

**Mémoire sur les propositions du groupe  
de travail connu sous le nom  
de *Insider Trading Task Force* (ITTF)  
Relativement aux fournisseurs de services**

**ASSOCIATION DU BARREAU CANADIEN**



**Février 2004**



# TABLE DES MATIÈRES

## Mémoire sur les propositions du groupe de travail connu sous le nom *de Insider Trading Task Force (ITTF)* Relativement aux fournisseurs de services

AVANT-PROPOS .....	i
I. INTRODUCTION.....	1
II. LE DROIT CANADIEN CONCERNANT LES DÉLITS D'INITIÉS .....	2
III. LA JURISPRUDENCE AMÉRICAINE RELATIVE AUX DÉLITS D'INITIÉS .....	7
IV. COMMENTAIRES RELATIFS AU RAPPORT : 3.1.2 – LES MEILLEURES PRATIQUES DE PROTECTION DE L'INFORMATION – LES FOURNISSEURS DE SERVICES .....	9
A. La proposition dans le rapport de novembre visant les avocates et les avocats .....	9
B. Les meilleures pratiques pour les comptables .....	12
C. Les banques et les courtiers comme fournisseurs de services .....	13



## **AVANT-PROPOS**

L'Association du Barreau canadien est un organisme national qui représente plus de 38 000 juristes, avocats, avocates, notaires, professeurs, professeures, étudiants et étudiantes en droit dans l'ensemble du Canada. L'Association s'est fixé comme objectifs prioritaires l'amélioration du droit et de l'administration de la justice.

Le présent mémoire a été préparé par l'Association du Barreau canadien, avec l'assistance de la Direction de la législation et de la réforme du droit du bureau national. Ce mémoire a été examiné par le Comité de législation et de réforme du droit et approuvé à titre de déclaration publique de l'Association du Barreau canadien.



# **Mémoire sur les propositions du groupe de travail connu sous le nom de *Insider Trading Task Force* (ITTF) Relativement aux fournisseurs de services**

## **I. INTRODUCTION**

En novembre 2003, l'ITTF a publié un rapport intitulé « *Délits d'initiés au Canada : Recommandations en matière de prévention, de dépistage et de dissuasion* » (le rapport). Le rapport comporte 32 recommandations de changement à apporter au régime applicable aux délits d'initiés au Canada. L'Association du Barreau canadien (l'ABC) est heureuse d'avoir l'occasion de présenter son point de vue sur les propositions du groupe de travail. La présente représente la Partie I d'un mémoire de l'ABC en deux parties. Le présent mémoire est limité aux recommandations portant sur les fournisseurs de services figurant à la sous-section 3.1.2 des propositions.

L'« objectif » que l'ITTF vise dans le rapport est de : « trouver les moyens les plus efficaces pour prévenir les délits d'initiés (soulignement ajouté) sur les marchés des capitaux canadiens ». L'identification d'un problème légitime d'encadrement réglementaire constitue habituellement la justification de modifications ultérieures du même régime réglementaire. Les travaux de l'ITTF se fondent sur les mandats énoncés dans le rapport, qui consistent à :

1. cerner des moyens de réduire le risque que les délits d'initiés se produisent, en prescrivant des pratiques exemplaires pour les courtiers, les émetteurs et les fournisseurs de services afin de limiter les fuites d'information privilégiée;
2. accroître la capacité des autorités de réglementation à dépister les délits d'initiés

au moment où ils surviennent, notamment en traitant les questions des comptes extraterritoriaux et des comptes de prête-nom et en coordonnant la réglementation des titres de participation et celles de leurs dérivés;

3. augmenter le succès des efforts de dissuasion grâce à :

- une meilleure coordination entre les organismes de réglementation,
- une vérification de la pertinence des lois,
- une amélioration des mécanismes d'application et des pénalités.

Bien que le présent mémoire soit limité aux recommandations relatives aux fournisseurs de services de la sous-section 3.1.2 des propositions, afin d'examiner le rapport de façon logique, il faut d'abord comprendre la portée des délits d'initiés selon l'état actuel du droit canadien.

## **II. LE DROIT CANADIEN CONCERNANT LES DÉLITS D'INITIÉS**

Il est utile d'examiner la décision ontarienne récente *R. v. Harper*. En l'espèce, la poursuite intentée par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a démontré que M. Harper était une personne ayant un « rapport particulier » avec une société appelée Golden Rule. Le terme « rapport particulier » s'applique à un « initié ». Le paragraphe 76(5) de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario définit un initié comme tout administrateur ou cadre dirigeant d'un émetteur assujetti et toute personne contrôlant 10 p. 100 ou plus des valeurs mobilières en circulation d'un émetteur assujetti. La définition copie les dispositions de la législation américaine sur les valeurs mobilières qui régissent les initiés ainsi que les activités de la Securities and Exchange Commission (SEC).

M. Harper était un cadre dirigeant de Golden Rule et le juge de première instance a conclu qu'il avait eu personnellement connaissance des résultats non divulgués d'une analyse qui réfutaient clairement l'annonce antérieure de la découverte d'un gisement aurifère au Ghana. La valeur d'une action de Golden Rule s'était accrue de façon considérable entre la fin de l'année 1996 et le mois de janvier 1997 et s'élevait à

presque 12 \$ par action, présumément sur la foi du rapport de la découverte. La valeur tomba à 1 \$ environ par action après à la divulgation des résultats de la nouvelle analyse. Avant la diffusion au public des résultats de la nouvelle analyse, M. Harper avait vendu des actions pour plus de 4 M\$ et acquis d'autres actions d'une valeur un peu supérieure à 1 M\$, à la Bourse de Toronto. M. Harper était un géologue professionnel de 30 ans d'expérience, titulaire d'une maîtrise en économie. Il est difficile d'imaginer un exemple plus clair de délits d'initié relativement à des renseignements importants non divulgués. Mais la qualification du délit d'initié dépend de la loi, dans le présent cas, la *Loi sur les valeurs mobilières*.

Selon le paragraphe 76(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, aucune personne ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti ne doit acheter ou vendre des valeurs mobilières de l'émetteur assujetti si un fait ou un changement important concernant cet émetteur a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été divulgué au public. Selon le paragraphe 76(2) de cette même loi, sauf dans le cours normal de ses activités commerciales, nulle personne ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujetti ne doit informer une autre personne d'un fait ou d'un changement important qui n'a pas été divulgué au public concernant cet émetteur.

Selon le paragraphe 122(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, est coupable d'une infraction et passible, sur déclaration de culpabilité, d'une amende d'au plus 5 M\$ et d'un emprisonnement d'au plus cinq ans moins un jour, ou d'une seule de ces peines, la personne qui contrevient au droit ontarien des valeurs mobilières. Il importe de noter que le simple fait d'informer autrui d'un fait important non divulgué, même si aucune opération n'a eu lieu, engage la responsabilité de l'informateur et le rend passible d'une peine d'emprisonnement d'au plus cinq ans et d'une amende de 5 M\$. Il n'est pas étonnant que les gens considèrent la *Loi sur les valeurs mobilières* comme assez mal rédigée, étant donné que la peine n'est pas liée de façon logique à tous les articles de la loi.

Les paragraphes 122(4) et (5) de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoient ce qui suit relativement aux paragraphes 76(1) et (2) :

(4) Malgré le paragraphe (1) et en plus d'une peine d'emprisonnement imposée aux termes du paragraphe (1), la personne ou la compagnie qui est déclarée coupable d'une contravention au paragraphe 76 (1), (2) ou (3) est passible d'une amende minimale égale au profit réalisé ou à la perte évitée par la personne ou la compagnie en raison de la contravention et d'une amende maximale égale à la plus élevée des sommes suivantes :

- a) 5 M\$;
- b) la somme qui équivaut au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par la personne ou la compagnie en raison de la contravention.

(5) S'il n'est pas possible de déterminer le profit réalisé par la personne ou la compagnie ou la perte évitée par celle-ci en raison de la contravention, le paragraphe (4) ne s'applique pas, mais le paragraphe (1) continue de s'appliquer.

Au procès, le juge Sheppard a déclaré M. Harper coupable de délit d'initié en application du paragraphe 76(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, conformément à l'acte d'accusation du 21 juillet 2000; voir [2000] O. J. N° 2791. Dans une deuxième décision portant sur la peine, le juge Sheppard a examiné le paragraphe 122(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, qui à l'époque imposait une amende de 1 M\$ et une peine maximale d'emprisonnement de deux ans. Les opérations effectuées réellement par M. Harper étaient les suivantes :

- a) des opérations sur son compte, pour lequel il avait vendu 100 000 actions pour une somme de 934 000 \$ et a acheté 240 000 actions pour une somme de 689 000 \$;
- b) des opérations sur le compte d'une société qu'il détenait en propriété exclusive, pour laquelle il a acheté et vendu 50 000 actions pour un profit de 120 000 \$;
- c) des opérations sur le compte de son épouse, pour laquelle il a acheté et vendu des actions pour un profit de 130 000 \$;
- d) des opérations sur le compte d'une société dont les actions étaient détenues par son épouse en fiducie pour leurs quatre enfants, dont le profit se montait à 2,1 M\$.

La CVMO a porté contre M. Harper deux accusations de délit d'initié entre des dates précises pour chaque accusation et sans séparer les divers comptes. Le juge a calculé la perte évitée à 1,8 M\$ en ce qui concerne chacune des deux périodes. À cela il a ajouté 10 p. 100 (la loi semble permettre le triplement de la perte évitée) pour une amende totale de presque 4 M\$, outre une peine d'emprisonnement d'un an.

Au premier niveau d'appel, feu le juge Roberts a accepté les conclusions de faits du juge de première instance, mais il a réduit la peine d'emprisonnement d'un an à six mois. Le juge a statué aussi que le paragraphe 122(5) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, s'appliquait parce qu'il utilisait les termes « en raison de la contravention ». Par conséquent, il a décidé que la Couronne devait prouver que le profit réalisé ou que la perte évitée était lié à la non-divulgation de faits importants et non pas uniquement aux fluctuations du marché. En l'absence d'une telle preuve par la Couronne, l'amende a été réduite à 1 M\$ relativement à chacun des chefs, c'est-à-dire le maximum autorisé par la version alors en vigueur du paragraphe 122(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*. La Couronne a interjeté appel.

La Cour d'appel de l'Ontario a accueilli l'appel relativement aux concepts de la « perte évitée » et du « profit réalisé », qui sont ainsi définis au paragraphe 122(6) de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

« perte évitée » La différence entre le montant reçu pour la valeur mobilière qui a été vendue en contravention au paragraphe 76(1) et le cours fait moyen de la valeur mobilière pendant les vingt jours de Bourse qui suivent la divulgation au public du fait important ou du changement important. (« loss avoided »)

« profit réalisé » Selon le cas :

- a) la différence entre le cours fait moyen de la valeur mobilière pendant les vingt jours de Bourse qui suivent la divulgation au public du fait important ou du changement important et le montant payé pour la valeur mobilière qui a été achetée en contravention au paragraphe 76(1);
- b) dans le cas d'une vente à découvert, la différence entre le montant reçu pour la valeur mobilière qui a été vendue en contravention au paragraphe 76(1) et le cours fait moyen de la valeur mobilière pendant les

vingt jours de Bourse qui suivent la divulgation au public du fait important ou du changement important;

c) la valeur de la contrepartie reçue pour avoir informé une autre personne ou compagnie d'un fait important ou d'un changement important concernant l'émetteur assujetti, en contravention au paragraphe 76(2) ou (3). (« profit made »).

La Cour a indiqué que l'expression «en raison de la contravention» s'entendait de l'opération réalisée avant la divulgation au public et ne nécessitait l'établissement d'aucun rapport direct entre le profit, ou la perte, et la divulgation trompeuse. La Cour a dit ce qui suit :

[Traduction]

L'interprétation avancée en l'espèce est également compatible avec l'économie et l'objet de la loi, qui est de récupérer les profits réalisés ou les pertes évitées par les initiés en contravention au droit ontarien des valeurs mobilières. L'interprétation proposée par l'intimé rend ce but pratiquement impossible à atteindre. L'objectif général de cet aspect de la *Loi sur les valeurs mobilières* est de contrôler les opérations boursières afin d'assurer l'équité sur le marché des valeurs mobilières et de sanctionner les contraventions. L'intention claire du législateur reflétée dans le texte du paragraphe est de fournir une formule simple par laquelle on peut quantifier l'étendue de la perte évitée par l'intimé en raison de sa contravention à la règle de droit. Comme l'exprime l'appelante dans son mémoire, [Traduction] « tout "montant" que l'intimé a reçu en raison de la vente illégale des valeurs mobilières de Golden Rule qui dépasse ce qu'il aurait reçu s'il avait attendu jusqu'à ce qu'il soit légal pour lui de les vendre, constitue une perte que l'intimé a évitée "en raison de la contravention" ».

Mais la Cour a ensuite conclu que le libellé du paragraphe 122(4) de la *Loi sur les valeurs mobilières* vise le profit réalisé ou la perte évitée par cette personne ou cette société. Par conséquent, les opérations réalisées pour le compte de son épouse et pour le compte de la compagnie de ses enfants étaient exclues. Même avec ces soustractions, une pénalité triple serait élevée à 4 M\$, auxquels se serait ajoutée une majoration automatique de 20 p. 100 en vertu de la *Loi sur les infractions provinciales* que la Cour jugeait pertinente. La Cour a, par conséquent, confirmé l'amende de 2 M\$ imposée par le premier juge d'appel et la période d'emprisonnement de six mois n'a pas été modifiée.

Une conséquence importante découlant de l'interprétation que la Cour d'appel a faite des paragraphes 122(4) et 122(6) de la *Loi sur les valeurs mobilières* est d'empêcher l'invocation de ces dispositions pour réprimer une contravention aux dispositions du paragraphe 76(2) de la *Loi sur les valeurs mobilières* visant la communication de renseignements confidentiels, à moins que l'informé n'ait reçu une contrepartie. En conséquence, la communication d'informations privilégiées n'est sanctionnée qu'en application de la disposition pénale générale. Bien que la communication d'informations privilégiées ait été alléguée par la CVMO dans le cadre d'au moins une affaire, *Regina v. Plastic Engine Technology*, [1991] O. J. N° 1491, la Cour a affirmé que la Couronne devait prouver hors de tout doute raisonnable que l'initié avait communiqué les renseignements importants directement au bénéficiaire et n'avait pas simplement conseillé à ce dernier de négocier des actions de la société sur laquelle portaient les renseignements. En conséquence, la communication d'informations privilégiées ne constitue pas réellement un problème insurmontable : les fuites d'information sont permises.

### III. LA JURISPRUDENCE AMÉRICAINE RELATIVE AUX DÉLITS D'INITIÉS

La jurisprudence américaine touchant la responsabilité pour délit d'initié est volumineuse, mais la décision rendue en 1997 par la Cour suprême dans l'affaire *SEC v. O'Hagan* constitue la version la plus récente de la théorie qui sous-tend la responsabilité.

M. O'Hagan était un associé d'un cabinet d'avocats de Minneapolis dont les services avaient été retenus par une société anglaise relativement à une hypothétique offre publique d'achat de Pillsbury, une société dont le siège social se trouvait à Minneapolis.

M. O'Hagan a acheté 2 500 options et 5 000 actions de Pillsbury. Lorsque l'offre d'achat s'est réalisée un mois ou deux plus tard, M. O'Hagan a vendu les valeurs mobilières, réalisant ce faisant un profit de 4,3 M\$. La Cour a conclu que cette opération constituait une infraction criminelle fondée sur la théorie du détournement. Dans le cadre

du jugement majoritaire, le juge Ginsberg a expliqué deux théories de la responsabilité pour les délits d'initiés, à savoir la « théorie classique » et la « théorie du détournement ». La théorie classique de la responsabilité pour délit d'initié s'applique lorsqu'un initié d'une société effectue une opération en fonction des renseignements importants non publics, en raison de la nécessité d'empêcher un initié d'avoir un avantage inéquitable sur les actionnaires non informés envers lesquels l'initié est débiteur d'une obligation fiduciaire. Une telle obligation fiduciaire n'existe pas au Canada, à moins d'élargir la portée de l'arrêt *Lac Minerals*. Selon la théorie du détournement, viole les dispositions criminelles celui ou celle qui détourne une information privilégiée pour effectuer des opérations sur les valeurs mobilières en violation d'une obligation dont il ou elle est débiteur envers la source de l'information. La Cour a expressément dit ce qui suit :

[Traduction]

Si un détournement applique de tels renseignements pour d'autres fins, l'interdiction prévue par la Loi ne s'applique pas. La théorie ne s'applique pas à toutes les formes possibles de fraude concernant l'information privilégiée, elle vise plutôt les moyens frauduleux de tirer parti d'une telle information par l'entremise d'opérations sur valeurs mobilières.

Le principe directeur en ce qui concerne la responsabilité de l'informateur et de l'informé est expliqué dans l'arrêt *SEC v. Dirks* (1982) USSC. Dans cette affaire, la Cour a affirmé que le statut de l'informé découle de l'informateur. À moins que l'informateur n'ait agit de façon irrégulière, ce qui veut dire dans son intérêt personnel, celui-ci n'a aucune responsabilité, non plus que l'informé à moins que ce dernier sache ou aurait dû savoir que l'informateur avait contrevenu à son obligation fiduciaire. M. Seligman dit que le critère avantage personnel n'est soit pas difficile à prouver, mais M. Arthur Levitt, ancien président de la SEC, l'a qualifié de [Traduction] « gros obstacle » et a affirmé ce qui suit : [Traduction] « nous avons retenu notre colère à l'endroit des délits d'initiés [...] Nous avons tous convenu que cela soulèverait de très grandes craintes auprès des sociétés et des analystes, ce qui pourrait ralentir considérablement la circulation d'informations [...] Nous avions besoin d'un autre hameçon ». Par la suite, la SEC a élaboré le Reg. FD (règlement de divulgation équitable) pour résoudre ce problème.

Il existe aussi, aux États-Unis, la règle des profits réalisés sur les opérations à court terme qui prévoit que l'émetteur a le droit de garder tous les profits réalisés par un initié qui détient les valeurs mobilières négociées pendant moins de six mois. Ce principe est contourné facilement et, bien que son potentiel ait été examiné et rejeté, il n'a jamais été introduit dans la législation canadienne.

#### **IV. COMMENTAIRES RELATIFS AU RAPPORT : 3.1.2 – LES MEILLEURES PRATIQUES DE PROTECTION DE L'INFORMATION – LES FOURNISSEURS DE SERVICES**

##### **A. La proposition dans le rapport de novembre visant les avocates et les avocats**

Puisque l'ABC est intéressée davantage par l'incidence du Rapport sur les avocates et les avocats, nous traiterons d'abord des recommandations les concernant. Le Rapport indique que ses recommandations sont destinées à réduire le risque de délits d'initiés en diminuant le nombre de fuites d'informations privilégiées par l'entremise d'émetteurs, d'intermédiaires et de fournisseurs de services, et en augmentant la crédibilité du régime d'application. Cela ne constitue pas la politique recommandée aux États-Unis qui vise plutôt à favoriser une divulgation accrue.

Le Rapport recommande que l'ABC et les barreaux provinciaux travaillent conjointement avec l'ACVM afin d'établir « sur le fond les meilleures pratiques de la profession juridique en matière de protection de l'information ». Le Rapport indique qu'« il n'existe aucune règle ou pratique canadienne ou provinciale visant les avocates et les avocats qui portent directement sur la protection de l'information privilégiée ». Cet énoncé est erroné, ce qui aurait été découvert facilement en consultant l'ABC. En fait, l'ABC a révélé à l'ITTF le milieu réglementaire décrit ci-dessous, qui à notre avis aborde directement et indirectement le problème de la protection de l'information privilégiée à titre d'élément constitutif de la catégorie des informations privilégiées des clients.

Tous les barreaux et l'ABC possèdent actuellement un code relatif aux renseignements privilégiés. La règle fondamentale de l'ABC est la suivante :

L'avocat est tenu de garder le secret le plus absolu sur ce qu'il a appris des affaires et des occupations de son client au cours de leurs relations professionnelles. Il ne peut être relevé de ce devoir qu'avec l'autorisation, soit expresse, soit tacite, de son client, lorsque la loi le lui ordonne, ou encore lorsque ce Code le lui permet ou lui en impose l'obligation.

Les deux premiers commentaires prévoient ce qui suit :

L'exercice efficace de la profession serait inconcevable en l'absence de communications franches et sans réserves entre le client et son avocat. Le client doit pouvoir compter sur l'entièvre discréction de l'avocat et être assuré que, sauf en cas d'autorisation expresse de sa part, tout ce qu'il lui aura révélé, ou dont il aura discuté avec lui, restera complètement secret et confidentiel.

Il importe de distinguer cette règle déontologique des règles de preuve ayant trait aux confidences, orales ou écrites, faites par le client à son avocat. La règle déontologique, plus exigeante, ne tient pas compte de la nature ni de la source des renseignements, pas plus que du fait que ceux-ci peuvent être connus d'autres personnes.

Tous les barreaux au Canada ont des règles semblables<sup>1</sup>. Par conséquent, les organismes de réglementation de la profession juridique au Canada exigent que tous les avocates et les avocats respectent une politique uniforme de confidentialité absolue à l'égard de toute information, importante ou non, et une telle politique est en place. Par conséquent, le besoin d'intervention d'un organisme de réglementation, c'est-à-dire l'ACVM, n'a pas été démontré.

Toutefois, les recommandations formulées dans le Rapport proposent ensuite que les émetteurs inscrits à une bourse des valeurs mobilières au Canada retiennent uniquement les services d'avocates ou d'avocats qui ont adopté les meilleures pratiques de protection de l'information approuvées par l'ACVM. Cela signifie que toute avocate, ou tout avocat, ou cabinet d'avocats, dont les services sont retenus dans un domaine juridique tel que le droit du travail, le droit de l'environnement, le droit fiscal, le droit immobilier, le droit de la propriété intellectuelle, le droit de la concurrence, ou les

---

1

<http://www.fisc.ca/fr/lawSocieties/actRegulations.asp>.

---

représentations devant les organismes de réglementation, les gouvernements ou les commissions d'évaluation foncière serait tenu d'adopter la norme de l'ACVM en matière de protection de l'information. De plus, la cliente ou le client serait tenu d'ordonner à son avocate ou à son avocat d'adopter les « meilleures pratiques » de l'ACVM avant d'accepter de procéder. Cela serait excessif, étant donné que les avocates et les avocats sont déjà tenus par des règles de secret professionnel strictes, qui sont compatible avec les propositions de l'ACVM; par conséquent, les meilleures pratiques proposées ne sont pas nécessaires.

La recommandation formulée dans le Rapport indique ensuite que les administrateurs, administratrices ou les cadres supérieurs qui ne remplissent pas cette obligation pourraient se voir censurer par les autorités de surveillance des valeurs mobilières. Mais pour qu'une telle censure ait lieu, l'ACVM serait tenue d'examiner le contenu des communications entre les cadres de la société et leurs avocates ou avocats, ce qui nécessiterait la divulgation des communications entre l'avocate ou l'avocat et sa cliente ou son client, et serait contraire, tant aux normes du droit positif canadien, qu'aux obligations déontologiques des avocates et des avocats au Canada.

Dans l'arrêt récent de la Cour suprême du Canada, *Maranda c. Richer*, [2003] 3 R.C.S. 193, dans lequel l'Association du Barreau canadien est intervenue, la Cour a abordé expressément le secret professionnel et « rappelé l'importance sociale de ce privilège destiné à protéger la confidentialité des communications entre l'avocat et son client » (paragraphe 11). M. le juge Le Bel prononçant le jugement pour la majorité a déclaré ce qui suit :

[Traduction]

La jurisprudence de notre Cour a constamment renforcé le secret professionnel de l'avocat. Elle refuse désormais de le traiter comme une simple règle de preuve ou de procédure. Elle y voit maintenant un principe général de droit substantiel.

Cela est d'autant plus vrai lorsque l'information pourrait occasionner des pénalités sévères de nature criminelle pour le cadre de la société directement touché.

Par conséquent, à notre avis, les recommandations 3 et 4 sont contraires au droit canadien, constituent un ajout inutile aux règles actuelles et sont totalement erronées. La proposition selon laquelle les recommandations « devraient leur [participants au marché] occasionner peu de frais, voire aucun » est sans fondement et devrait être révisée en ce qui concerne sa justesse.

#### **B. Les meilleures pratiques pour les comptables**

À partir des renseignements fournis dans le Rapport, il semble que l'ITTF a décidé que les comptables sont également assujettis à des règles de déontologie professionnelles. Le rapport énonce ce qui suit :

Dans un rapport écrit, l'ICAO a expliqué qu'elle ordonne à tous les membres de se conduire conformément aux règles de déontologie de la profession. Les règles de déontologie énoncent qu'un membre de l'ICAO ne doit pas communiquer de renseignements confidentiels concernant les affaires d'un client (y compris un ancien client, un employeur ou un ancien employeur) sauf dans des circonstances déterminées. Il y a exception lorsqu'une obligation professionnelle ou juridique, la procédure ou la loi exigent la divulgation, lorsque la divulgation est nécessaire afin de protéger le cabinet ou lorsque le client consent à la divulgation. En outre, le membre ne doit pas se servir de renseignements confidentiels à son avantage personnel, à l'avantage d'un tiers ou au désavantage d'un client, sans le consentement du client émetteur; toutefois, le consentement n'a aucune importance dans le cas des délits d'initiés.

Il semble donc qu'en exigeant un « ensemble de meilleures pratiques canadiennes », l'ACVM outrepasse encore une fois sa compétence relativement aux pratiques qui ne sont pas entièrement liées aux affaires dans lesquelles une fuite potentielle d'information importante serait nécessairement en jeu. Nous soulignons que trois organismes de réglementation nouveaux ont été établis et imposés récemment aux comptables, à savoir le Conseil canadien sur la reddition de comptes (dont le président du Conseil des gouverneurs est David Brown, président de la CVMO), le Conseil de surveillance de la normalisation en vérification et certification (présidé par Jim Baillie) et le Conseil de surveillance de la normalisation comptable (présidé par Tom Allen). À notre avis, il existe suffisamment de réglementation au sein de cette profession au Canada sans

avoir à imposer la recommandation 5. Puisque la recommandation 6 dépend de la recommandation 5, nous supposons qu'elle ne sera pas mise en pratique. Si elle l'était, nous doutons qu'elle puisse résister à une contestation constitutionnelle fondée sur la *Déclaration canadienne des droits*.

**C. Les banques et les courtiers comme fournisseurs de services**

L'ABC souligne que la recommandation 7 vise uniquement les banques, lesquelles relèvent clairement de la compétence fédérale. Par conséquent, la recommandation 7 constitue une demande au BSIF qui est compétent pour élaborer des règlements s'il croit qu'il existe un problème.

Les recommandations 8 et 9 se rapportent à la compartimentation de l'information par les courtiers et, dans ce cas, il n'existe aucun lien avec l'émetteur ou avec les obligations de l'émetteur d'appliquer certaines politiques à l'égard des courtiers. Si, tel que cela est proposé dans la recommandation 8 et dans les différents OAR énoncés dans la recommandation 9, l'ACCOVAM croit que les propositions avancées sont utiles, l'ABC ne conçoit aucune raison juridique de ne pas appliquer des procédures améliorées. Nous proposons toutefois comme point de repère l'examen du chapitre 4 du livre d'Arthur Levitt intitulé *Take on the Street*, dont le chapitre 4 est intitulé « *Reg. FD : Stopping the Flow of Inside Information* ». Ce chapitre préfère la divulgation forcée d'informations importantes plutôt que le colmatage des fuites d'information. Il s'agit d'une approche très différente de celle qui sous-tend les recommandations de l'ITTF.