des problèmes aux fraudes en valeurs mobilières 45
Amélioration de l'éducation des investisseurs 47
Surveillance basée sur le renseignement 48
Formation obligatoire en matière d'éthique pour les participants du domaine des valeurs mobilières 51
Intensification du rôle des acteurs non étatiques dans la prévention des fraudes en valeurs mobilières et la lutte contre ces fraudes 53
Partenariats multi-organismes 57
Programme de recherche 60

Bibliographie 62

Résumé

Le présent guide décrit une approche axée sur la résolution des problèmes pour lutter contre les fraudes en matière de valeurs mobilières. Comme la surveillance axée sur la résolution des problèmes pourrait constituer un concept neuf pour certaines des personnes responsables de la lutte contre les fraudes en valeurs mobilières, nous expliquerons d'abord cette approche de réduction de la criminalité. Nous exposerons ensuite le problème des fraudes en valeurs mobilières et nous examinerons la participation du crime organisé à ce genre d'infraction. Dans le reste du guide, nous analyserons de façon plus détaillée les fraudes en valeurs mobilières, nous examinerons des facteurs contribuant à ce genre de fraude au Canada et nous décrirons un certain nombre de façons dont on pourrait appliquer une approche axée sur la résolution des problèmes à ce problème.

Sommaire

La surveillance axée sur la résolution des problèmes et les fraudes en matière de valeurs mobilières

Le présent guide décrit une approche axée sur la résolution des problèmes face aux fraudes en matière de valeurs mobilières. Comme la surveillance axée sur la résolution des problèmes pourrait constituer un concept neuf pour certaines des personnes responsables de la lutte contre les fraudes en valeurs mobilières, nous expliquerons d'abord cette approche de réduction de la criminalité. Nous exposerons ensuite le problème des fraudes en valeurs mobilières et nous examinerons la participation du crime organisé à ce genre d'infraction. Dans le reste du guide, nous analyserons de façon plus détaillée les fraudes en valeurs mobilières, nous examinerons les facteurs contribuant à ce genre de fraude au Canada et nous décrirons un certain nombre de façons dont on pourrait appliquer une approche axée sur la résolution des problèmes à ce problème.

La surveillance axée sur la résolution des problèmes (SARP) est une approche philosophique large qui préconise un changement systémique dans la façon dont les services de police abordent leur mission. Au lieu de simplement s'attarder sur des événements ou des cas individuels, la SARP combine ces cas en « problèmes » distincts et élabore ensuite des stratégies pour lutter contre les facteurs sous-jacents à ces problèmes. En termes concrets, au lieu de se limiter à répondre aux appels 911, chaque appel étant traité comme un événement unique, la police devrait définir les tendances sous-jacentes à ces appels et élaborer des solutions pertinentes. Ces solutions réduiront idéalement l'incidence de la criminalité et la victimisation au lieu de se limiter à assurer une intervention après qu'un crime est survenu. La surveillance axée sur la résolution des problèmes suit un processus de planification systématique comportant quatre étapes fondamentales : la définition et l'analyse des problèmes de criminalité; la mise au point d'une intervention face à ces problèmes; l'exécution de cette intervention; et la surveillance et l'évaluation du programme.

Dans la lutte contre les fraudes en matière de valeurs mobilières, une approche SARP accorderait davantage d'importance aux solutions proactives pouvant prévenir l'apparition de fraudes en premier lieu, et ainsi éviter des pertes aux investisseurs. Ce genre de stratégie proactive axée sur la résolution des problèmes reposerait sur la mise en œuvre de mesures de prévention agissant en dehors du système de justice pénale. Le processus débute par une meilleure compréhension de la portée, des causes et des circonstances aggravantes des fraudes en valeurs mobilières. Une approche SARP nécessiterait probablement une éducation accrue des investisseurs; un accroissement et une amélioration de la réglementation des marchés; une emphase sur la collecte de renseignement et sur la réglementation et la surveillance basée sur le renseignement; une coopération accrue entre la police, les organismes de réglementation, le secteur privé et les groupes de défense des consommateurs; une formation obligatoire en matière d'éthique pour les professionnels du secteur; et l'imposition aux contrevenants de mesures punitives complétant le système de justice pénale ou fonctionnant même en dehors de celui-ci dans le but d'assurer une restitution aux victimes.

Le problème des fraudes en matière de valeurs mobilières

Les fraudes en matière de valeurs mobilières, aussi appelées fraudes boursières ou fraudes en matière de placements, sont devenues une préoccupation sérieuse ces dernières années. On ne dispose pas de chiffres estimatifs exacts sur l'envergure des fraudes en valeurs mobilières parce que les infractions ne sont pas bien signalées et parce que l'exécution de la loi est laxiste. On a toutefois noté une multiplication d'affaires de fraudes très médiatisées en Amérique du Nord ces dernières années, notamment les scandales des sociétés Bre-X et Enron et les chaînes de Ponzi lancées par Bernard Madoff et Earl Jones. Ces affaires ont mis en relief les conséquences énormes des fraudes en valeurs mobilières.

Le crime organisé est impliqué dans ce genre de fraudes. L'infiltration des marchés financiers par le crime organisé, qui a évolué du vol physique des certificats de valeurs mobilières au cours des années 50 aux fraudes et au blanchiment d'argent assisté par la

technologie, témoigne de son raffinement constant. En même temps, les groupes criminels continuent à s'appuyer sur des tactiques traditionnelles comme l'intimidation, la violence et la corruption pour faire avancer leurs intérêts au sein du marché des valeurs mobilières. Le crime organisé a infiltré les marchés financiers pour deux raisons. La première est pour faire de l'argent, principalement par la fraude, la manipulation des actions, les opérations d'initiés, ainsi que le télémarketing frauduleux et coercitif. La seconde raison est pour blanchir les fonds provenant du trafic des stupéfiants et d'autres crimes axés sur le profit.

Il existe différents types de fraudes en valeurs mobilières, par exemple les opérations d'initiés, la manipulation des cours des actions au moyen de fausses déclarations et d'omissions des sociétés, les tactiques de gonflement artificiel des cours suivi d'une cession des actions, les hausses des cours à la clôture et les pratiques de vente illégales comme les chaînes de Ponzi, les distributions illégales, les escroqueries de devises, les arnaques sous forme de séminaires de placement, le manquement au devoir de courtiers attitrés, les détournements de fonds d'investisseurs, et le devancement des opérations de tiers.

Contrevenants, victimes et facteurs contributifs

La surveillance axée sur la résolution des problèmes nécessite notamment une connaissance des caractéristiques des contrevenants et des victimes. Malheureusement, nos connaissances sur les contrevenants et les victimes de fraudes en valeurs mobilières sont beaucoup plus limitées que nos connaissances sur la majorité des autres types de crimes graves.

Il existe plusieurs types très différents de contrevenants – les cadres supérieurs d'entreprises qui font des déclarations trompeuses au sujet des profits de leur société présentent des caractéristiques très différentes des contrevenants en série qui gonflent artificiellement des cours d'actions avant de les céder et qui passent d'une escroquerie à une autre. Les recherches limitées dont on dispose révèlent que les auteurs de fraudes en

valeurs mobilières sont des hommes de race blanche, relativement bien éduqués, spécialisés dans les infractions des cols blancs. Les auteurs de fraudes en valeurs mobilières accusent des taux de récidive supérieurs à ceux des autres auteurs de crimes en col blanc de rang supérieur. Les récidivistes se déplacent généralement d'un endroit à un autre pour se lancer dans de nouveaux stratagèmes frauduleux. Les auteurs de fraudes en valeurs mobilières sont des personnes intelligentes qui possèdent un excellent sens des affaires et beaucoup d'entregent, qui sont dépourvues d'empathie et qui sont capables de rationaliser leur manquement au devoir. Une étude à petite échelle de fonds spéculatifs frauduleux a révélé que plusieurs des mandataires étaient des récidivistes déloyaux ayant menti au sujet de leurs antécédents, titres et qualités.

Mis à part le fait que les fraudes de grande envergure comme Enron font des victimes parmi un vaste éventail de personnes par leur incidence sur les fonds de retraite et les autres placements, nous en savons encore moins au sujet des victimes que des contrevenants. La preuve limitée qui existe laisse supposer qu'une proportion supérieure d'aînés pourraient être victimes de certains types de fraudes et que certaines personnes pourraient en être victimes de façon répétée. Une étude sur les victimes de chaînes de Ponzi a révélé que la majorité des victimes étaient des personnes instruites qui travaillaient et que les victimes recrutaient d'autres personnes (souvent des gens de la même entreprise) pour les escroqueries.

Le document définit également certains des facteurs contribuant aux fraudes en valeurs mobilières. Ces facteurs comprennent : les contraintes de rendement imposées aux gestionnaires et aux travailleurs; les régimes organisationnels de rémunération qui récompensent un rendement de courte durée; les pratiques de placement comme la vente de fonds spéculatifs par l'entremise de cabinets-conseils en investissement indépendants; la mise sur pied de nouveaux types de placements comme les fonds spéculatifs et les instruments dérivés, qui sont difficiles à comprendre pour les investisseurs et les organismes de réglementation; les technologies nouvelles comme Internet, qui fournissent des possibilités de fraude; la vulnérabilité croissante des victimes; la

sous-déclaration des fraudes en valeurs mobilières; et le faible risque de sanctions pour les contrevenants.

Mesures possibles de réduction des fraudes en valeurs mobilières

L'industrie, les organismes de réglementation et les autorités d'application de la loi dans le domaine criminel ont mis en place au Canada un certain nombre de mesures pour prévenir les fraudes en valeurs mobilières. On peut regrouper ces mesures de prévention en trois catégories : 1) les éléments fondamentaux de la réglementation visant les valeurs mobilières; 2) l'éducation et l'autonomisation des investisseurs; 3) les initiatives de réglementation et d'exécution basées sur le renseignement (p. ex. la surveillance des marchés). Cependant, malgré ces mesures, il faut faire davantage pour réduire l'incidence des fraudes visant les valeurs mobilières. Le présent document analyse certaines des façons dont on pourrait recourir à la surveillance axée sur la résolution des problèmes à cette fin, notamment :

- l'amélioration de l'éducation des investisseurs. Il faut élaborer une stratégie de communication/d'éducation globale à l'échelle du pays. Une telle campagne doit rivaliser avec celle des fraudeurs. Il faut trouver des façons novatrices d'atteindre le public et il faut investir plus de ressources dans l'éducation.

- la surveillance basée sur le renseignement. Les renseignements recueillis au moyen de la surveillance des marchés, auprès d'autres sources de renseignements et grâce aux enquêtes peuvent servir de base à des campagnes de sensibilisation et d'éducation des investisseurs ainsi qu'à l'établissement de règles, de politiques et de programmes visant à éliminer les problèmes de fraude relevés.

- l'obligation pour les membres de l'industrie des valeurs mobilières de suivre une formation en matière d'éthique. Des cours d'éthique et d'autres initiatives de formation devraient faire partie des programmes de maîtrise en administration des affaires, des programmes des autres organismes d'agrément

(négociateur de valeurs mobilières, conseiller financier, etc.) ainsi que des programmes de formation des sociétés. Les dirigeants des sociétés devraient, au lieu de se limiter à simplement fournir une formation sur l'éthique aux gens, avoir l'obligation de veiller au maintien d'une culture responsable au sein de leurs organisations.

- l'accentuation du rôle des acteurs non étatiques. Un grand nombre d'acteurs non étatiques pourraient participer à la prévention et à la surveillance des fraudes en valeurs mobilières, notamment l'industrie des services financiers (p. ex. l'OCRCVM), les industries de l'expertise comptable judiciaire et des services privés de surveillance et d'enquête, ainsi que de simples citoyens dans leurs rôles de consommateurs et d'investisseurs finals. Comme l'industrie des services financiers participe déjà activement à la réglementation des marchés, cette section traite principalement des simples citoyens ainsi que du secteur de l'expertise comptable judiciaire et des services privés de surveillance et d'enquête, et avance que les partenariats multi-organismes sont très susceptibles d'être efficaces.

Finalement, le rapport recommande que le gouvernement collabore avec l'industrie des valeurs mobilières, les organismes de réglementation gouvernementaux et les chercheurs pour mettre sur pied un programme de recherche qui fournirait une part des renseignements de base nécessaires à la mise en œuvre d'une approche axée sur la résolution des problèmes fructueuse face aux fraudes en valeurs mobilières.

Le présent guide décrit une approche axée sur la résolution des problèmes pour lutter contre les fraudes en matière de valeurs mobilières. Comme la surveillance axée sur la résolution des problèmes pourrait constituer un concept neuf pour certaines des personnes responsables de la lutte contre les fraudes en valeurs mobilières, nous expliquerons d'abord cette approche de réduction de la criminalité. Nous exposerons ensuite le problème des fraudes en valeurs mobilières et nous examinerons la participation du crime organisé à ce genre d'infraction. Dans le reste du guide, nous analyserons de façon plus

détaillée les fraudes en valeurs mobilières, nous examinerons des facteurs contribuant à ce genre de fraude au Canada et nous décrirons un certain nombre de façons dont on pourrait appliquer une approche axée sur la résolution des problèmes à ce problème.

Qu'est-ce que la surveillance axée sur la résolution des problèmes?

Les services de police ont toujours traditionnellement constitué une organisation réactive, car la majeure partie de leur charge de travail découle d'appels de service. Les critiques d'une telle approche allèguent qu'au lieu d'attendre qu'un crime ait été commis, la police doit se montrer proactive et essayer de s'attaquer aux facteurs qui génèrent une activité criminelle. Herman Goldstein a été le premier à verbaliser la philosophie de la surveillance policière axée sur la **résolution des problèmes :**

> La surveillance axée sur la résolution des problèmes est une approche…. dans le cadre de laquelle des éléments distincts des activités policières (correspondant chacun à un regroupement d'incidents similaires….) font l'objet d'un examen microscopique (faisant appel aux…. compétences d'analystes de la criminalité et à l'expérience cumulative du personnel de service sur le terrain) dans l'espoir que les leçons fraîchement apprises au sujet de chaque problème mèneront à la découverte d'une stratégie nouvelle et plus efficace pour y faire face. La surveillance axée sur la résolution des problèmes accorde beaucoup de valeur aux interventions nouvelles de nature préventive qui ne sont pas subordonnées à l'utilisation du système de justice pénale et qui mobilisent d'autres organismes publics, la collectivité et le secteur privé quand leur participation peut contribuer substantiellement à la réduction du problème. La surveillance axée sur la résolution des problèmes exige un engagement à la mise en œuvre de la nouvelle stratégie, à une évaluation rigoureuse de son efficacité et, subséquemment, à la communication des résultats obtenus de façons qui s'avéreront avantageuses pour les autres organismes policiers … (Goldstein, 2001).

Aux yeux de Goldstein, la surveillance axée sur la résolution des problèmes (SARP) constituait une approche philosophique large qui représentait un changement systémique dans la façon dont les services de police abordent leur mission. Au lieu de se limiter à examiner des incidents ou des cas individuels, la police combinerait ces cas en « problèmes » distincts, puis élaborerait des stratégies pour s'attaquer aux facteurs sous-jacents à ces problèmes. En termes concrets, la police devrait, au lieu de simplement répondre aux appels 911 et traiter chacun comme un incident unique, définir les tendances sous-jacentes à ces appels pour trouver des solutions aux incidents. Ces solutions réduiraient idéalement l'incidence de la criminalité et la victimisation au lieu de se limiter à une intervention faisant suite à un crime.

La figure 1 illustre les étapes du processus de surveillance axée sur la résolution des problèmes.

Figure 1: Modèle de surveillance axée sur la résolution des problèmes face aux fraudes en matière de valeurs mobilières

Étape 1 Définition/analyse des problèmes	**Étape 2** Intervention face aux problèmes
1. Définir les problèmes et leurs conséquences. 2. Fixer des priorités au sein du domaine général des fraudes en valeurs mobilières. 3. Analyse détaillée des problèmes prioritaires	4. Déterminer les niveaux d'intervention. 5. Sélectionner les participants. 6. Lancer des idées et rechercher des options. 7. Sélectionner les meilleures stratégies. 8. Fixer des buts et des objectifs.
Produit : Description du problème	**Produit : Plan d'action**
Étape 4 Surveillance et évaluation du programme	**Étape 3** Exécution des activités de prévention
12. Surveiller le rendement du programme. 13. Évaluer l'incidence du programme.	9. Obtenir le soutien de partenaires. 10. Mettre en œuvre et maintenir un programme.
Produit : Information sur le succès/le remaniement/la transformation du programme	**Produit : Mise en œuvre du programme.**

Étape 1. Définition/analyse des problèmes – La surveillance axée sur la résolution des problèmes s'appuie sur une connaissance détaillée du problème pour l'élaboration de meilleures solutions. À l'instar des médecins qui doivent diagnostiquer leurs patients avant de les soigner, les personnes souhaitant prévenir la criminalité doivent apprendre le maximum sur les tendances relatives aux infractions ainsi que sur les contrevenants et les victimes.

La première tâche à effectuer consiste à établir des priorités. Il existe de nombreux types différents de fraudes en matière de valeurs mobilières et divers groupes de contrevenants et de victimes. Les ressources seront toujours limitées, de sorte que les personnes prévoyant lutter contre les fraudes devront se fixer des priorités. Même si cela peut parfois s'avérer difficile, il s'agit d'une étape essentielle, parce que la seule façon de parvenir à réduire la criminalité est de concentrer les ressources sur les aspects en ayant le plus besoin. Pour établir des priorités, les planificateurs doivent apprendre le maximum de choses au sujet de ces problèmes. L'ampleur de cette analyse initiale des problèmes dépendra de la disponibilité des ressources. Idéalement, les planificateurs se muniront de l'éventail le plus large possible de renseignements, y compris des données au sujet des caractéristiques et des victimes, des caractéristiques des contrevenants, des lieux, des tendances distinctives relatives aux infractions et des facteurs d'opportunité qui pourraient faciliter les infractions. Il existe de nombreuses sources possibles d'information au sujet des fraudes en matière de valeurs mobilières, notamment les statistiques policières, les données recueillies par les organismes de réglementation, les comptes rendus médiatiques et les enquêtes publiques. Comme il s'agit d'un domaine très complexe et technique, il faudrait ajouter aux données disponibles des entrevues avec des experts dans le domaine des valeurs mobilières ainsi qu'avec des contrevenants. Si les contraintes par rapport aux ressources limitent l'analyse pouvant être effectuée au début du processus de planification, il sera essentiel de réaliser cette analyse détaillée une fois que les problèmes prioritaires auront été définis.

En plus d'apprendre le maximum de choses au sujet du problème, les planificateurs devraient également comprendre les enjeux et analyser et évaluer de façon critique la façon dont leurs organismes abordent actuellement le problème (Scott, 2000).

Une fois que le problème a été défini et analysé, l'étape suivante du processus consiste à mettre au point une intervention détaillée face à ce problème.

Étape 2. Intervention face aux problèmes

Déterminer l'intervention la plus efficace peut s'avérer un processus compliqué parce que les meilleures solutions aux problèmes complexes comme les fraudes en valeurs mobilières comportent plusieurs facettes et mettent à contribution de nombreux partenaires différents.

Les trois premières tâches de cette étape s'effectuent souvent simultanément ou dans le cadre d'un processus itératif. La première de ces tâches consiste à déterminer le niveau (ou les niveaux) d'intervention indiqués. Par exemple, devrait-on s'attaquer aux fraudes en matière de valeurs mobilières à l'échelon fédéral par le truchement de la législation, à l'échelon provincial à l'aide d'une réglementation visant les valeurs mobilières, ou à l'échelon local, au moyen de campagnes d'éducation menées par la police locale ou par le secteur des valeurs mobilières? Ou encore les trois ordres de gouvernement devront-ils s'engager dans ce travail? Deuxièmement, il faut sélectionner des intervenants qui participeront au processus de planification. Cette étape est capitale parce que des stratégies globales nécessitent une équipe diversifiée de partenaires et parce que tous devraient participer au processus de planification au stade le plus précoce possible. Troisièmement, une fois que des participants auront été désignés, on devrait leur confier l'analyse des problèmes et leur demander de la revoir et de la raffiner en vue de l'adoption de solutions efficaces. Il faudrait également revoir la

documentation de recherche pour s'assurer qu'on finira par adopter des solutions basées sur des faits dans la mesure du possible[1].

Les planificateurs devraient se pencher sur les facteurs qui causent ou facilitent le crime, car l'intervention pourrait cibler ces causes et ces facteurs de facilitation. Cressey a, par exemple, mis au point le concept du triangle des fraudes en valeurs mobilières (figure 2). Il croyait que ces fraudes seraient plus susceptibles de survenir en présence d'incitatifs (ou de contraintes), d'opportunité et de rationalisation. Le triangle peut aider à l'évocation de solutions possibles. Nous pourrions par exemple réduire les incitatifs ou les contraintes poussant les intéressés à enfreindre la loi en modifiant les régimes de rémunération de la direction de manière à récompenser une croissance des profits de longue durée plutôt que des hausses de courte durée des cours des actions. On pourrait réduire l'opportunité en éduquant les investisseurs éventuels au sujet des chaînes de Ponzi ou en établissant des partenariats avec des vérificateurs judiciaires. Les programmes de déontologie et l'amélioration de la « culture de la conformité » au sein des sociétés pourraient contribuer à réduire la capacité des cadres supérieurs de rationaliser une infraction à la loi.

La figure 3 illustre un triangle similaire fréquemment utilisé pour l'élaboration de solutions SARP. Ce triangle nous incite à imaginer des stratégies cherchant à rendre les victimes moins vulnérables ou les crimes moins profitables, de manière à réduire la motivation des contrevenants ou leur capacité de commettre leurs crimes, ou à apporter des changements à l'endroit où surviennent les crimes (bourse, Internet, etc.).

Tout en examinant **ce qu**'il faut faire, nous vérifierons également **avec qui** nous devons travailler pour mettre en œuvre les stratégies que nous aurons choisies.

[1] Il s'agit souvent d'un processus itératif parce que le groupe de planification pourrait établir des stratégies nécessitant la contribution de participants supplémentaires qui pourraient agir à des niveaux d'intervention différents.

Figure 2: Le triangle de la fraude

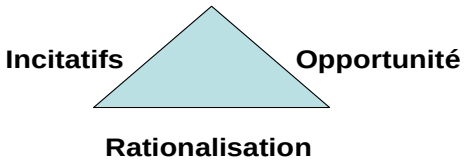
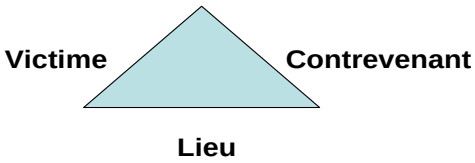


Figure 3: Le triangle de la criminalité



Les dernières tâches de cette étape consistent à sélectionner les meilleures stratégies parmi celles élaborées par le groupe de planification et à fixer des buts et des objectifs qui guideront leur mise en œuvre.

Étape 3. Réalisation d'activités de prévention

Cette étape vise la collaboration avec des partenaires pour la mise en œuvre et le maintien du programme. Les fraudes en matière de valeurs mobilières peuvent constituer des crimes extrêmement complexes et peuvent impliquer différentes personnes travaillant dans plusieurs pays différents. Comme les profits peuvent être énormes, les auteurs de ces fraudes peuvent payer des experts qui les aideront à dissimuler leurs crimes. Le travail d'exécution de la loi exige par conséquent beaucoup de travail d'équipe. Les planificateurs doivent déterminer quels sont les personnes et les établissements les plus en mesure de mener les interventions envisagées.

La police ne peut pas lutter par elle-même contre les fraudes en valeurs mobilières. Les enquêtes sur ce genre de fraudes peuvent être extrêmement dispendieuses et coûteuses en temps; peu de services de police possèdent les compétences nécessaires pour réaliser ces enquêtes. Divers organismes de réglementation possèdent le pouvoir et les ressources voulues pour mener des activités d'exécution de la loi; les organismes autres que les services de police pourraient être mieux placés pour mener des programmes de prévention à cet égard.

Étape 4. Surveillance et évaluation du programme

La dernière étape consiste à assurer la surveillance de la mise en œuvre du programme et à évaluer ses résultats. Il est essentiel d'assurer une surveillance du programme parce que nombre de programmes de réduction de la criminalité sont mal mis en œuvre. L'échec de leur mise en œuvre peut s'expliquer par des problèmes relatifs aux ressources, une absence de coopération des partenaires et une absence d'engagement de la part de certains des participants.

Il est également primordial d'évaluer les résultats pour s'assurer de l'efficacité du programme. Les organismes de réglementation et d'application de la loi mesurent souvent le rendement au moyen d'indicateurs de production au lieu d'indicateurs des **résultats**[2]. Les indicateurs de production sont utiles, mais seulement en tant qu'élément d'une stratégie d'évaluation plus détaillée examinant ultimement l'incidence du programme.

L'évaluation ne constitue pas nécessairement la fin du processus de planification. Si elle révèle qu'on n'est pas en train d'atteindre les résultats souhaités ou que le programme présente des lacunes, on peut recommencer le cycle de planification en s'appuyer sur ces résultats. De nombreuses initiatives de réduction de la

[2] La production correspond aux facteurs comme le nombre de dossiers ouverts et le nombre d'heures d'enquête consacrées à ces dossiers. Les résultats correspondent aux facteurs comme le niveau de fraudes en matière de valeurs mobilières et le nombre de condamnations.

criminalité fructueuses ont initialement connu un succès mitigé et ont dû passer plusieurs fois par le cycle de planification.

Dans la lutte contre les fraudes en matière de valeurs mobilières, une approche SARP accorderait davantage d'importance aux solutions proactives pouvant prévenir l'apparition de fraudes en premier lieu et ainsi éviter des pertes aux investisseurs. Ce genre de stratégie proactive axée sur la résolution des problèmes nécessiterait l'application de mesures de prévention agissant en dehors du système de justice pénale. Le processus débute par une meilleure compréhension de la portée, des causes et des circonstances aggravantes des fraudes en valeurs mobilières (voir les figures 2 et 3). Une approche SARP nécessiterait vraisemblablement une meilleure éducation des investisseurs; un accroissement et une amélioration de la réglementation des marchés; une emphase sur la collecte de renseignements et sur la réglementation et la surveillance basée sur le renseignement; une coopération accrue entre la police, les organismes de réglementation, le secteur privé et les groupes de défense des consommateurs; une formation obligatoire en matière d'éthique pour les professionnels du secteur; et l'imposition aux contrevenants de mesures punitives complétant le système de justice pénale ou fonctionnant même en dehors de celui-ci dans le but de permettre une restitution aux victimes.

On applique habituellement les cadres de surveillance axée sur la résolution des problèmes à la criminalité de rue plutôt qu'à la criminalité en col blanc; en conséquence, nous en savons beaucoup moins au sujet des infractions en col blanc que sur les crimes de rue. Par exemple, nous savons avec un degré relativement élevé de précision combien d'homicides et combien de vols d'automobiles sont survenus. Nous pouvons nous baser sur les statistiques de la police et les études sur la victimisation pour estimer le nombre de vols avec effraction, de voies de fait et de vols qualifiés. Nous n'avons toutefois aucun moyen de savoir combien d'argent les gens ont perdu dans le cadre des fraudes en valeurs mobilières. De nombreuses études examinent par ailleurs les causes de différents crimes et nombre de ces études sont basées sur des entrevues avec des contrevenants. Très peu

de chercheurs ont eu recours à une méthodologie similaire pour étudier les fraudes en valeurs mobilières.

Le problème des fraudes en matière de valeurs mobilières

Les fraudes en matière de valeurs mobilières, aussi appelées fraudes boursières ou fraudes visant les placements, sont devenues une préoccupation sérieuse ces dernières années. On ne dispose pas de chiffres exacts sur l'envergure des fraudes en valeurs mobilières[3] parce que les infractions ne sont pas bien déclarées et parce que l'exécution de la loi a été limitée. Un grand nombre d'affaires de fraudes fortement médiatisées sont toutefois survenues en Amérique du Nord ces dernières années, notamment les scandales des sociétés Bre-X et Enron et les chaînes de Ponzi orchestrées par Bernard Madoff et Earl Jones. Ces affaires ont mis au jour les conséquences énormes des fraudes en valeurs mobilières. Des sociétés ont fait faillite, des milliers d'employés ont perdu leurs emplois, des actionnaires (y compris de nombreux régimes de retraite) ont perdu leurs placements et beaucoup de personnes se sont fait escroquer leurs économies de toute une vie. Les fraudes en valeurs mobilières sont en plus attrayantes pour les criminels organisés, qui y ont à la fois recours pour toucher des revenus illégaux et pour blanchir de l'argent provenant de leurs autres activités criminelles.

Une fraude en valeurs mobilières est une infraction criminelle ou une infraction à la réglementation faisant appel à des pratiques trompeuses à la bourse et au sein du marché des produits de base[4]. Même s'il existe de nombreux types de fraudes en matière de valeurs mobilières, l'une des formes les plus courantes consiste à manipuler le cours d'actions émises dans le public ou d'obligations pour profiter illégalement des investisseurs. On le fait principalement en dissimulant intentionnellement des renseignements, par omission, en faisant de fausses déclarations ou en déformant des

[3] Le Centre canadien de la statistique juridique doit diffuser certaines données de base sur la victimisation de fraudes qui s'avéreront extrêmement utiles pour la planification des programmes de prévention.
[4] La vaste diversité de fraudes en matière de valeurs mobilières est l'une des raisons pour lesquelles l'établissement de priorités constitue une partie importante de la surveillance axée sur la résolution des problèmes. Vu les ressources limitées dont on dispose, il sera seulement possible de se concentrer sur des types particuliers de problèmes, de victimes ou de contrevenants.

renseignements publics, notamment au moyen de fausses déclarations dans les rapports financiers d'une société ouverte et de machinations de « gonflement artificiel » des cours suivi d'une cession.

Les stratagèmes frauduleux employés à la bourse et au sein du marché des produits de base peuvent contribuer à l'instabilité des marchés (ainsi que du secteur des services financiers et de l'économie dans son ensemble) et à la diminution de la confiance des investisseurs dans ces marchés. Les fraudes en valeurs mobilières peuvent bien sûr avoir une incidence dévastatrice sur les victimes, tel qu'en témoignent les récentes affaires fortement médiatisées de Bernard Madoff et d'Earl Jones aux États-Unis et au Canada.

L'ampleur des fraudes en valeurs mobilières du point de vue des actes illégaux, du nombre d'investisseurs affectés et des montants des pertes d'argent s'est intensifiée au fur et à mesure que les marchés financiers ont pris de l'expansion et qu'Internet est apparu comme un outil facilitant les possibilités de criminalité.

Le crime organisé et les fraudes en valeurs mobilières

Le crime organisé met actuellement en scène des réseaux et des conglomérats multinationaux financièrement habiles et technologiquement astucieux qui ont montré qu'ils pouvaient s'adapter aux succès de l'exécution de la loi en adoptant de nouvelles stratégies et tactiques. Le raffinement grandissant du crime organisé transparaît dans son infiltration des marchés financiers, qui a évolué du vol physique des certificats de valeurs mobilières au cours des années 50 à des opérations complexes de blanchiment d'argent et de fraude assistée par la technologie. En même temps, les groupes criminels continuent à s'appuyer sur des tactiques traditionnelles comme l'intimidation, la violence et la corruption pour faire progresser leurs intérêts au sein du marché des produits de base. Le crime organisé a infiltré les marchés financiers pour deux raisons. La première est pour faire de l'argent, principalement par la fraude, la manipulation des actions, les opérations d'initiés, ainsi que le télémarketing frauduleux et coercitif. La seconde raison est pour

blanchir l'argent provenant du trafic des stupéfiants et d'autres crimes orientés vers le profit.

Entre les années 50 et le début des années 70, les groupes criminels traditionnels des États-Unis et du Canada ont dirigé des opérations visant le vol de certificats de valeurs mobilières valant des millions de dollars des chambres fortes des banques et des maisons de courtage (Philips, 1963, 72; Walter, 1971; Edwards, 1990, 39). Pour effectuer plus facilement ces vols, les groupes criminels se sont appuyés sur la corruption et l'intimidation des initiés du secteur.

Le passage à la fraude a transparu dans les activités de William Obront, cerveau financier derrière la jadis puissante famille de la mafia des Cotroni à Montréal, qui a été inculpé de 400 accusations de manipulation frauduleuse d'actions boursières au cours d'une période de 15 ans (enquête sur le crime organisé de la Commission de police du Québec, 1977, 148). Un rapport de renseignement de 1974 sur les crimes commerciaux préparé par l'Unité coordonnée d'application de la loi (CLEU) de la Colombie-Britannique a documenté l'implication de criminels organisés (et non organisés) à la bourse de Vancouver. En 1997, la police a commencé à enquêter sur le rôle possible de membres d'une bande de motards criminalisés dans la manipulation des actions cotées en bourse de la société montréalaise Biochem Pharma. L'affaire a illustré comment les criminels organisés utilisent leurs tactiques traditionnelles pour exercer une influence sur les marchés des valeurs mobilières. L'enquête s'est intensifiée après que quatre bombes eurent explosé en dehors du siège social de Québec de la société les 24 et 25 novembre de la même année (*Financial Post*, 1997). Un article de journal a rapporté qu'au cours de ces deux journées un nombre exceptionnellement important d'« options de vente » de la BioChem avaient été achetées à la bourse de Montréal. L'intention des attentats à la bombe pourrait avoir été de déstabiliser l'action et de causer une baisse rapide du cours pour permettre aux spéculateurs de toucher un profit substantiel (*Financial Post*, 1998).

En 2002, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a reconnu que le crime organisé était actif au sein des marchés financiers partout au Canada, s'adonnant au

blanchiment d'argent, à la manipulation des cours des actions et à des opérations d'initiés (*National Post*, 2002). La reconnaissance par la CVMO de l'implication de groupes criminels au sein des marchés canadiens n'était pas nouvelle; en 1999, la Commission avait préconisé un partenariat officiel entre la GRC et elle, en partie pour s'attaquer à « une croissance troublante de la criminalité au sein du secteur des valeurs mobilières, des crimes perpétrés dans une très grande mesure par des groupes organisés » (*Globe and Mail*, 1999). Dans l'une des affaires les plus récentes, un présumé membre de la famille criminelle Commisso a récemment été inculpé pour sa participation à une opération de « gonflement artificiel des cours suivi de cession » impliquant une société appelée Pender International (Van Alphen, 2007).

Le crime organisé faisait la même chose dans d'autres pays, y compris aux États-Unis. Vers la fin des années 90, les organismes de réglementation et d'application de la loi fédéraux américains ont commencé à enquêter sur des allégations affirmant que des membres de familles criminelles italo-américaines avaient établi, en coopération avec des groupes criminels russes, un réseau de promoteurs de titres, de courtiers en valeurs mobilières et de « chaufferies » qui vendaient des actions à l'échelle du pays par intimidation et au moyen de tactiques de vente sous pression. En 1996, *Business Week* a rapporté que Philip Abramo, membre de haut rang de la famille criminelle du New Jersey des DeCavalcante, contrôlait au moins quatre firmes de courtage par l'entremise de personnes interposées et qu'il exerçait une influence sur d'autres courtiers encore. D'autres négociateurs et courtiers en valeurs mobilières avaient, rapportait-on, payé des fonds soutirés par extorsion ou un « tribut » à Abramo (*Business Week*, 1996, 92-93). En 1999, les procureurs fédéraux ont déposé des actes d'accusation contre 85 personnes, y compris des courtiers et de présumés membres et associés de l'organisation des DeCavalcante ainsi que des familles criminelles new-yorkaises des Colombo, des Bonanno et des Genovese. Les actes d'accusation alléguaient que les défendeurs avaient volé plus de 100 millions de dollars à des investisseurs au moyen de menaces, de pots-de-vin, de raids de caisses de retraite et de tactiques de manipulation du marché par « gonflement artificiel des cours suivi de cession ». Les conspirateurs contrôlaient secrètement d'importants blocs d'actions au sein d'une vingtaine de sociétés à

microcapitalisation, exerçant des pressions sur leurs investisseurs au moyen de visites de vente à l'arraché. Ils payaient en plus à leurs propres courtiers des dessous-de-table élevés pour qu'ils incitent les investisseurs de l'extérieur à acheter des actions à des prix gonflés. On avait recours à des hommes de main de la mafia pour s'assurer qu'aucun des courtiers ne vendrait d'actions au nom de ses clients, ce qui permettait de maintenir le cours des actions artificiellement élevé. Une fois que la valeur des actions avait atteint un sommet, les conspirateurs vendaient les actions qu'ils détenaient secrètement (*Knight Ridder/Tribune Business News*, 1999; *The Globe and Mail*, 1999; *Dow Jones News Service*, 1999; *Associated Press*, 2000).

Le blanchiment d'argent

Le crime organisé cherche également à utiliser les marchés financiers pour blanchir les profits d'autres activités criminelles, en particulier le trafic des stupéfiants. Des dossiers des autorités policières démontrent que les profits tirés des activités illégales traditionnelles liées aux valeurs mobilières, comme les délits d'initiés ou la manipulation des marchés, étaient à leur tour blanchis au moyen de placements dans les valeurs mobilières :

> Les mandataires d'une société cotée en bourse étaient impliqués dans la manipulation frauduleuse d'actions ainsi que dans le vol et la fraude des biens et des liquidités de la société. Les produits de la manipulation, qui se matérialisaient sous forme de fonds dans des comptes de titres indirectement contrôlés par les mandataires étaient rarement payés aux mandataires par les firmes de courtage. Les firmes convertissaient plutôt les fonds en placements dans différentes sociétés, dont des sociétés engagées dans la production cinématographique, la technologie médicale et le courtage. Des enquêtes plus poussées ont révélé que ces sociétés étaient à leur tour dirigées par les mêmes personnes qui avaient manipulé le cours des valeurs mobilières. (Beare et Schneider, 1990, 190)

Les dossiers révèlent que les mécanismes qui facilitent les infractions en matière de valeurs mobilières, comme la participation des paradis fiscaux, l'utilisation de comptes de personnes interposées et de sociétés fictives, la participation des avocats et des institutions bancaires, et la grande diversité de valeurs mobilières favorisent également le blanchiment des produits du crime organisé.

Au cours d'une étude de 2004 examinant des dossiers de la GRC mettant en cause le blanchiment des produits de la criminalité au sein de l'économie canadienne légitime, Schneider (2004, 2005) a constaté que les revenus tirés du trafic des stupéfiants ou d'autres infractions du crime organisé peuvent pénétrer au sein du marché des valeurs mobilières sous un certain nombre de formes : liquidités, instruments monétaires et transferts de comptes.

Les criminels blanchissant de l'argent par le biais du marché des valeurs mobilières y ont le plus généralement accès par l'entremise d'une firme de courtage. Ces firmes offrent des avantages pour le blanchiment d'argent en raison de leur position comme principal point d'entrée à la bourse des investisseurs ainsi que de leur capacité de fonctionner quasiment comme une institution de dépôt, ce qui permet la conversion des fonds en crédits en acompte, en valeurs mobilières ou en instruments monétaires. Les firmes de courtage peuvent également servir au transfert électronique de fonds entre des comptes et entre des pays.

Un rapport sur les divers stratagèmes de blanchiment d'argent met en relief l'utilisation des instruments dérivés pour blanchir les produits de la criminalité. « Comparativement aux banques, affirme le rapport, les marchés dérivés et les produits connexes représentent sans doute une meilleure possibilité de blanchiment en raison de la facilité avec laquelle on peut brouiller les pistes de vérification. » Le volume élevé d'activité du marché et un degré élevé de liquidités du marché des dérivés, conjugués au grand nombre de courtiers qui négocient les produits, voilent le lien entre chaque nouveau participant et l'opération originale. En conséquence, « aucun maillon de la série de transactions survenues ne connaîtra probablement l'identité des intervenants autre que celui avec qui il a

directement négocié » (Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux, 1999, 13).

Au lieu d'acheter des valeurs mobilières, une entreprise criminelle pourrait emprunter le chemin opposé pour blanchir ses gains illicites en offrant des actions au sein d'une société ouverte dans laquelle elle aura précédemment injecté des produits criminels. Une telle stratégie permet à une organisation criminelle de se procurer des capitaux et d'ainsi sembler une source légitime de fonds. Le recours à cette méthode prévoit la constitution en société d'une entreprise ou l'achat d'une société existante par une organisation criminelle. Les propriétaires enregistrés, les membres du conseil d'administration et la direction de la société sont des prête-noms, comme un avocat ou une société fictive extérieure. La société pourrait ne mener aucune activité légitime, mais elle peut sembler extrêmement profitable en raison des injections de produits de la criminalité, auxquels on prête la forme de revenus légitimes. Des actions sont ensuite émises à l'intention du public auprès d'un placeur respectable. Le blanchiment réel survient après l'achat des actions et après que les propriétaires criminels originaux de la société ont obtenu le « financement ». Cette stratégie vise à produire des fonds propres par l'émission d'actions équivalant aux fonds sales investis dans la société avant l'émission publique initiale de ses actions. Comme ces sociétés fictives peuvent sembler hautement profitables par suite de l'injection des profits de la criminalité, les investisseurs originaux peuvent effectivement réaliser un profit substantiel sur leur investissement lors de l'émission publique initiale.

L'affaire canadienne d'YBM Magnex est un exemple de ce type de transaction. Une haute personnalité du crime organisé russe, Semion Mogilevich, était l'une des personnes derrière la société. En 1999, les dirigeants d'YBM ont plaidé coupables à des accusations de complot devant la Cour fédérale des États-Unis, admettant que la société avait été conçue comme véhicule de fraude et de blanchiment d'argent. La société a fini par faire faillite, aboutissement qui a coûté des centaines de millions de dollars aux actionnaires. Selon les documents judiciaires déposés par les procureurs du gouvernement des États-Unis, Mogilevich a intentionnellement utilisé les bourses canadiennes pour

orchestrer son activité de blanchiment parce qu'il estimait que le Canada possédait une réglementation laxiste. D'après la procureure adjointe des États-Unis Suzanne Ercole, « l'un des concepts derrière le plan (blanchiment d'argent) et les plans formulés en vue de faire d'YBM une société ouverte pour entreprendre le commerce de valeurs était de commencer ce commerce sur les bourses canadiennes » parce qu'on croyait que la réglementation y était plus indulgente (*Globe and Mail*, 1999).

Les opérations internationales et les paradis fiscaux

L'internationalisation constante des marchés des valeurs mobilières suit une tendance parallèle au déplacement transfrontalier accru de fonds illicites à des fins de blanchiment. Des techniques subtiles de blanchiment tirent avantage de l'intégration de la communauté des valeurs mobilières mondiales en réalisant des transactions qui franchissent les frontières nationales et en utilisant les paradis fiscaux pour brouiller les traces écrites. La première étape de nombreuses opérations de blanchiment internationales consistera à envoyer les fonds illégaux à l'extérieur, souvent vers un paradis fiscal doté de lois rigides sur les secrets bancaires. Les dossiers de la police témoignent d'un lien persistant entre le Canada et de tels paradis fiscaux dans le blanchiment des produits illicites tirés d'infractions liées aux valeurs mobilières et d'autres infractions criminelles.

Les possibilités nouvelles qu'offrent le commerce électronique, le commerce de valeurs en ligne et les services bancaires sur Internet pour la fraude et le blanchiment d'argent suscitent des préoccupations grandissantes. Les criminels peuvent blanchir les revenus illicites au moyen de transactions de commerce électronique, en envoyant à des comptes électroniques établis un peu partout sur la planète des liquidités électroniques qui réapparaissent ensuite sous forme d'actions et de titres. L'Internet assure l'anonymat et facilite les transactions internationales, un aspect particulièrement crucial pour la fraude et le blanchiment d'argent. Certaines des organisations criminelles les plus raffinées possèdent les ressources financières qu'il faut pour acheter des outils techniques et une expertise égalant ou surpassant les efforts des organismes d'exécution de la loi.

Types de fraudes en matière de valeurs mobilières[5]

Les opérations d'initiés

Les opérations d'initiés sont les situations où des initiés effectuent le commerce de valeurs mobilières en utilisant de l'information non publique sur une société qui peut affecter la valeur des titres de cette société. L'initié est habituellement (bien que pas toujours) un employé, un membre du conseil d'administration ou un membre de la direction de la société qui a accès à cette information avant qu'elle soit rendue publique. Il réalise des profits aux dépens des personnes qui ne possèdent pas cette information interne. Les affaires graves comme Enron et WorldCom ont mis en cause des cadres supérieurs de ces sociétés qui savaient que leurs sociétés se trouvaient dans des difficultés financières sérieuses, mais qui ont rassuré le public en affirmant que tout allait bien tout en vendant leurs propres actions à des prix élevés. Les délits d'initiés peuvent également se produire à une échelle plus restreinte. L'une des affaires récemment résolues par la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta impliquait un individu qui avait utilisé de l'information interne acquise dans son rôle d'analyste de soutien de la TI avec la TD Securities pour toucher 118 000 $ de profit (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2009).

La manipulation des cours des actions

Fausses déclarations et omissions des sociétés

Ces dernières années, on a été témoin de nombreuses affaires qui ont retenu l'attention du public où des sociétés ont essayé de gonfler ou de maintenir artificiellement la valeur de leurs actions en surévaluant la valeur de leurs biens, revenus, ventes, profits, etc. Les anciens hauts dirigeants de Livent Garth Drabinsky et Myron Gottlieb ont récemment été reconnus coupables de fraudes et de falsification pour avoir surévalué les profits de la

[5] La liste des fraudes en valeurs mobilières fournie à l'intérieur de la présente section n'est pas exhaustive, mais elle englobe les types de fraudes les plus courantes.

société et sous-évalué ses coûts en vue de garder élevés les cours de ses actions. La société CV Technologies, qui fabrique Cold-FX, a été reconnue coupable d'avoir enfreint la réglementation sur la divulgation en falsifiant ses revenus; la société et ses dirigeants ont dû verser 740 000 $ en guise de règlements et coûts (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2009).

Gonflement artificiel des cours suivi de cession

Dans une opération de « gonflement artificiel des cours suivi de cession », on tente de gonfler artificiellement le cours d'une action (« gonflement) ». Pour y arriver, les protagonistes effectuent une promotion intensive de l'action, souvent au moyen de renseignements trompeurs ou tout à fait faux, qui entraînent une négociation accrue de l'action, et en conséquence une montée de sa valeur. Une fois que le cours a atteint un sommet, les auteurs de l'escroquerie vendent leurs actions (« cession ») avant que les autres investisseurs ne soient au courant de la valeur réelle de la société. Selon Picard, le marché des actions cotées en cents facilite ces opérations parce que « les exigences insuffisantes en matière de déclaration, l'inexistence de réglementation et l'absence de surveillance et de contrôle créent une jungle dans laquelle les organisations criminelles opèrent à leur gré (2008, 390) ». Ce genre d'opérations cherchant à frauder les investisseurs ne nécessite pas une vaste somme d'expertise ni un degré levé d'organisation.

Hausse des cours à la clôture

Des gestionnaires ont, pour gonfler artificiellement la valeur d'un fonds commun de placement à la fin d'une année ou d'un trimestre, acheté des actions à un prix supérieur à leur valeur marchande tout juste au moment de la clôture du marché. Même si la valeur de l'action diminue habituellement le jour suivant, le cours à la clôture sert au calcul de la valeur du fonds. En 2000, la RT Capital, une filiale de la Banque royale du Canada, a admis avoir eu recours à la hausse des cours à la clôture pour manipuler la valeur de 26 actions détenues par ses fonds.

Estimation frauduleuse de la valeur de fonds spéculatifs

La valeur d'un investissement a une importance cruciale pour un investisseur parce qu'elle représente la mesure du rendement d'un investissement au fil du temps et du montant de fonds à sa disposition. Vu leur complexité, les fonds spéculatifs peuvent souvent être difficiles à évaluer. Les gestionnaires de fonds spéculatifs sont incités à surévaluer leurs fonds, de sorte qu'ont surgi des cas d'estimation frauduleuse (Haskin et coll., 2009).

Les pratiques illégales de vente

Chaînes de Ponzi

Les chaînes de Ponzi existent depuis nombre de décennies, mais on est devenu plus conscient de leur existence ces dernières années en raison des fraudes graves commises par Bernie Madoff et Earl Jones. Dans le cadre d'une chaîne ou d'une pyramide de Ponzi (Evola et O'Grady, 2009), les protagonistes font appel aux investisseurs en leur faisant miroiter la perspective de rendements élevés de leurs investissements. Les investisseurs touchent initialement des rendements, des « chèques d'intérêts » ou des dividendes sur leurs placements. Les fonds payés ne proviennent toutefois pas des placements réels. Les fonds ne sont en effet généralement pas investis. Les paiements effectués aux clients proviennent plutôt des contributions de nouveaux investisseurs. C'est pourquoi les « rendements » versés aux investisseurs sont souvent passablement élevés; ils visent à attirer d'autres investisseurs pour la production de fonds d'investissement que les organisateurs peuvent dépenser ou payer aux investisseurs. Les protagonistes finissent par manquer de fonds neufs et l'escroquerie tombe à l'eau.

Opérations de placement illégales

Les opérations de placement illégales représentent le type d'infractions à la loi le plus courant par rapport aux valeurs mobilières auxquelles doivent s'attaquer les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2009). Ces infractions constituent à peu près la moitié des cas que gèrent les ACVM et impliquent la remise de valeurs mobilières sans inscription ni prospectus. Certains des cas sont liés à des chaînes de Ponzi tandis que d'autres mettent en cause des « chaufferies » établies pour vendre au public des actions sans valeur au moyen d'un télémarketing énergique.

Escroqueries liées au commerce des devises

Ces fraudes mettent généralement en scène des cours de formation ou des logiciels qui aident les investisseurs à fructifier leurs fonds sur le marché des changes. Dans certains cas, les responsables de la fraude volent les fonds de l'investisseur. Même lorsque la fraude n'est pas aussi manifeste, on ne signale pas à l'investisseur que les investissements sur le marché des changes sont très risqués et qu'il est fort probable qu'il perde son argent (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010).

Arnaques sous forme de séminaires de placement

Les séminaires de placement font souvent la promotion d'un ou de divers abris fiscaux. Dans nombre de cas, ces allégements fiscaux sont en réalité des fraudes et les investisseurs finissent par devoir de l'argent et des pénalités à l'Agence du revenu du Canada (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010).

Manquement au devoir de courtiers attitrés

Les employés de plusieurs firmes de courtage importantes ont fraudé des gens en commettant des actes comme la multiplication des transactions (négociation fréquente par rapport à des comptes pour générer des commissions à l'intention du courtier), les mensonges au sujet du risque aux clients, et l'omission de surveiller les employés.
En 2009, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont imposé à plusieurs institutions, dont la Financière Banque nationale, Scotia Capital, la CIBC et Marchés mondiaux CIBC Inc., Valeurs mobilières Banque Laurentienne et Canaccord Financial, des amendes totalisant 138,8 millions de dollars pour avoir omis de divulguer à leurs clients certains développements au sujet d'effets commerciaux adossés à des crédits mobiliers tiers. La même année, la Financière Banque nationale s'est vu imposer une pénalité pour avoir omis de surveiller adéquatement un conseiller qui avait réalisé des placements plus risqués que ce que permettait la tolérance au risque du client (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2009).

Détournement de fonds d'investisseurs

Dans certains cas, les fonds des investisseurs ont simplement été volés par les personnes responsables de les investir de façon sûre. Vincent Lacroix, fondateur du Groupe financier Norbourg, purge actuellement une peine de prison de cinq ans pour avoir subtilisé 130 millions de dollars à des investisseurs qui avaient investi dans sa société. Lacroix a transféré les fonds dans ses propres comptes et a falsifié les rapports de la société. Plus de 9 000 personnes ont été victimes des machinations de Lacroix.

Devancement des opérations de tiers

Si un courtier reçoit une commande importante d'achat ou de vente d'un client, il peut, avant d'exécuter cette commande, acheter ou vendre les actions en question sous son propre compte avant de passer la commande. Une telle stratégie permet au courtier de

bénéficier de l'augmentation ou de la baisse du cours de l'action découlant de la commande du client.

Caractéristiques des contrevenants

Lors de l'élaboration de stratégies de prévention de la criminalité, il est essentiel de connaître le maximum de choses au sujet des contrevenants, car de nombreux types de programmes de prévention doivent cibler des types particuliers de contrevenants. Par exemple, une ville qui fait face à un problème de vols de voitures attribuables à des adolescents qui font des balades dans des voitures volées adoptera des types différents de stratégies de réduction de la criminalité d'une ville où la majorité des vols de voitures sont commis par des adultes qui expédient les véhicules à l'étranger. Par contre, certaines stratégies comme L'emploi d'immobilisateurs de véhicules pourraient s'avérer efficaces contre les deux types de contrevenants.

Il existe différentes formes de fraudes en matière de valeurs mobilières et celles-ci correspondent à différents types de contrevenants. Par exemple, Garth Drabinsky, ancien PDG de Livent qui a récemment été condamné pour avoir falsifié des documents financiers, a peu de choses en commun avec Semion Mogilevich, personnage du crime organisé russe derrière le scandale d'YBM Magnex ou avec Michael Lee Mitton, qui a monté la fraude de la Pender International. De plus, quand nous examinons les individus au sein des organisations illégitimes, nous constatons que certains contrevenants sont des « chercheurs d'opportunités » à la recherche active de possibilités de commettre des fraudes en valeurs mobilières. D'autres sont des « opportunistes » qui tirent avantage des possibilités qui se présentent à eux ou qui succombent aux pressions organisationnelles pour commettre une fraude. Ces différentes formes de comportements des contrevenants laissent supposer, dans une certaine mesure, la nécessité de solutions différentes. Les programmes de déontologie améliorés et la surveillance organisationnelle accrue qui pourraient empêcher les opportunistes de commettre des fraudes auraient peu d'effet sur le prédateur qui monte une entreprise de vente sous pression ou un site Internet dans le

but de convaincre des gens d'investir dans des actions frauduleuses, ou sur le criminel organisé qui utilise une firme de courtage pour blanchir des narcodollars.

Même si de nombreux comptes rendus journalistiques font part de fraudes en valeurs mobilières à grande échelle, peu de recherches ont été réalisées sur les personnes qui commettent ces fraudes, et encore moins sur les différents types de contrevenants commettant ce genre de fraudes. Même si cette absence de recherches limite notre capacité de comprendre le contexte et les motivations des fraudeurs en valeurs mobilières, certaines études fournissent à tout le moins quelques renseignements qui pourraient nous aider à mettre au point des stratégies de prévention.

Wiesburd et coll. (2001) ont examiné un large échantillon de criminels en col blanc et ont constaté que même si les fraudeurs en valeurs mobilières présentaient des taux moyens de récidive inférieurs, leur taux était élevé comparativement aux autres infractions en col blanc de « haut rang »[6], comme les violations antitrust et la corruption. De plus, environ 25 % avaient commis d'autres infractions avant leur première inculpation pour fraude en matière de valeurs mobilières. Ils se spécialisaient généralement dans les infractions en col blanc au lieu de commettre d'autres catégories d'infractions. L'échantillon était presque exclusivement constitué d'hommes de race blanche. Quatre-vingt pour cent étaient mariés et 39 % étaient titulaires d'au moins un grade collégial ou universitaire.

Barnard (2008) a passé en revue certains des travaux de recherche sur les caractéristiques des récidivistes des fraudes en valeurs mobilières. Elle a constaté que le taux de récidive était élevé – une étude qu'elle cite a révélé que 25 % des fraudeurs en matière de valeurs mobilières de la Floride avaient déjà fait l'objet d'actions en justice pour fraudes ou crimes économiques[7]. On a noté parmi les récidivistes une tendance à se déplacer d'un endroit à un autre et à monter de nouvelles opérations pour frauder le public. Barnard en a

[6] Les infractions de niveau inférieur comprennent les infractions comme les allégations fallacieuses, les fraudes de crédit et les fraudes postales. Ces infractions présentaient des taux de récidive considérablement supérieurs (62 % dans le cas de chacune de ces trois infractions) aux taux de fraudes en valeurs mobilières (37 %).

[7] Certains contrevenants possèdent de très longs dossiers. Michael Lee Mitton, présentement en prison pour son rôle dans la fraude de la Pender International, avait déjà fait l'objet de plus de 100 condamnations, la plupart des fraudes en valeurs mobilières commises en Colombie-Britannique.

conclu que les fraudeurs en valeurs mobilières possèdent des aptitudes intellectuelles et le sens des affaires, qu'ils sont dépourvus d'empathie et de remords, et qu'ils peuvent rationaliser leur manquement au devoir. Ils avaient besoin de beaucoup d'entregent pour convaincre les gens à investir auprès d'eux.

Dans leur étude de cinq fraudes visant des fonds spécialisés, Muhtaseb et Yang (2008) ont constaté que plusieurs mandataires de fonds spéculatifs avaient fait l'objet de sanctions par le passé et qu'ils avaient également menti au sujet de leurs antécédents et qualités. Certains contrevenants étaient d'extrêmes prédateurs.

Selon Benson et Simpson (2009), les contrevenants en col blanc rationalisent leur comportement de nombreuses façons. Les chercheurs rapportent que nombre de contrevenants de rang élevé n'estiment pas que leur comportement est criminel s'il s'agit d'une pratique normale dans leur domaine. Ils croient par ailleurs qu'il est plus important que leur entreprise survive que d'obéir à la loi. De tels raisonnements obtiennent l'aval de la société dans son ensemble. Callahan (2004) fait observer qu'il est courant de tricher dans de nombreux domaines, notamment les sports, les cabinets d'avocats, les écoles et les sociétés; il allègue que cette tendance contribue à l'opinion qu'il est normal de tricher et que ceux qui suivent les règles se mettent en situation de profond désavantage. Ces raisonnements permettent aux dirigeants d'entreprises d'enfreindre la loi tout en se considérant eux-mêmes comme des citoyens « respectables et respectueux de la loi ».

Benson et Simpson ont également examiné d'autres facteurs psychologiques qui pourraient caractériser les contrevenants en col blanc de rang élevé. Certains affichent un sentiment de supériorité vis-à-vis de leurs victimes, un trait qui a certainement transparu dans de nombreux comptes rendus des personnes impliquées dans les fraudes d'Enron[8]. Une certaine arrogance est apparentée à ce sentiment de supériorité et de puissance. Les contrevenants en col blanc de rang élevé sont habitués à obtenir ce qu'ils veulent et ils sont animés du sentiment que des choses leur sont dues – les personnes ayant atteint leur

[8] Le titre de l'un des meilleurs livres au sujet d'Enron évoquait ce trait : *The Smartest Guys in the Room* (McLean et Elkind, 2003).

rang dans la vie devraient pouvoir établir leurs propres règles. Benson et Simpson rapportent que certains de ces contrevenants apprécient également le défi d'exécuter une fraude très complexe. Finalement, ils citent des recherches laissant supposer que les contrevenants en col blanc sont socialement moins responsables que leurs pairs non criminels[9]. Un facteur supplémentaire que n'analysent pas Benson et Simpson est le fait que les personnes du secteur des valeurs mobilières évaluent le risque et prennent des risques dans le cadre quotidien de leur travail. La décision d'enfreindre les règles pourrait simplement être considérée comme un autre risque faisant partie du travail, en particulier si l'intéressé travaille dans un environnement organisationnel qui facilite ou qui encourage même un comportement déviant.

Caractéristiques des victimes

L'absence de recherche sur la criminalité en col blanc fait que nous savons très peu de choses au sujet des victimes de fraudes en matière de valeurs mobilières. Vu la vaste participation aux régimes de retraite et la popularité des REER, les victimes des fraudes en valeurs mobilières qui réduisent la valeur des sociétés ne sont pas seulement des investisseurs riches, mais également les travailleurs canadiens moyens. Tous les investisseurs y perdent également à cause de la « réduction canadienne » qui rattache une prime de risque aux titres canadiens par suite de la perception que les réglementations visant les valeurs mobilières ne sont pas appliquées avec rigueur dans notre pays (Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada, 2006).

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (2007) ont mené une enquête nationale en ligne sur la victimisation liée aux fraudes en valeurs mobilières. L'organisation a constaté qu'environ 5 % des Canadiens avaient déclaré avoir directement été victimes de fraudes en valeurs mobilières, que 20 % connaissaient quelqu'un qui en avait été victime,

[9] Nous devrions insérer une mise en garde au sujet de ces traits parce que les travaux de recherche sont très limités et que nombre de ces traits pourraient s'appliquer aux personnes de rang élevé qui gèrent leur entreprise de façon légitime. Heureusement pour certains présidents de société, l'arrogance n'est pas un crime.

et que 40 % avaient été abordés par une personne faisant la promotion d'un investissement frauduleux. La majorité des victimes n'ont pas signalé leur victimisation. Outre leurs pertes financières, les victimes ont signalé avoir perdu confiance en autrui ainsi qu'avoir éprouvé des sentiments de colère, des niveaux élevés de stress, de l'anxiété et des problèmes de santé.

Outre ce niveau général de victimisation, certaines preuves révèlent également, à l'instar de nombreux autres de types de crimes, une victimisation répétée à l'échelon individuel. Par exemple, Alan et Elliott Benolo ont été fructueusement poursuivis pour escroquerie de titres par une équipe composée de la GRC, du FBI et de la CVMO. Les deux frères trouvaient leurs victimes en achetant une liste de personnes ayant déjà été victimes d'une autre fraude de gonflement artificiel des cours suivi de cession (Gray, 2004). Ils offraient à ces victimes la chance d'échanger les actions sans valeur de la fraude précédente contre des actions dans des sociétés de premier ordre – mais seulement après que les victimes avaient envoyé des liquidités pour combler une part de la différence dans les cours des actions.

Dans l'une des rares études sur les victimes, Trahan et coll. (2004) ont étudié les victimes d'une vaste chaîne de Ponzi au Texas. Ils ont constaté que la plupart des victimes provenaient de cet État. Leur âge moyen était de 47 ans. La majorité (83 %) travaillaient et occupaient des emplois qui nécessitaient au moins quatre années d'études postsecondaires. Quarante-quatre pour cent étaient des hommes célibataires. La constatation la plus intéressante des chercheurs a sans doute été le fait que les victimes recrutaient apparemment d'autres victimes pour l'escroquerie. Vingt-cinq pour cent des victimes provenaient de quatre sociétés et 13 % provenaient d'une même société.

Certains dossiers de l'affaire Earl Jones révèlent à quel point certains fraudeurs peuvent être des prédateurs. Nombre de ses clients étaient des personnes âgées, dont certains, à l'article de la mort, au moment où il est devenu leur conseiller. Jones est devenu exécuteur testamentaire de leur succession et a pu vider leurs comptes pendant qu'il

réglait la succession (Ha et Perreaux, 2009). Dans certains cas, des membres de la famille récemment endettés l'avaient embauché à cette fin.

L'affaire Earl Jones est l'un des nombreux comptes rendus descriptifs qui permettent de supposer que les aînés pourraient être vulnérables aux fraudes de façon disproportionnée. Les personnes âgées ont accumulé plus de richesses; elles pourraient faire plus confiance aux gens; et les vendeurs pourraient sans doute plus facilement exercer des pressions sur elles ou les intimider. Elles pourraient également probablement être plus faciles à duper ou pourraient trouver difficile de lire les subtilités des documents pertinents. Peu importe que les recherches finissent par révéler que les aînés sont victimes de fraudes dans une proportion démesurée, les programmes de prévention devraient les cibler parce que la perte des économies de retraite à un moment de la vie où il est impossible de remplacer ces économies peut s'avérer dévastateur pour les victimes.

Facteurs contribuant aux fraudes en valeurs mobilières

L'une des forces de la surveillance axée sur la résolution des problèmes est qu'elle nous aide à nous concentrer sur les facteurs qui contribuent aux problèmes comme les fraudes en valeurs mobilières. Notre connaissance de ces facteurs peut nous aider à dégager des points d'intervention clés et à définir et sélectionner des stratégies de réduction.

Pressions visant le rendement

Des pressions sont exercées sur les gestionnaires de placements pour qu'ils performent et ces pressions peuvent les amener à prendre des raccourcis par rapport aux exigences juridiques. De plus, les ententes complexes de prise de contrôle et de fusion qui sont devenues courantes dans le secteur procurent à de nombreux participants la possibilité d'opérations d'initié (Muhtaseb et Yang, 2008). Lou et Wang (2009) ont constaté que l'ampleur des pressions financières exercées sur une firme et le pourcentage de transactions complexes engagées par cette firme étaient tous deux liés à la probabilité de déclarations financières frauduleuses.

Régimes organisationnels de rémunération

Les régimes organisationnels de rémunération de la direction créent un risque moral. Il serait difficile de concevoir un régime qui créerait plus d'incitatifs de fraudes en matière de valeurs mobilières qu'un régime d'options sur actions accordant aux employés de la direction des millions de dollars pour des hausses à court terme des cours des actions. Il est peu probable que les fautes comptables des membres de la direction d'Enron seraient survenues s'ils n'avaient pu encaisser des options sur actions avant qu'il n'ait été clair que les profits réalisés étaient des profits à long terme.

Pratiques opérationnelles d'investissement

Muhtaseb et Yang (2008) signalent dans leur étude des cas de fraudes de fonds spéculatifs que les fonds spéculatifs qu'ils ont examinés étaient souvent vendus par l'entremise de firmes de conseils en investissements indépendantes. Si ces conseillers ne font pas preuve de diligence raisonnable, ils pourraient préparer leurs clients à devenir victimes de fraudes. Par ailleurs, ces conseillers ne sont pas tous honnêtes et ils pourraient être incités à faire la promotion de ces fonds auprès des investisseurs alors qu'il ne s'agit pas d'investissements convenables.

Nouveaux types de placements

Les fonds spéculatifs et les dérivés ont créé de nouvelles possibilités de fraudes en matière de valeurs mobilières qui donnent beaucoup de fil à retordre aux organismes de réglementation. Les fonds spéculatifs manquent de transparence en raison de l'absence de réglementation et parce que les gestionnaires des fonds spéculatifs ne veulent pas révéler leurs stratégies exclusives (Gregoriou et Kelting, 2004). De plus, même les investisseurs avertis pourraient avoir de la difficulté à comprendre ces fonds en raison du levier financier utilisé par ceux-ci. Les profits que peuvent permettre certains de ces instruments financiers ont encouragé des banques et des sociétés comme Enron à s'écarter de leurs activités de base et à essayer d'accroître leurs revenus par la spéculation (Duska, 2004).

Technologies nouvelles

L'Internet a créé des possibilités de fraudes. Il permet aux fraudeurs de communiquer facilement avec des nombres importants de victimes éventuelles de sorte que même un plan ayant un très faible taux de succès peut s'avérer très profitable. Les sites de clavardage et les blogues sur les investissements permettent aux fraudeurs de pousser une action. La prolifération des sites Web d'investissement permet en outre à plus de gens d'investir par eux-mêmes, ce qui les empêche de passer par un courtier qui pourrait les avertir qu'un investissement pourrait être frauduleux. Les fraudes en valeurs mobilières sur Internet peuvent par ailleurs provenir de n'importe quel endroit de la planète, ce qui rend difficile l'application de la loi.

Vulnérabilité des victimes

La constitution et le maintien d'un fonds de retraite a beaucoup d'importance pour les générations du baby-boom vu leur espérance de vie grandissante. Des millions de Canadiens sont détenteurs de REER, de FERR et d'autres véhicules d'investissement, mais l'individu moyen n'est pas un investisseur averti. Une telle situation rend les gens vulnérables, particulièrement aux fraudes comme les chaînes de Ponzi ou aux fraudes par affinité, dans le cadre desquelles des amis, des parents et des collègues de travail décrivent avec enthousiasme les rendements de leurs propres placements.

Les victimes pourraient par mégarde contribuer à faciliter la fraude. Johnson (2002, 14) a décrit certaines circonstances où la victime prend une décision qui aide un mystificateur. Ces circonstances sont cruciales parce qu'elles indiquent des moments où l'on pourrait intervenir pour prévenir la fraude :

- « La victime effectue le contact initial ou prend des mesures qui aboutiront au contact initial; elle signale ainsi sa réceptivité à la présentation.

- La victime fournit des renseignements à son sujet qui aident le contrevenant à perpétrer la fraude.
- La victime laisse une relation d'affaires se transformer en une relation de confiance et déroge à ses précautions coutumières.
- La victime croit le scénario ou la présentation du contrevenant.
- La victime établit un chèque, fournit un numéro de carte de crédit ou fournit d'autre manière l'accès à ses fonds. »

La vulnérabilité de certaines personnes amène ainsi les contrevenants, dans le cas de nombreux crimes, y compris les fraudes en matière de valeurs mobilières, à cibler plusieurs fois les mêmes victimes, comme dans l'affaire des frères Benolo citée précédemment.

Un autre facteur qui facilite la victimisation est l'incapacité des gens d'évaluer le risque. Langevoort (1996) a examiné les travaux d'économistes comportementaux et a constaté que même les investisseurs avertis n'évaluent pas avec exactitude le risque de certains de leurs investissements. Les facteurs psychologiques comme la motivation de faire plus d'argent, le plaisir de jouer, le désir de « suivre » d'autres investisseurs et la tendance de surévaluer ses propres capacités d'investissement peuvent amener les gens à sous-estimer leur probabilité de perdre de l'argent.

Sous-déclaration

De nombreuses fraudes en valeurs mobilières ne sont jamais signalées parce que les gens pourraient ne pas savoir qu'ils ont été escroqués. Les pertes sont courantes à la bourse et les actionnaires qui voient la valeur de leurs investissements chuter à zéro pourraient ne pas être conscients du rôle que la fraude a joué dans leur perte. D'autres pourraient être trop embarrassés pour signaler leur victimisation. On pourrait par conséquent ne pas connaître la véritable portée des fraudes en matière de valeurs mobilières, ce qui réduit par ailleurs la probabilité que des contrevenants reçoivent des sanctions pour leurs crimes.

Faible risque de sanctions

La complexité des fraudes en valeurs mobilières rend coûteuses les enquêtes et les poursuites. Les fraudes ne constituent pas une grande priorité pour la police locale, qui assure habituellement peu de surveillance à cet égard. Le public est généralement plus préoccupé par les crimes violents et les problèmes de sécurité de quartier; les chefs de police sont ainsi soumis à des pressions les incitant à consacrer leurs ressources à ce genre d'infractions. Les enquêtes sont extrêmement dispendieuses et durent longtemps. Par exemple, l'enquête sur les présumées fraudes de Nortel a nécessité quatre années et une cinquantaine de personnes qui ont examiné 20 millions de documents (*Toronto Star*, 20 juin 2008). La quantité d'information rattachée à ces affaires complexes signifie que les procès sont retardés par de longs délais. Il est difficile de garder les bons enquêteurs parce qu'ils sont souvent attirés à l'extérieur par des salaires beaucoup plus élevés au sein de l'industrie privée. Même si les poursuites s'avèrent fructueuses, les délinquants en col blanc sont considérés comme de bons risques pour la libération conditionnelle et obtiennent souvent un appui dans la collectivité après avoir purgé le sixième de leurs sentences[10]. Si nous ajoutons à ce scénario les complications que pose la participation de plusieurs administrations, il devient évident que nous ne pouvons pas compter uniquement sur les sanctions pour éliminer les fraudes en matière de valeurs mobilières.

Mesures courantes de lutte contre les fraudes en valeurs mobilières au Canada

Les organismes de réglementation des valeurs et d'autres responsables de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers canadiens font depuis longtemps l'objet de critiques pour leur incapacité de *prévenir* les fraudes. Les lacunes découlent d'un certain nombre de facteurs, dont les ressources limitées (spécialement en comparaison de l'importance pure et simple des marchés financiers et du nombre de contrevenants qui ciblent les investisseurs), l'absence de volonté politique de s'attaquer adéquatement aux comportements illégaux et immoraux, et les défis inhérents à la

[10] Le gouvernement prévoit adapter une loi qui imposera une peine obligatoire de deux ans pour les fraudes graves, mais la loi ne modifiera pas la période d'admissibilité à la libération conditionnelle.

prévention et à la surveillance des actes illégaux comme les opérations d'initiés. La prolifération des affaires fortement médiatisées ces dernières années a en outre sérieusement remis en question la capacité et la volonté des organismes de réglementation gouvernementaux et des organismes autoréglementés (OAR) de prendre des mesures proactives pour prévenir la fraude.

Malgré l'existence de ces lacunes graves, on a mis en place un certain nombre de mesures au niveau du secteur, de la réglementation et de l'exécution de la loi criminelle au Canada pour prévenir les fraudes en matière de valeurs mobilières.[11] Ces mesures de prévention peuvent être regroupées en trois catégories : 1) les éléments fondamentaux de la réglementation visant les valeurs mobilières, 2) l'éducation et la responsabilisation des investisseurs, et 3) les initiatives de réglementation et de surveillance axées sur le renseignement (p. ex. surveillance des marchés).

Éléments fondamentaux d'une réglementation régissant les valeurs mobilières

Ces mesures de réglementation représentent des mesures proactives déterminantes pour faciliter la prévention, la dissuasion et la détection de la fraude. Elles prévoient :
1) l'inscription « complète, exacte et rapide » des courtiers et des conseillers, des firmes et des établissements émettant des titres, ainsi que des renseignements au sujet des titres émis et 2) des initiatives assurant que les participants du secteur se conforment à la réglementation. Le non-respect de ces mesures de réglementation procure par ailleurs des fondements pour des sanctions criminelles et administratives correctives.

Sensibilisation, éducation et protection des investisseurs

L'éducation des investisseurs sur les investissements financiers et l'exposition à la fraude constituent sans doute le genre le plus efficace d'initiative proactive pour prévenir la fraude auprès des particuliers.

[11] L'annexe A effectue un survol de la réglementation et de l'exécution de la loi par rapport aux valeurs mobilières au Canada.

Ces dernières années, le gouvernement du Canada a accru ses efforts pour éduquer les particuliers et réduire la victimisation. La création des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), organisation cadre représentant les organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières, visait en partie à mieux protéger les particuliers.[12] Une part importante de sa mission est d'harmoniser et de renforcer le travail des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières dans le domaine de la protection des investisseurs, y compris les initiatives nationales. Les ACVM produisent et diffusent divers documents d'éducation sur les valeurs et l'investissement, notamment des brochures, des livrets et des sites Web.[13] L'organisme a en plus pris des mesures précises pour sensibiliser et éduquer davantage les investisseurs en vue de prévenir la victimisation.[14] Les ACVM réservent à l'information des investisseurs une place importante sur leur site Web (http://www.securities-administrators.ca/). L'information visant à protéger les investisseurs est facilement accessible sur le site, notamment les mesures d'application de la loi, les interdictions d'opérations, les avertissements relatifs aux investissements, les ressources locales de prévention des fraudes, ainsi que les conseils sur la façon d'éviter et de signaler les escroqueries.

La sensibilisation des investisseurs par les organismes de réglementation des valeurs semble s'être améliorée ces dernières années, principalement grâce à l'utilisation d'Internet comme principal moyen de communication. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) adopte, dans ses propres termes, « un processus plus efficace pour mieux définir, formuler et enrichir des initiatives qui sauront à la fois protéger et informer les investisseurs ».[15]

---

[12] Une raison importante de la création des ACVM par les commissions provinciales des valeurs mobilières était de répliquer aux critiques dirigées à l'endroit du régime décentralisé de réglementation provinciale des valeurs du Canada.
[13] Site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières : http://www.securities-administrators.ca/aboutcsa.aspx?id=77
[14] Par exemple, voir la brochure des ACVM *Protégez votre argent contre les fraudes et les escroqueries.*
[15] Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, rapport annuel de 2009, http://www.osc.gov.on.ca/static/_/AnnualReports/2009/inv_pro.html.

La CVMO a établi à cette fin le Secrétariat des investisseurs et l'Investor Education Fund (IEF), qui a le mandat de mieux éduquer les investisseurs sur les placements et d'autres questions pécuniaires. (L'IEF est financé au moyen des produits des amendes et des règlements d'application de la loi de la CVMO, mais le fonds fonctionne indépendamment de la CVMO.) Un aspect mérite particulièrement d'être signalé au sujet de l'IEF et de son site Web, d'un point de vue proactif et préventif : sa sensibilisation indirecte des enfants et des jeunes par l'entremise des parents et des enseignants, qui vise à éduquer et à inculquer une littératie en matière financière dès le jeune âge.

La CVMO a lancé en mars 2009 une nouvelle publication, *L'Actualité des investisseurs de la CVMO*, qui est axée sur les développements en matière de réglementation affectant les investisseurs et les ressources et initiatives des investisseurs (Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 2008, 14).

L'InfoCentre de la CVMO gère un service d'aide aux investisseurs qui a le rôle d'aider les investisseurs à comprendre le régime de réglementation des valeurs mobilières et le rôle de la CVMO. Le personnel aide en plus les investisseurs à comprendre comment déposer une plainte auprès d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières, d'un organisme autoréglementé ou d'un autre organisme.

Une autre initiative de sensibilisation et de diffusion de l'information importante visant à contribuer à la protection des investisseurs est la publication des mesures d'exécution, notamment les interdictions d'opérations sur valeurs, des cas portés à l'attention de la Commission ou faisant l'objet de poursuites devant les tribunaux, ainsi que d'autres questions d'exécution récentes examinées par la CVMO, l'Organisme canadien de réglementation du commerce et des valeurs mobilières (OCRCVM) ou l'Association canadienne des courtiers de fonds communs (ACCFM).[16]

[16] Ces renseignements sont diffusés par l'entremise du site Web http://www.osc.gov.on.ca/en/Proceedings_index.htm

La CVMO a également mené des initiatives visant à sensibiliser et à éduquer les investisseurs au sujet des fraudes. Le rapport *Énoncé des priorités de 2008-2009* de la CVMO fait part de priorités comme : la publication de nouvelles ressources de prévention des fraudes, notamment une « feuille de renseignements sur les entreprises de vente sous pression » (conjointement avec les ACVM), la création d'un questionnaire de sensibilisation sur les cyberfraudes et de nouveaux articles pour le site Web dans le cadre d'une campagne de publicité en ligne organisée à l'occasion du Mois de la prévention de la fraude ». Le mois de mars a effectivement été désigné « Mois de la prévention de la fraude », mesure qui a entraîné le lancement d'une « campagne médiatique intégrée de sensibilisation » par les ACVM et les organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières à l'échelle du pays (Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 2008, 14).

S'inscrivent également dans le contexte de la diffusion, de l'éducation et de la protection des investisseurs les efforts conjoints des ACVM, de l'OCRCVM et de l'ACCFM visant « à établir un cadre efficace et harmonisé de gestion des plaintes des clients. Le cadre établit des normes et des échéanciers pour accuser réception des plaintes des clients, mener des enquêtes et répondre aux plaintes. Le cadre prévoit en plus que les firmes inscrites surveilleront les plaintes et les signaleront à la direction pour permettre la détection des plaintes fréquentes et répétitives qui pourraient, sur une base cumulative, indiquer un problème. »[17] La CVMO a par ailleurs récemment amélioré son processus de gestion des plaintes des investisseurs (Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 2008, 11). Le site Web de la CVMO donne accès à un processus de dépôt de plaintes accessible en ligne (il est également possible de déposer des plaintes en ligne sur le site Web de l'OCRCVM).[18]

Signalement en direct des délits économiques (Centre RECOL) complète le processus de dépôts des plaintes des organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières.

---

[17] Site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, http://www.osc.gov.on.ca/static/_/AnnualReports/2009/inv_pro.html

[18] Site Web de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, http://forms.iiroc.ca/CustomerComplaintForm/InitialSelect_en.asp

Il s'agit d'un centre de signalement des crimes accessible sur le Web (www.recol.ca) destiné aux personnes souhaitant déposer une plainte au sujet d'une présumée fraude ou d'autres crimes en col blanc au Canada. Les signalements soumis par l'entremise du site sont dirigés vers l'organisme d'application de la loi intéressé ou une autre organisation concernée. Le Centre RECOL assure également une éducation du public en diffusant de l'information de prévention de la criminalité et il recueille des données de référence sur les fraudes en vue de cerner les tendances en matière de criminalité et de compiler des données statistiques. La GRC et la police provinciale de l'Ontario gèrent en plus conjointement Phonebusters (http://www.phonebusters.com/), un centre de signalement des fraudes par Internet et par téléphone.

Malgré ces améliorations, il existe encore des faiblesses en ce qui concerne l'éducation et l'autonomisation des investisseurs, en particulier compte tenu de l'exposition accrue du consommateur moyen aux risques de fraudes en raison de la prolifération des intermédiaires de communication (sites Web, clavardoirs, blogues, courriels, envois de messages textes, sites de réseautage social) permettant d'atteindre les consommateurs.

Nos corbeilles arrivée de courrier électronique sont par exemple constamment remplies de demandes pressantes de paiement à l'avance non sollicitées ou de sollicitations hautement douteuses de placements, mais on n'entend pratiquement jamais parler de personnes ayant reçu des messages électroniques de sources du secteur ou du gouvernement envoyant des avertissements ou cherchant à éduquer le public au sujet de telles escroqueries[19].

Les organismes de réglementation comme la CVMO et les ACVM, semblent avoir adopté l'approche « Construisons quelque chose et ils viendront », en vertu de laquelle ils offrent des ressources sur leurs sites Web, mais semblent déployer des efforts limités pour

[19] Le directeur exécutif de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique n'a pas eu recours au courrier électronique, mais il a récemment fait part d'une initiative faisant suite à une fraude en matière de valeurs mobilières ciblant la collectivité indo-canadienne en lançant une alerte aux médias locaux – c'était la première fois qu'un organisme de réglementation des valeurs mobilières canadien le faisait (Leong, 2007). Une participation d'un ministre du cabinet provincial à une émission d'une station radiophonique pendjabi a permis à la Commission d'obtenir des renseignements qui l'ont aidée dans son enquête.

diffuser proactivement et directement des renseignements aux investisseurs. Il semble exister une absence de diffusion d'information au moyen des technologies traditionnelles et nouvelles, y compris l'information pouvant être reçue en « temps réel », laquelle est cruciale pour prévenir une victimisation initiale ou plus poussée (par exemple messages textes, courriers électroniques, fils RSS, ainsi que sites Internet populaires comme Facebook, Twitter et YouTube).

Initiatives de réglementation et d'exécution basées sur le renseignement

Au-delà des initiatives visant à éduquer, à responsabiliser et à engager les particuliers pour prévenir la victimisation, des mesures de surveillance axées sur le renseignement prises par la police et les organismes de réglementation gouvernementaux peuvent éventuellement repérer, détecter, prévenir et empêcher la fraude. Ces initiatives comprennent des mécanismes de surveillance du marché courant utilisés par les bourses, les organismes d'autoréglementation (OAR) et les organismes provinciaux de réglementation. Dans son rapport évaluant les équipes intégrées de police des marchés financiers, Nick Le Pan cite le travail de ces équipes et des unités mixtes de renseignement sur les valeurs comme des mesures importantes pour détecter et prévenir les fraudes en matière de valeurs mobilières (Le Pan, 2007, 15).

La technologie a contribué à faciliter ce genre de fraudes, mais elle peut également servir à réduire la fraude. Van der Laan et ses collègues (2010) ont décrit un outil technique (Scamalyzr) utilisé par la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick pour repérer les sites Web qui pourraient tenter des fraudes en valeurs mobilières. La mise au point et l'utilisation d'outils de ce genre peuvent représenter des étapes précieuses de la réglementation et de la surveillance basée sur le renseignement.

Application de la surveillance axée sur la résolution des problèmes aux fraudes en valeurs mobilières

L'un des principes de base de l'approche de gestion des problèmes de criminalité axée sur la résolution des problèmes consiste à amener des personnes possédant de l'expertise par rapport à des problèmes particuliers à travailler ensemble à partir d'information à jour sur les problèmes locaux dans le but de mettre au point des solutions à long terme. Il n'existe par conséquent pas de modèles pouvant systématiquement s'appliquer aux problèmes. C'est pourquoi nous pouvons suggérer certaines mesures possibles à considérer par rapport aux façons de prévenir les fraudes en matière de valeurs mobilières. Ces mesures comprennent une meilleure éducation des investisseurs, la surveillance basée sur le renseignement, des programmes de déontologie, une meilleure réglementation des programmes de conformité, un recours accru aux services de surveillance et d'enquête du secteur privé et des partenariats multi-organismes.

Étude de cas : Recours à la SARP pour réduire la fraude contre les aînés dans le comté de Nassau en Floride

Nous n'avons pas pu trouver de tentatives systématiques d'application de la surveillance axée sur la résolution des problèmes aux fraudes en valeurs mobilières. Un programme mené vis-à-vis d'autres types de fraudes fournit toutefois un modèle possible de fonctionnement de ce genre d'approche.

En 1995, le service de police du comté de Nassau a fait appel à l'aide de groupes d'aînés, du bureau du procureur local et du milieu des affaires pour déterminer l'ampleur des problèmes de fraudes contre les aînés et adopter des mesures de prévention efficaces. Les statistiques d'un poste de police du comté de Nassau ont révélé 60 incidents de fraudes contre des aînés entre 1992 et 1995. Même si les aînés étaient bien renseignés au sujet des fraudes postales et des fraudes de télémarketing, ils ont tout de même été victimes d'escroqueries de rénovation

domiciliaire et de vols avec effraction de la part d'individus se faisant passer pour des employés d'entreprises de services publics.

La police a constaté que l'un des principaux obstacles gênant la lutte contre ce problème était le fait que beaucoup de fraudes perpétrées contre les aînés ne sont pas signalées en raison de l'embarras d'avoir été escroqués qu'.éprouvent ces derniers ou de leur incapacité de saisir la complexité de la fraude. La police a déterminé qu'une intervention et une communication proactives sont essentielles. Elle a élaboré, en coopération avec des groupes d'aînés et le secteur privé, une stratégie à plusieurs volets comportant les composantes ci-après :

- une éducation et une diffusion de l'information au public accrues, par exemple la fourniture aux clients des banques de formules d'alerte de retrait d'espèces donnant des renseignements au sujet des plus récentes fraudes;

- la formation des caissiers de banque sur les plus récentes techniques de fraude;

- la collaboration avec les banques pour détecter hâtivement les fraudes en mettant sur pied un mécanisme d'avertissement repérant les pratiques qui ne correspondent pas aux antécédents bancaires de l'aîné;

- l'amélioration de la formation des policiers pour les sensibiliser davantage au problème et assurer un signalement et une classification exacts;

- l'éducation des policiers sur toutes les ressources disponibles pour combattre la fraude, notamment le recours aux lois municipales et à la réglementation de la consommation;

- l'encouragement des aînés et d'autres à utiliser des chèques certifiés, des mandats ou des virements télégraphiques au lieu d'effectuer des retraits de sommes importantes en espèces;

- la mobilisation des entreprises de services publics pour la distribution de prospectus anti-fraude avec les relevés de facturation.

  Le programme a notamment entraîné une chute de 53 % des cas de fraudes/d'escroqueries signalés à l'échelle du pays (passés de 32 en 1997 à 17 en 1998) (Hicks, Denat et Arsenault, 2000).

Amélioration de l'éducation des investisseurs

La prévention de la fraude peut cibler plusieurs intervenants : les sociétés et les courtiers qui pourraient utiliser des tactiques excessivement risquées, douteuses ou frauduleuses; les marchés eux-mêmes et les organismes de réglementation gouvernementaux ou du secteur. La majorité des fraudes visent toutefois à victimiser des particuliers; les efforts déployés pour prévenir la fraude doivent par conséquent mettre l'accent sur la protection de ces investisseurs en les éduquant sur la fraude et les autres possibilités d'investissement douteuses. Il faut encourager en particulier la diffusion rapide d'information (spécialement pour contrer les escroqueries qui pourraient sévir à un moment donné), la sensibilisation proactive et directe des investisseurs par l'entremise de médias en temps réel, et la fourniture de conseils précis sur les façons d'éviter de se faire prendre.

Il faut constamment réitérer un message central dans les communications avec les investisseurs : si une chose semble trop belle pour être vraie, il s'agit probablement d'une escroquerie! En d'autres mots, il faut constamment rappeler aux consommateurs que les possibilités d'investissement promettant des rendements supérieurs à la moyenne ou présentant d'autres signes d'avertissement sont très probablement des escroqueries et devraient être évités ou signalés. Il faut également les éduquer sur la manière de vérifier qui sont les gens auprès de qui ils investissent leur argent. Il existe des sources publiques – la majorité accessibles en ligne – qu'on peut consulter; Gregoriou et Kelting (2004) ont

préparé une liste de contrôle pour investisseurs à l'intention des personnes qui comptent effectuer un investissement substantiel dans un fonds spéculatif.

Même si on a déployé des efforts pour éduquer les aînés, il faut faire beaucoup plus, notamment mettre sur pied des programmes pour aînés comme le modèle de Nassau précédemment décrit. Il faut élaborer une stratégie complète de communication et d'éducation à l'échelle du pays. Une telle campagne doit rivaliser avec celle des fraudeurs. Il faut trouver des façons novatrices d'atteindre le public et investir plus de ressources dans l'éducation.

Surveillance basée sur le renseignement

Une approche axée sur la résolution des problèmes en matière de criminalité repose sur un processus analytique dans le cadre duquel on analyse la portée et la nature d'un problème de criminalité, d'un acte criminel ou d'un comportement criminel en rassemblant et en analysant des renseignements pertinents. L'approche axée sur la résolution des problèmes encourage les intervenants clés à cerner et à éliminer les causes et les facteurs de facilitation de problèmes particuliers de criminalité et de troubles. Ce processus analytique diffère du modèle réactif traditionnel basé sur les incidents où la police suit généralement une approche routinière (recherche, arrestation et poursuite du contrevenant par l'entremise du système de justice pénale).

Une approche étroitement apparentée à la surveillance axée sur la résolution des problèmes est la surveillance basée sur le renseignement (SBR), qui repose elle aussi « sur l'évaluation et la gestion des risques » (de Lint, 2006, 2). Même s'il n'existe pas de définition unanimement reconnue de la surveillance basée sur le renseignement, une interprétation décrit la SBR comme « une approche stratégique, orientée vers l'avenir et ciblée de réduction de la criminalité qui est centrée sur le repérage, l'analyse et la " gestion " des " problèmes " ou des " risques " persistants et neufs (de Lint, 2006, 2-3). En termes plus simples, selon la GRC, la "surveillance basée sur le renseignement exige une confiance à l'égard des renseignements obtenus avant la prise de décisions, tactiques

ou stratégiques”.[20] La SBR vise à permettre à la police de consacrer plus temps au recours à des informateurs et à la surveillance pour repérer et cibler les contrevenants à risque élevé ou les récidivistes et à concevoir des interventions stratégiques basées sur ces renseignements. La SBR cadre bien avec la surveillance axée sur la résolution des problèmes parce qu’elle s’appuie sur ses principes de base, comme la cueillette et l’analyse de quantités suffisantes de renseignements, puis la mise au point de stratégies tenant compte de la portée et de la nature de l’infraction ou du contrevenant[21].

Une approche de surveillance et de réglementation basée sur le renseignement face aux fraudes en matière de valeurs mobilières nécessiterait une démarche basée sur le risque utilisant diverses sources d’information : surveillance informatisée des marchés, surveillance Internet (sites Web et salons de clavardage), victimes et autres sources humaines (informateurs et agents) pour obtenir de l’information pouvant être analysée et utilisée dans le ciblage proactif (et réactif) des fraudes, éventuelles ou existantes, des contrevenants à risque élevé et des récidivistes, ainsi que des moyens employés pour prévenir ou réduire les préjudices découlant des fraudes.

La pratique relativement nouvelle de la dissuasion individualisée est un exemple de possibilité d’application de telles connaissances. La stratégie en question utilise le renseignement et l’analyse pour le repérage des contrevenants à risque élevé et récidivistes. On informe personnellement ces récidivistes qu’ils sont surveillés et que tout écart de conduite futur ne sera absolument pas toléré. Les ressources de surveillance se concentrent sur ces récidivistes potentiels pour s’assurer qu’ils font l’objet d’une surveillance intensive dans la collectivité. Cette démarche s’est avérée très efficace pour réduire les homicides liés aux gangs à Boston (Kennedy, 2009) et les vols d’automobiles à Winnipeg (Linden, 2008) et elle devrait pouvoir être élargie à d’autres types d’infractions.

---

[20] Site Web du Programme des renseignements criminels de la Gendarmerie royale du Canada, http://www.rcmp-grc.gc.ca/ci-rc/index-eng.htm.

[21] Tilley (2003) a fait observer qu’on a recours à la surveillance basée sur le renseignement, à tout le moins au Royaume-Uni, de façon passablement isolée et que cette surveillance repose sur des solutions policières. On peut toutefois facilement adapter la logique de l’approche à un modèle élargi amenant d’autres organismes à travailler en collaboration avec la police.

Une analyse des mesures de réglementation et d'application de la loi en place au sein du marché canadien des valeurs mobilières révèle que la police et les organismes de réglementation du secteur et du gouvernement utilisent nombre des principes de la surveillance basée sur le renseignement. Les bourses canadiennes, les organismes d'autoréglementation, les organismes de réglementation et la police utilisent des sources automatisées et humaines, des outils de collecte de données et des outils analytiques pour recueillir de l'information permettant de déceler les irrégularités au sein des marchés, y compris la fraude.

Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (2010, 30), "la surveillance des marchés constitue un point de mire du personnel de la CVMO chargé de l'exécution. On surveille les tendances dans le commerce des valeurs pour relever les activités inhabituelles. Le personnel traite avec célérité les ordonnances (à la fois les interdictions d'opérations sur valeurs et le retrait des exemptions et des directives de gel) dans les circonstances où ces mesures sont essentielles pour stopper des préjudices courants."

Les unités mixtes de renseignement sur les valeurs et les EIPMF ont expressément la tâche de recueillir, d'analyser et d'utiliser l'information pour détecter et prévenir les machinations courantes et celles qui présentent le plus de risque ainsi que l'activité criminelle au sein des marchés financiers (Autorités canadiennes en valeurs mobilières, 2010, 30). Un gestionnaire d'EIPMF de la GRC confie :

> ...la GRC a également joué un rôle de chef de file dans la conception du "Système d'analyse informatique de la légalité des transactions boursières" ("MICA"). Le système MICA a été mis au point par un consortium de partenaires des commissions provinciales des valeurs mobilières, des bourses, de l'Association des courtiers en valeurs mobilières et de la GRC. Le système est maintenant pleinement opérationnel; il permet aux administrateurs et aux enquêteurs d'examiner et d'analyser l'activité boursière visant des valeurs particulières ainsi que de préparer subséquemment des rapports probatoires sommaires pouvant servir dans les

> procédures administratives et les poursuites criminelles. Le MICA est un excellent exemple de codage de techniques complexes d'enquête dans un système informatique expert (Sliter, 2000, 161).

L'information recueillie au moyen de la surveillance des marchés, des enquêtes et d'autres sources de renseignement sert ensuite à l'organisation de campagnes de sensibilisation et d'éducation des investisseurs et à l'élaboration de règles, de politiques et de programmes cherchant à réduire les problèmes de fraude relevés.

Un aspect nécessite toujours des améliorations, soit l'utilisation de l'information recueillie par le truchement de la réglementation, du renseignement et de l'exécution pour permettre aux gens de mieux comprendre les causes et les conséquences des fraudes en matière de valeurs mobilières au Canada. Il serait très utile d'utiliser l'information recueillie du renseignement et des enquêtes pour mener des recherches plus scientifiques visant une compréhension théorique et empirique des causes des fraudes au sein du secteur des valeurs, notamment une compréhension des contrevenants occasionnels ou récidivistes et des facteurs de risque qui favorisent la criminalité ainsi que de ceux qui céent des opportunités pour l'apparition de ce genre de crimes. Il faut également étudier les caractéristiques des victimes. Il faudrait effectuer des recherches à long terme dans le cadre d'un partenariat entre des chercheurs, des intervenants du secteur des valeurs mobilières et les responsables de la surveillance du marché des titres. De telles recherches viseraient à accroître notre compréhension de la portée, de la nature et des causes des fraudes en valeurs mobilières – de l'information qu'on pourra ensuite utiliser pour lutter contre le problème d'une façon plus proactive et préventive.

Formation obligatoire en matière d'éthique pour les participants du domaine des valeurs mobilières

Une analyse de nombreuses fraudes en valeurs mobilières a révélé que même si certaines des personnes impliquées étaient animées par la cupidité, d'autres s'y sont adonnées par loyauté à l'égard de leurs sociétés. Le personnel financier de la WorldCom a par exemple

enfreint les règles comptables parce qu'il croyait que cela aiderait l'entreprise à traverser une période difficile (Callahan, 2005). Même s'il est essentiel d'établir des règles exigeant un meilleur rendement des administrateurs et des vérificateurs, ces règles pourraient ne pas avoir beaucoup d'incidence sur les personnes chargées de la tenue des livres de la société. En plus d'assurer une surveillance plus attentive, ces personnes doivent apprendre à réfléchir et à agir conformément à l'éthique quand leur employeur enfreint les règles.

Dans le contexte de la réglementation des marchés financiers et de la prévention et de l'élimination de la fraude, il faut également souligner l'importance de l'éthique et de l'intégrité des intervenants. Aucun niveau d'autoréglementation du secteur, de réglementation gouvernementale ni d'exécution de la loi en matière pénale ne peuvent remplacer un degré élevé de comportement honnête et éthique comme principal rempart contre la fraude ou les autres pratiques déloyales des membres du secteur. Ce principe s'applique aux courtiers, aux administrateurs de fonds, aux administrateurs ou dirigeants des sociétés publiques, comme les comptables ou les avocats qui se voient également confier les responsabilités fiduciaires des sociétés cotées en bourse. La réglementation du secteur et du gouvernement ont notamment le rôle crucial d'assurer un niveau élevé d'intégrité du marché et de pratiques éthiques chez les membres du secteur. John Sliter écrit : "L'intégrité dans le domaine des affaires, en particulier au sein du marché des services bancaires et financiers, dépend largement de la perception que les affaires ont cours dans un cadre de normes juridiques, professionnelles et éthiques élevées. Une réputation d'intégrité constitue l'un des plus précieux atouts des grandes entreprises… De puissants arguments économiques encouragent tous les ordres de gouvernement à protéger l'intégrité de leur culture organisationnelle" (Sliter, 2006, 383).

Des cours d'éthique et d'autres types de formation devraient être prévus dans les programmes de maîtrise en administration, dans les programmes des autres organismes d'agrément (négociateur de valeurs mobilières, conseiller financier, etc.) et dans les programmes de formation des sociétés. En plus de simplement fournir aux

gens une formation en matière d'éthique, les dirigeants des sociétés devraient être obligés de maintenir une culture[22] éthique à l'intérieur de leurs organisations. Bussman et Werle (2006) laissent entendre que les programmes d'éthique fournissent des lignes de conduite comportementales particulières, notamment de l'information sur les comportements interdits par la loi. Il faut mettre en application ces lignes de conduite et les cadres supérieurs doivent eux-mêmes faire preuve d'une conduite éthique.

Intensification du rôle des acteurs non étatiques dans la prévention des fraudes en valeurs mobilières et la lutte contre ces fraudes

Un large éventail d'acteurs non étatiques peuvent être appelés à contribuer à la prévention et à la réduction des fraudes en matière de valeurs mobilières, notamment l'industrie des services financiers (p. ex. l'OCRCVM), les secteurs des services privés de surveillance et d'enquête et de l'expertise judiciaire, ainsi que les simples citoyens, dans leur rôle de consommateurs et d'investisseurs finals. Comme le secteur des services financiers participe déjà activement à la réglementation des marchés, cette section s'intéressera principalement aux simples citoyens et au secteur des services privés de surveillance et d'enquête.

Les investisseurs

En plus des mesures actuelles d'éducation et d'autonomisation des investisseurs finals, nous pouvons adapter certaines des leçons retenues de la prévention de la criminalité communautaire et passer de la responsabilisation des particuliers à l'instauration d'une communauté d'investisseurs cohésive et vigilante. On pourrait y parvenir en soutenant des groupes de défense des investisseurs sans but lucratif ou en utilisant des sites Web et des salons de clavardage pour sensibiliser les investisseurs et ainsi prévenir les fraudes.

[22] Le Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada (2006) évoque la nécessité d'instaurer une « culture axée sur la conformité » pour assurer un meilleur respect de la réglementation visant les valeurs mobilières.

Il faudrait également accroître les droits et les pouvoirs des actionnaires pour amplifier le sentiment d'efficacité collective. Une telle mesure devrait imputer aux administrateurs et aux dirigeants des sociétés ouvertes une responsabilité à l'égard des gestes comme le fait de se dérober à ses responsabilités fiduciaires, qui mène à une victimisation des investisseurs par la fraude. Une option consisterait à donner suite à la recommandation du Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada (2006) qui prônait une « organisation nationale de réglementation des investissements » dans son rapport de 2006 intitulé *Le Canada s'engage*.[23]

On pourrait mettre en place, au niveau des investisseurs individuels, des lois et des règlements facilitant les représailles des investisseurs victimisés contre les fraudeurs, en partie pour récupérer les pertes de placement. Il faut prendre des mesures pour faciliter les recours collectifs des investisseurs contre les sociétés ouvertes, les fraudeurs, l'industrie et même les organismes de réglementation (tout en évitant les actions en justice frivoles). Les investisseurs victimisés devraient par ailleurs passer au premier rang des remboursements effectués au moyen des produits de la criminalité confisqués aux contrevenants déclarés coupables.

Ces droits des investisseurs pourraient être inscrits dans la loi. Le *Sarbanes-Oxley Act* aux États-Unis, qui protège les droits de récupération des biens des victimes de fraudes, est un modèle qu'on pourrait possiblement imiter au Canada en ce qui concerne la protection des droits et des placements des investisseurs.

Services privés de surveillance et d'enquête ou d'expertise comptable judiciaire

On a assisté ces dernières années à une prolifération d'entreprises du secteur privé offrant des services d'enquête financière, dont l'expertise comptable judiciaire. Au fur et à mesure que ce secteur de la profession comptable a pris de l'expansion, les cabinets de comptabilité et les cabinets privés d'enquête ont commencé à recruter des enquêteurs

[23] Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des investissements au Canada, 2006, *Le Canada s'engage*. http://www.tfmsl.ca/index.htm. Consulté le 30 mars 2010.

privés chevronnés de la GRC ainsi que des corps policiers provinciaux et municipaux et des organismes de réglementation concernés pour compléter leurs ressources comptables et se doter d'une capacité d'enquête financière plus raffinée et élargie. Outre des comptables et des policiers, ces cabinets emploient divers autres spécialistes, notamment des criminologues, des spécialistes de la sécurité, des analystes du renseignement, des titulaires de MBA et des informaticiens. Aujourd'hui, les sociétés et les cabinets d'expertise comptable judiciaire dispensent un certain nombre de services de consultation, de gestion des risques et d'enquête aux secteurs public et privé.

Les experts comptables judiciaires ont été reconnus comme des partenaires à part entière de la détection et de la surveillance des fraudes et du blanchiment d'argent. Les anciens membres du personnel d'un service d'application de la loi travaillant dans le secteur privé apportent tout un éventail d'expertise et d'expérience pertinentes. Les anciens policiers chevronnés au sein du secteur privé peuvent souvent mener des enquêtes plus rapidement et plus efficacement que les jeunes membres des services de police publics, ce qui pourrait contribuer à accélérer la fermeture fructueuse des dossiers. Un initié du secteur confie :

> On constate la rapidité d'exécution d'une enquête dans le privé par opposition au système de justice pénale dans l'affaire de la fraude de la Bre-X. Moins de dix jours après qu'on lui eut confié l'affaire, Forensic Investigative Associates (FIA) avait une équipe d'enquêteurs à l'emplacement de la mine en Indonésie. FIA a soumis son rapport complet en moins de six mois. L'enquête sur place de la GRC a débuté trois mois après celle de FIA et son rapport a été déposé un an et demi après celui de FIA (Hunt, 2000, 139).

Le président de l'Association internationale des chefs de police avait affirmé en 1983 :

> Pour ce qui est de la criminalité en col blanc et des autres fraudes, les enquêteurs privés ont montré qu'ils percevaient beaucoup mieux les nuances de leurs secteurs particuliers que la force policière publique. Les enquêteurs privés représentent un

> moyen de première intervention en matière de sécurité informatique, d'espionnage organisationnel, de protection des biens, de contrôle de l'accès et d'une myriade d'autres infractions de nature économique envahissant la structure organisationnelle (citation dans Mitchell, 1999, 7).

En plus des comptables et des policiers, les cabinets d'expertise comptable judiciaire peuvent se vanter de disposer d'un large éventail de spécialistes efficaces dans le domaine, notamment des personnes possédant de l'expertise et des contacts dans des secteurs vulnérables aux activités du crime organisé et du crime économique. Les plus importants cabinets comptables sont dotés d'une structure nationale et internationale qui est moins visible dans le domaine de l'exécution du droit public.

Malgré leur capacité d'enquête, le rôle sans doute le plus bénéfique que peuvent jouer les experts comptables privés d'investigation dans la lutte contre la fraude et le crime organisé au sein du marché des valeurs mobilières serait de nature préventive, c'est-à-dire aider les sociétés clientes à se conformer aux règles de l'industrie, aux réglementations provinciales visant les valeurs mobilières et à la législation fédérale régissant la déclaration des opérations. Ils pourraient, par extension, jouer un rôle dans la détection et le signalement des activités et des personnes suspectes aux organismes gouvernementaux. Ce rôle compléterait, dans le contexte d'une approche coopérative et coordonnée avec le secteur public, le rôle d'enquête largement réactif et généré par des incidents des organismes publics d'application de la loi.

Le rôle des experts comptables judiciaires d'investigation dans la lutte contre la fraude devrait également s'inscrire dans le contexte d'une coordination et d'une coopération accrues entre les organisations de surveillance et d'enquête privées et publiques. La Division des enquêtes financières du U.S. Bureau of Immigration and Customs Enforcement, qui maintient des contrats permanents avec des entités du secteur privé, représente un exemple innovateur d'un type de partenariat qui pourrait être imité en ce qui concerne le marché des valeurs mobilières. Ces entités du secteur privé officiellement appelées "organismes d'aide à l'application de la loi" (souvent d'anciens membres

d'effectifs d'application de la loi) effectuent une collecte initiale de renseignements pour des enquêtes tactiques dans des villes et d'autres emplacements dépourvus d'agents des douanes. On recueille ces renseignements pour découvrir des pistes d'enquête pouvant ensuite être fournies aux agents du Bureau et pour déterminer si une enquête criminelle devrait s'ensuivre. Les enquêteurs privés ont accès aux bases de données des Douanes, mais ils ne disposent pas de pouvoirs d'application de la loi. Le recours à du personnel du secteur privé procure par ailleurs au Bureau une flexibilité lui permettant d'embaucher des personnes possédant de l'expertise dans certains domaines rattachés à un dossier particulier. Faire appel à la sous-traitance au cas par cas peut également s'avérer moins dispendieux que d'embaucher des employés gouvernementaux. Selon leur expérience, les entrepreneurs privés peuvent en plus aider à former et à éduquer les agents du Bureau dans le cadre d'une relation de quasi-mentorat.

Partenariats multi-organismes

Les efforts de lutte contre la criminalité en col blanc ont souvent pris la forme d'interventions unilatérales de chacun des organismes d'application de la loi au sein de leurs domaines de compétence respectifs. La coordination du travail et la coopération entre les divers organismes ont souvent été gênées par des facteurs comme les limites de compétence, les mandats divergents, les rivalités ainsi que l'absence de communication et d'échange de renseignement entre les organismes participants. Ces dernières années, un consensus a émergé sur la nécessité d'inscrire les efforts déployés pour combattre les menaces plurigouvernementales importantes à la sécurité nationale et de nature criminelle dans une approche coordonnée au sein et hors du système de justice pénale. Cette coopération multi-organismes a été jugée essentielle compte tenu de la nature intergouvernementale du crime organisé et financier ainsi que de la nécessité de mettre en commun l'expertise, les pouvoirs et les ressources limitées. Une étude récente au Royaume-Uni a en plus constaté que les gestes posés par les organismes de réglementation étaient plus rapides et plus susceptibles que les mesures prises par les tribunaux criminels de révéler que le contrevenant avait agi illégalement et d'assurer la

protection du public en limitant l'exercice de la profession par le contrevenant (Middleton, 2005).

Plusieurs partenariats multi-organismes sont déjà engagés dans la lutte contre les fraudes en matière de valeurs mobilières au Canada. Au sein du gouvernement, les organismes de réglementation des valeurs mobilières se sont réunis pour former un organisme-cadre national, les ACVM, ayant le mandat d'assurer une coopération, une coordination et une harmonisation accrues parmi les organismes provinciaux de réglementation des valeurs. Cette coopération a notamment entraîné la mise en application "d'ordonnances multilatérales" que chaque organisme provincial de réglementation peut utiliser pour empêcher des personnes et des sociétés ayant été visées par des sanctions dans d'autres provinces ou États de s'engager dans un comportement répréhensible ailleurs.

Ces initiatives de collaboration visaient à contrer les critiques grandissantes au sujet de l'approche hautement décentralisée et fractionnée du Canada vis-à-vis de la réglementation des valeurs mobilières, qui est contraire à la nature de plus en plus intergouvernementale des fraudes organisées en matière de valeurs mobilières. Malgré la création des ACVM et l'harmonisation des réglementations provinciales visant les valeurs, la coopération interprovinciale peut encore être lourde et moins efficace que l'intervention d'un seul organe de réglementation. Le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières en est venu à la conclusion que "les lacunes du régime actuel sont claires : il demeure trop lent, trop encombrant et trop dispendieux. À une époque où la vitesse compte, l'élaboration des politiques prend infiniment de temps, ce qui affecte négativement la capacité du Canada de réagir rapidement aux développements nationaux et mondiaux." (2009, 2).

Les équipes intégrées de police des marchés financiers constituent un autre exemple de partenariat multi-organismes. Selon Sliter (2006, 384), "La philosophie de la *surveillance intégrée* fait appel à tous les paliers de l'exécution. Ceux-ci doivent travailler en cohésion les uns avec les autres, échanger des renseignements criminels et stratégiques, partager

des connaissances tactiques et opérationnelles, planifier des interventions conjointes et individuelles, et communiquer efficacement."

Les EIPMF représentent une addition précieuse à l'exécution de la loi par rapport aux valeurs mobilières au Canada, même si on les a critiquées pour leur peu de résultats (voir Le Pan, 2007). Une autre initiative multi-organismes intégrée est celle des unités mixtes de renseignements en valeurs mobilières, qui sont composées d'analystes d'organisme de réglementation des valeurs, de corps policiers et du secteur des valeurs mobilières. Les UMRVM ciblent les gangs criminels et les groupes du crime organisé actifs au sein des marchés financiers canadiens. Un objectif capital visé est de détecter et d'empêcher les agissements répréhensibles dans les marchés financiers avant que les investisseurs soient affectés.

Finalement, il semble exister une coopération et une coordination accrues à l'échelle internationale, fait qu'on estime de plus en plus important compte tenu de la nature transnationale croissante des fraudes en matière de valeurs mobilières ainsi que des autres types de fraudes. D'après la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 'la CVMO a répondu en 2008-2009 à quelque 500 demandes d'information et d'aide à l'exécution d'organismes et d'organes de réglementation internationaux... En 2008, par exemple, la CVMO avait fourni son aide à une initiative de la Commission des valeurs mobilières des États-Unis cherchant à protéger les investisseurs des pourriels potentiellement frauduleux faisant la promotion de placements en bourse. La campagne de la Commission a abouti à la suspension des transactions de commerce des titres de 35 sociétés'.[24]

Un intervenant clé qui semble absent des partenariats multi-organismes est un représentant des investisseurs. Vu l'importance d'autonomiser les consommateurs pour qu'ils jouent un rôle actif dans la prévention de la victimisation par la fraude, des groupes représentant les investisseurs, comme la Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs, devraient participer à des partenariats

[24] Site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, http://www.osc.gov.on.ca/static/_/AnnualReports/2009/enf.html

multi-organismes aux côtés des groupes du secteur et des gouvernements. À l'échelon stratégique, ils pourraient notamment siéger à des comités, des groupes de travail ou même des commissions d'étude qui se penchent expressément sur les politiques et les activités qui affectent directement les investisseurs, y compris leur victimisation possible. Dans le contexte de la lutte contre la fraude, le gouvernement et le secteur devraient moins traiter les groupes de défense des investisseurs comme un 'client' et plus comme un intervenant clé.

Même si différents organismes gouvernementaux et organes du secteur ont mis en branle de nombreuses initiatives complémentaires, il faut élaborer une stratégie nationale axée sur une approche globale et cohérente de prévention des fraudes. Une telle stratégie devrait être mise au point par des intervenants clés – les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, l'Association canadienne des courtiers de fonds communs, l'Autorité des marchés financiers, les bourses, la police, les organismes de signalement des cyberfraudes et les groupes de défense des consommateurs – et elle devrait donner suite aux lacunes relevées tout en s'efforçant davantage de prévenir la fraude au moyen d'une réglementation plus efficace, de l'éducation et de meilleures initiatives d'exécution. La dimension internationale des fraudes en valeurs mobilières oblige en outre l'établissement de liens internationaux.

Programme de recherche

Sur le plan stratégique, une approche axée sur la résolution des problèmes permet de comprendre comment un certain type de fraude ou de contrevenant émerge et persiste à agir au sein du marché des valeurs mobilières. Cette information aide à la mise en place de mesures fondamentales s'attaquant aux causes de ces fraudes ou à ces contrevenants.

Il revient aux chercheurs d'étudier les causes et les conséquences de la criminalité en col blanc. Il n'existe toutefois probablement pas de domaine de la criminologie dans lequel l'attribution d'une bourse d'études fiable s'est avérée aussi problématique. Il y a

insuffisance de travaux de recherche sur les fraudes en matière de valeurs mobilières, et notamment d'analyse des données du secteur, pour assurer une meilleure compréhension théorique et empirique de la nature, de la portée, des causes et des incidences de ce genre de fraude.

Il est par conséquent recommandé que des initiatives soient entamées au sein du secteur des valeurs mobilières ainsi qu'entre le secteur, les organismes gouvernementaux de réglementation et les chercheurs en vue de l'établissement d'un programme rigoureux et global de recherche englobant les volets tactiques, stratégiques et étiologiques de l'analyse évoquée ci-dessus. Il faut mettre un accent particulier sur l'utilisation de cette information pour assurer une meilleure compréhension étiologique des fraudes en valeurs mobilières (car il s'agit là non seulement de la principale lacune, mais aussi d'un aspect qui concerne les chercheurs). Les résultats de tels travaux devraient servir à la fois à des fins des recherche de base et de recherche appliquée.

Bibliographie

Barnard, Jayne W. (2008). « Securities Fraud, Recidivism, and Deterrence. », *Penn State Law Review*, vol. 113, n° 1, p. 189-227.

Benson, Michael et Sally Simpson (2009). *White-Collar Crime: An Opportunity Perspective*, New York, Routledge.

Beare, M. et S. Schneider. (1990). *Tracing of Illicit Funds: Money Laundering in Canada*, Ottawa, Solliciteur général Canada.

Bussman, K. et M. Werle (2006). « Addressing crime in companies », *British Journal of Criminology*, vol. 46, p. 1128-1144.

Callahan, David. (2005). « Dull Moment: The Surprising Face of Corporate Evil. », *New Republic Online*. », 15 février. Sur Internet : http://www.cheatingculture.com/Articles/Dull%20Moment.htm. (consulté le 20 mars 2010).

Callahan, David. (2004). « Rational Cheating: Everybody's Doing It. », *Journal of Forensic Accounting*, vol. V. p. 63-65.

Canadian Securities Administrators. (2010). « Equipping Yourself: Avoiding Fraud. ». Sur Internet : http://www.securities-administrators.ca/investortools.aspx?id=88.

Canadian Securities Administrators. (2010). *2009 Enforcement Report*, Toronto, CSA,. Sur Internet : http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/About/csa_20100201_csa-rpt-enf-2009.pdf

Canadian Securities Administrators. (2007). *CSA Investor Study: Understanding the Social Impact of Investment Fraud*, Montreal, Canadian Securities Administrators.

Coordinated Law Enforcement Unit. (1974). *Initial Report on Organized Crime in British Columbia*. Victoria, C.-B., Coordinated Law Enforcement Unit, Ministry of the Attorney-General,

Coburn, Niall F. (2006). « Corporate Investigations », *Journal of Financial Crime*, vol. 13, n° 3, p. 348-368.

Cressey, Donald R. (1973). *Other People's Money*, Montclair, New Jersey, Patterson Smith.

de Lint, W. (2006). « Intelligence in policing and security: Reflections on scholarship », *Policing & Society*, vol. 16, p. 1-6.

Duska, R. « The corruption of financial markets: System inevitability or aberration? », *Business and Professional Ethics Journal*, vol. 23, p. 223-244.

Edwards, P.(1990). *Blood Brothers: How Canada's Most Powerful Mafia Family Runs Its Business*, Toronto, Key Porter Books.

Evola, K. et N. O'Grady. (2009). « As fraud schemes proliferate – are you the next investor to crash and burn? », *Journal of Investment Compliance*, vol. 10, p. 14-17.

Expert Panel on Securities Regulation. (2009). *Creating an Advantage in Global Capital Markets*
Final Report And Recommendations, Ottawa, Expert Panel on Securities Regulation. Sur Internet :
http://www.expertpanel.ca/eng/documents/Expert_Panel_Final_Report_And_Recommendations.pdf

Financial Action Task Force. (1999). *1998-1999 Report on Money Laundering Typologies*, Paris, FATF.

Goldstein, Herman. (2001). « What is POP? ». Sur Internet :
http://www.popcenter.org/about/?p=whatiscpop. Document consulté le 13 mars 2010.

Gray, John. (2004). « On Guard For You », *Canadian Business.Com*. Sur Internet :
http://www.investorvoice.ca/PI/1294A.htm. (consulté le 19 mars 2010).

Gregoriou, Greg and William Kelting. (2004). « The Billion-Dollar Hedge Fund Fraud. », *Journal of Financial Crime*, vol. 12, n° 2, p. 172-177.

Ha, Tu Thanh et Less Perreaux. (2009). « How Earl Jones Found His Clients », *Globe and Mail*, le 27 juillet.

Haskin, B., J. Davis et J. Flynn (2009). « Under the microscope: valuation and hedge funds », *Journal of Investment Compliance*, vol. 10, p. 5-25.

Hicks, D. C., F. Denat, et B. Arsenault. (2000). « Pratiques policières inspirantes : Partenariats en prévention de la criminalité », Montréal, Le Centre international pour la prévention de la criminalité.

Hunt, D. « Private investigation: A effective response to the national and international crime challenge. », p. 137-141, *Police and Private Security. What the Future Holds*, Police Futures Group, Richardson, J. (éditeur), sujet d'étude n° 1, Ottawa, Association canadienne des chefs de police, 2000.

Johnson, Kelly. (2002). *Financial Crimes Against the Elderly*, Washington, Office of Community Oriented Policing Services, département de la Justice des États-Unis.

Kennedy, D. 2009. *Deterrence and Crime Prevention*, New York, Routledge.

Langevoort, D. (1996). « Selling hope, selling risk: Some lessons for law from behavioral economics about stockbrokers and sophisticated customers, *California Law Review*, vol. 84, p. 627-702.

Leong, Brenda. (2007). « Watching out for B.C. investors », discours à la Greater Victoria Chamber of Commerce.

Le Pan, N. (2007). *Enhancing Integrated Market Enforcement Teams, Achieving Results in Fighting Capital Markets Crime*. Report submitted to the Commissioner of the RCMP.

Linden, R. (2008). *Making Communities Safer: Lessons Learned Combating Auto Theft in Winnipeg*, séance d'information, octobre, Ottawa, Conference Board of Canada.

Lou, Y et M. Wang. (2009). « Fraud risk factor of the fraud triangle assessing the likelihood of fraudulent financial reporting », *Journal of Business & Economics Research*, vol. 7, n° 2, p. :61-78.

Middleton, David J. (2005). « The legal and regulatory responses to solicitors involved in serious fraud », *British Journal of Criminology*, vol. 45, p. 810-836.

Mitchell, K. (16 mars 1999)« Critique of certain provisions of Bill C54: Draft legislation known as the Personal Information Protection and Electronic Documents Act. », *Submission to the Chairman and Members of the House of Commons Standing Committee on Industry*.

Moohr, Geraldine. (2003). « An Enron Lesson: The Modest Role of Criminal Law in Preventing Corporate Crime », *Florida Law Review*, vol. 55, (septembre), p. 937-975.

Muhtaseb, Majed et Chun Chun Yang. (2008). « Portraits of Five Hedge Fund Fraud Cases », *Journal of Financial Fraud*, vol. 15, n° 2, p. 179-213.

Neville, Jennifer, Ozgur Simsek, David Jensen, John Komoroske, Kelly Palmer et Henry Goldberg. (2005). « Using Relational Knowledge Discovery to Prevent Securities Fraud. », *Proceedings of the 9th ACM SIGKDD International Conference on Knowledge Discovery and Data Mining*, p. 449-458.

Paternoster, Raymond et Sally Simpson. (2004). « A Rational Choice Theory of Corporate Crime », *Routine Activity and Rational* Choice, Ronald V. Clarke et Marcus Felson (éditeurs), Transaction Books, New Brunswick, New Jersey, p. 37-58.

Phillips, Alan. (5 octobre 1963) « The inner workings of the crime cartel », *Maclean's*, p. 24, 66-75.

Picard, Michel. (2008). « Financial crimes: the constant challenge of seeking effective prevention solutions », *Journal of Financial Crime*, vol. 15, n° 4, p. 383-397.

Québec Police Commission Inquiry on Organized Crime. *Report of the Commission of Inquiry on Organized Crime and Recommendations: Organized Crime and the World of Business.* Québec, Québec Police Commission, 1977.

Schneider, S. (2004). *Money Laundering In Canada: An Analysis of RCMP Cases.* Toronto, Nathanson Centre for the Study of Organized and Corruption, Université York.

Schneider, S. « Organized crime, money laundering and the capital markets », *Asper Review of International Business and Trade Law*, vol. IV, juin 2005.

Sliter, J. (2006). « Organized crime in business », J. of Fin Crime, vol. 13, p. 383-386.

Task Force to Modernize Securities Legislation in Canada. (2006). *Canada Steps Up*. Final Report. Toronto: Task Force. Sur Internet : http://www.tfmsl.ca/index.htm.

Tilley, N. (2003). « Community policing, problem-oriented policing and intelligence-led policing », *Handbook of Policing*, T. Newburn (éditeur), Portland, Willan Publishing, p. 311-339.

Trahan, Adam., James Marquart et Janet Mullings. (2004). « Fraud and the American Dream: Toward an Understanding of Fraud Victimization », *Deviant Behavior*, vol. 26, p. 601-620.

Van Alphen, Tony. (2007). « Stock Scam Linked to Organized Crime », *Toronto Star*,(28 février).

Van der Laan, J., B. Shannon et C. Baker. (2010). « Identifying Internet Mediated Securities Fraud: Trends and Technology », document présenté à la Web Science Conference, Raleigh, Caroline du Nord, http://vanderlaan.ca/resources/websci10.pdf.

Walter, R. (mai 1971). « Organized Crime », *Canadian Securities Magazine*, p. 1-6.

Wiesburd, David, Elin Waring et Ellen Chayet. (2001). *White-Collar Crime and Criminal Careers*. Cambridge, Cambridge University Press.

Articles dans les médias

Associated Press (2 mars 2000). « Mob said to infiltrate Wall Street ».

Business Week. (16 décembre 1996) « The mob on Wall Street ».

Dow Jones News Service. (2 juillet 1999). « Reputed mob associates among indicted ».

Financial Post. (28 novembre 1997). « Caller says BioChem animal rights target, but expert suggests Tuesday's bombings were too sophisticated for Animal Liberation Front. »

Financial Post (version électronique). (27 mai 1998). « Police Stalled in BioChem Probe ».

Globe and Mail, (8 juin 1999). « Mob boss picked Canadian exchanges for YBM scam. Court told Russian selected Canada for alleged money-laundering plan because he thought markets had lax rules. ».

Globe and Mail. (17 juin 1999). « 85 Brokers Busted in Stock Fraud Scandal. »

Globe and Mail. (27 octobre 1999). « OSC Warns Of Rising Securities Crimes: Calls For Full-Time RCMP Fraud Squad Policing Markets. »

Knight Ridder/Tribune Business News. (17 juin 1999). « Five charged with stock fraud in Tampa, Fla. »

National Post. (13 novembre 2002). « Dirty Funds Haunt Small Exchanges ».