



ASSEMBLÉE NATIONALE

DEUXIÈME SESSION

TRENTE-SIXIÈME LÉGISLATURE

Journal des débats

**de la Commission permanente
des finances publiques**

Le jeudi 8 novembre 2001 — Vol. 37 N° 36

Examen des orientations, des activités et de la gestion
de la Commission des valeurs mobilières du Québec

**Président de l'Assemblée nationale:
M. Jean-Pierre Charbonneau**

QUÉBEC

Abonnement annuel (TP5 et TVQ en sus):

| | |
|--|-----------|
| Débats de l'Assemblée | 145,00 \$ |
| Débats des commissions parlementaires | 500,00 \$ |
| Pour une commission en particulier: | |
| Commission de l'administration publique | 75,00 \$ |
| Commission des affaires sociales | 75,00 \$ |
| Commission de l'agriculture, des pêcheries et de l'alimentation | 25,00 \$ |
| Commission de l'aménagement du territoire | 100,00 \$ |
| Commission de l'Assemblée nationale | 5,00 \$ |
| Commission de la culture | 25,00 \$ |
| Commission de l'économie et du travail | 100,00 \$ |
| Commission de l'éducation | 75,00 \$ |
| Commission des finances publiques | 75,00 \$ |
| Commission des institutions | 100,00 \$ |
| Commission des transports et de l'environnement | 100,00 \$ |
| Index (une session, Assemblée et commissions) | 15,00 \$ |

Achat à l'unité: prix variable selon le nombre de pages.

Règlement par chèque à l'ordre du ministre des Finances et adressé comme suit:

Assemblée nationale du Québec
Distribution des documents parlementaires
880, avenue Honoré-Mercier, bureau 195
Québec, Qc
G1R 5P3

Téléphone: (418) 643-2754
Télécopieur: (418) 528-0381

Consultation des travaux parlementaires de l'Assemblée ou des commissions parlementaires sur Internet à l'adresse suivante:
www.assnat.qc.ca

Société canadienne des postes — Envoi de publications canadiennes
Numéro de convention: 0592269

Dépôt légal: Bibliothèque nationale du Québec
ISSN 0823-0102

Commission permanente des finances publiques

Le jeudi 8 novembre 2001

Table des matières

| | |
|--|----|
| Exposé de la présidente de la Commission des valeurs mobilières du Québec Mme Carmen Crépin | 1 |
| Discussion générale | 6 |
| Maxima Capital inc. | 6 |
| Enquêtes en matière de placements privés par regroupement | 9 |
| Documents déposés | 9 |
| Effectif | 9 |
| Variations dans le nombre de visas de prospectus | 11 |
| Juridiction | 12 |
| Expertise en matière de produits dérivés | 15 |
| Enquête sur l'acquisition de Vidéotron par Quebecor | 16 |
| Nombre de courtiers et de conseillers inscrits | 18 |
| Activité boursière sur Internet | 19 |
| Incidence des événements du 11 septembre 2001 | 19 |
| Mise en oeuvre des recommandations du rapport Saucier | 20 |
| Effectif (suite) | 21 |
| Volume des activités à la société Nasdaq Montréal | 21 |
| Transactions effectuées sans courtier ou par courtier à escompte | 22 |

Autres intervenants

Mme Rita Dionne-Marsolais, présidente

Mme Monique Jérôme-Forget
M. André Pelletier
M. Jacques Chagnon
M. Jean-Guy Paré
M. Serge Geoffrion

- * M. Jean Lorrain, Commission des valeurs mobilières du Québec
- * M. Jean-François Bernier, idem
- * M. Daniel Laurion, idem

- * Témoins interrogés par les membres de la commission

Le jeudi 8 novembre 2001

**Examen des orientations, des activités et de la gestion
de la Commission des valeurs mobilières du Québec**

(Quinze heures trente-six minutes)

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, nous avons un quorum. Donc, je vais déclarer la séance ouverte. Alors, bienvenue. Je vais rappeler le mandat de cette commission. Nous nous sommes réunis pour examiner les orientations, les activités et la gestion de la Commission des valeurs mobilières du Québec en vertu de l'article 294 du règlement. Plus précisément, cette séance-ci a pour but de faire le suivi des recommandations qui ont été émises à la Commission des valeurs mobilières du Québec à la suite des auditions qui ont été tenues en février 2000 et aussi pour discuter de l'orientation stratégique, comme vous devez sûrement vous y attendre.

Alors, Mme la secrétaire, est-ce que vous pourriez nous annoncer les remplacements, s'il vous plaît?

La Secrétaire: Oui, Mme la Présidente. M. Chagnon (Westmount—Saint-Louis) remplace Mme Leblanc (Beauce-Sud).

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Je vous remercie beaucoup. Alors, je vais demander... D'abord, bienvenue, Mme la présidente, Mme Carmen Crépin. C'est vraiment une commission de femmes, cette commission-ci, vous allez voir. Dans ce Parlement, dans cette Assemblée nationale, ce sont les femmes qui contrôlent les cordons de la bourse. Ha, ha, ha! Je pense que... en tout cas au niveau des revenus. Et donc, ce serait apprécié si vous pouviez présenter les collaborateurs qui vous accompagnent.

Mme Crépin (Carmen): Alors, à ma droite, Mme Linda Levasseur, qui est la directrice générale à l'administration; à ma gauche, M. Daniel Laurion, qui est le directeur général, exploitation; à côté de lui, Me Jean Lorrain, qui est le directeur de la conformité et application, c'est-à-dire l'inscription, l'inspection des Bourses et les fonds de travailleurs — j'ai failli utiliser un mot de jargon — et les enquêtes. Derrière, à ma gauche, M. Denis Dubé, qui est notre directeur des relations publiques; M. Martin Martin, qui est le directeur de la recherche et de la statistique à la Commission; Mme Diane Joly, la direction recherche et développement des marchés, c'est la réglementation surtout sur les normes canadiennes; Me Stéphane Garon, qui est le directeur du contentieux et services législatifs; et Me Jean-François Bernier, qui est le directeur du marché des capitaux.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, je vous remercie beaucoup. Je crois qu'on vous a informés que nous souhaitons avoir une brève présentation de ce que vous souhaitez nous dire au début, et on m'a dit également que vous souhaitiez remettre des documents. Vous pourriez peut-être en faire la liste après, de

ce que vous avez remis aux députés, pour les fins de l'enregistrement seulement. Et, après votre présentation, nous allons passer à la période des échanges. Alors, Mme la présidente, on vous écoute.

**Exposé de la présidente de la Commission
des valeurs mobilières du Québec**

Mme Carmen Crépin

Mme Crépin (Carmen): Merci beaucoup. Alors, Mme la Présidente, Mmes, MM. membres de la commission, en février 2000, nous nous sommes rencontrés dans le cadre de l'un de vos mandats d'examen. Nous avons alors échangé sur la mission, les orientations et la gestion de la CVMQ. C'est donc vous dire que je suis très heureuse de revenir devant vous aujourd'hui pour poursuivre ces discussions, mais surtout pour vous faire part des gestes que nous avons posés depuis.

Au début de l'an 2000, la CVMQ venait de compléter un portrait de ses forces et de ses faiblesses avec, en toile de fond, les grandes tendances du secteur des valeurs mobilières. La rencontre avec la commission des finances publiques tombait donc à point nommé, puisqu'elle nous permettait, au moment où nous commençons à préciser nos orientations et nos objectifs opérationnels, de comparer nos diagnostics et nos hypothèses de travail avec vos perceptions et surtout avec vos préoccupations. Cet exercice s'est donc avéré très fructueux et il a directement contribué à préciser nos objectifs opérationnels, comme par exemple dans le domaine des inspections et des enquêtes.

● (15 h 40) ●

En février 2000, en effet, il était très clair, tant pour la commission des finances publiques que la CVMQ, que la CVMQ devait accroître sa capacité d'examiner les plaintes des clients et des investisseurs à l'égard des intermédiaires de marché et, le cas échéant bien sûr, de prendre les sanctions ou les mesures nécessaires. Nous avons donc renforcé nos opérations en matière de surveillance et de contrôle de conformité, ce qu'on appelle «l'enforcement» dans notre jargon. Ainsi, les effectifs du Service de l'inspection et des enquêtes sont passés de 14 personnes-année en février 2000 à 22 en février 2001. Ceci a permis à la CVMQ d'accroître ses efforts à l'égard des dossiers importants et d'amener des résultats plus rapidement.

À titre d'exemple, permettez-moi de vous citer des dossiers tels que Air Canada, où un règlement administratif de 1 million a été négocié avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, ainsi qu'un règlement au niveau des courtiers en ligne américains, dossier que nous avons traité avec trois autres juridictions au Canada. Nous avons été aussi à même d'intervenir plus agressivement et plus rapidement dans le dossier de Jitech, sur lequel nous poursuivons encore une enquête en fonction des mesures que nous avons

prises. Et nous terminons actuellement une importante enquête dans le dossier CINAR. Le rapport de cette enquête est actuellement en cours de rédaction.

Parallèlement, nous avons accru les effectifs des autres services de première ligne à la Commission, comme ceux du financement des sociétés et de l'information financière, services qui s'adressent directement aux émetteurs québécois. Globalement donc, les effectifs de la CVMQ, qui étaient d'environ 160 personnes lors de notre dernière rencontre, sont passés à un peu plus de 200 cette année. Comme je viens de l'illustrer, cette augmentation se concentre pour l'essentiel dans les services directs à nos clientèles et à nos publics. Ces nouvelles ressources nous permettent d'améliorer la qualité de nos services et d'accélérer le traitement des dossiers. Notre réforme ne se limite pas toutefois à accroître la quantité de nos ressources. Nous mettons un accent particulier sur l'amélioration de l'expertise interne et sur le développement des compétences du personnel. Nous concentrons ces efforts sur les expertises qui répondent le plus directement aux besoins des investisseurs et des émetteurs et sur celles qui nous permettent de comprendre et de nous adapter rapidement à l'évolution extrêmement rapide de notre marché.

Lors de notre rencontre, par exemple, nous étions en train d'amorcer un programme de formation spécialisé sur les instruments dérivés. Par la suite, nous avons mis sur pied un forum sur les instruments dérivés qui regroupe du personnel de toutes les directions de la Commission non seulement pour accroître les connaissances et la compréhension de ce secteur, mais aussi pour élaborer et pour proposer des stratégies d'action et pour coordonner toutes les actions des directions concernées lorsque la CVMQ intervient, par exemple, avec la Bourse de Montréal. Et donc, dans ce contexte, avec la Bourse de Montréal, nous avons amorcé une révision des règles qui s'appliquent aux instruments dérivés. Nous avons également intensifié nos échanges avec la Commodities and Futures Trading Commission, qui est la principale autorité de réglementation des produits dérivés aux États-Unis. Un des objectifs que nous visons à travers ces discussions, c'est d'appuyer l'accès de la Bourse de Montréal au marché américain. Nous sommes actuellement à mettre en place un second programme de formation au niveau des instruments dérivés. Ce programme est plus spécialisé que le premier. Il vise à nous permettre d'être la commission de référence dans ce secteur à l'échelle pancanadienne.

Dans un autre secteur, au moment de notre dernière rencontre, dans le cadre d'une entente avec l'Institut de police de Nicolet, nous étions également à mettre sur pied un programme de formation sur mesure conçu en fonction de nos besoins particuliers en matière d'enquête et d'inspection. Cette formation a été suivie par nos nouveaux enquêteurs avec succès. Les autres commissions de valeurs au Canada se sont montrées intéressées par ce programme, et une session de formation a été organisée pour le mois d'avril 2002, à laquelle participeront des enquêteurs de plusieurs régions du Canada, dont l'Ontario et la Colombie-Britannique. Notre démarche pour approfondir l'expertise interne à la Commission nous a également amenés à organiser une session de formation pour l'industrie sur les structures de marché et les systèmes de négociation parallèles, qu'on appelle les

«alternative trading systems», aux États-Unis. Ces nouvelles places de marché électronique commenceront d'ailleurs leurs activités au Québec et au Canada à partir du 1er décembre. Leur importance tient surtout au fait qu'ils constituent dorénavant les seuls concurrents aux Bourses traditionnelles, et encore plus depuis la restructuration des Bourses en 1999 et la concentration qui se dessine avec l'acquisition de la CDNX par la Bourse de Toronto.

Ces exemples illustrent bien notre objectif. Nous estimons en effet que c'est en constituant et en renforçant un bassin d'expertise de premier niveau que nous pouvons établir la crédibilité de la CVMQ au sein du marché québécois, mais aussi à l'extérieur. Ce que nous voulons également, c'est améliorer notre capacité à anticiper l'évolution des marchés. Il nous sera alors plus facile d'agir ou de réagir en temps opportun, que ce soit pour appuyer le développement et le rayonnement de l'industrie du Québec ou pour poursuivre notre mission de protéger les investisseurs.

Concurremment à ces efforts de recrutement et de développement des compétences, nous avons franchi un pas de plus pour ajuster la rémunération de nos employés à la réalité de nos marchés de référence. Dans un premier temps, nous avons conclu une entente avec le Syndicat des professionnels de la Commission pour l'établissement d'une première convention collective. En juin 2001, le gouvernement a confirmé le désassujettissement de la CVMQ par rapport à certaines normes de rémunération du secteur public, notamment, par exemple, le nombre d'effectifs, et ce, conformément au cadre de gestion établi par le projet de loi n° 82. Cette décision est très importante pour nous puisqu'elle nous permet d'être en mesure d'attirer ou de retenir un personnel de plus haut calibre. Et, à cet égard, j'aimerais souligner que, dans toutes les discussions que nous avons eues avec le Conseil du trésor, l'appui et le rapport que nous avons reçus de la commission des finances publiques nous ont été des plus utiles. Nous ne nous sommes pas limités, depuis notre rencontre, à étendre et améliorer nos capacités internes, nous avons également amélioré et actualisé nos stratégies en matière de communication, d'information et d'éducation des investisseurs québécois.

Nous avons, par exemple, procédé à une refonte complète de notre site Internet. Nous y avons intégré plusieurs informations autrefois accessibles uniquement dans notre bulletin hebdomadaire de format papier. Ce bulletin est maintenant disponible plus rapidement sur support électronique et il est gratuit. Et je puis vous dire que, de 5 000 consultations par mois avant la refonte de notre site Internet, celles-ci sont passées à 18 000. À cet égard, je me permets aussi de signaler que nous suivons avec grande attention la mise en oeuvre de la loi n° 161, Loi qui concerne le cadre juridique des technologies de l'information, puisque cette loi aura des impacts majeurs dans l'industrie des services financiers, qui est certainement l'une des plus grandes utilisatrices de ces technologies. Cette loi jouera également un rôle important dans l'évolution de nos responsabilités réglementaires et dans l'exercice de nos fonctions de tribunal.

J'aimerais aussi rappeler que nous avons supprimé le 0,50 \$ par transaction qui était perçu par les courtiers auprès des investisseurs lors de l'exécution

d'une transaction. Cette décision se traduit par une réduction de l'ordre de 4 millions de dollars dans nos revenus, mais, cette somme, elle demeure maintenant directement entre les mains des investisseurs québécois.

Je pourrais citer d'autres actions que nous avons réalisées depuis notre rencontre. En fait, la quasi-totalité des préoccupations que vous aviez alors manifestées ont trouvé leur place, si elles n'étaient pas déjà dans nos orientations institutionnelles et dans nos objectifs opérationnels. Et, pour fins de référence, je vous ai déposé un tableau sommaire qui vous permettra de faire cette comparaison. Tout au long de notre démarche, notre principal défi a consisté à tenir compte du rythme de changement effréné que connaissent actuellement le secteur des services financiers en général et le domaine des valeurs mobilières en particulier.

● (15 h 50) ●

J'aurais facilement pu vous parler pendant toute la journée des changements majeurs qui ont affecté notre industrie, et ce, seulement depuis février 2000. J'aurais pu vous exposer les enjeux majeurs que soulèvent pour notre industrie et pour nos investisseurs au Québec des dossiers tels que la poursuite du processus de restructuration des Bourses et la concentration qui amène l'acquisition de la CDNX par la Bourse de Toronto, l'ouverture du bureau de la CDNX à Montréal, l'entente que nous avons conclue sur la supervision de cette Bourse avec les commissions de valeurs de Colombie-Britannique et d'Alberta, une entente qui a permis à la Bourse de Montréal de devenir membre du réseau mondial Globe-X, la démutualisation de toutes nos Bourses, qui fonctionnent désormais en tant qu'entreprises à but lucratif, l'élaboration et l'entrée en vigueur dès le mois de décembre de cette année des normes sur les systèmes de négociation parallèles, l'entrée en opération de la phase I de Nasdaq au Canada et des discussions qui se poursuivent depuis pour la mise en oeuvre d'une phase II, les discussions en cours au Canada et aux États-Unis sur les modèles de réglementation et d'autorégulation des marchés de valeurs mobilières, les très importants travaux qui se poursuivent actuellement au Canada et aux États-Unis pour accélérer le temps de règlement des transactions de valeurs mobilières de trois jours à un jour — le projet que l'on appelle dans notre jargon le projet T+1 — les discussions d'harmonisation des règles de règlement des transactions non seulement au Canada et aux États-Unis en vue de les harmoniser, mais également en vue de trouver une formule d'harmonisation à l'international pour concilier des régimes juridiques de droit civil et de «common law», la mise en oeuvre des recommandations du rapport Saucier sur les mécanismes de régulation d'entreprise, les discussions en cours sur l'application des normes comptables internationales au Canada, le développement de produits et de services financiers polyvalents et le concept de multidisciplinarité des professions qui lui est associé, la poussée du commerce électronique interentreprises, qu'on appelle le B2B, qui utilise des techniques développées dans le secteur des valeurs mobilières, la restructuration et la réorganisation de plusieurs organismes de réglementation financière à travers le monde, qui coïncident avec une interpénétration de plus en plus grande des fonctions de réglementation de marchés avec la réglementation

prudentielle, et bien sûr les tragiques événements du 11 septembre qui, par-delà leur terrible bilan au plan humain, auront à moyen et long terme des effets majeurs sur l'organisation et la réglementation des services financiers du monde entier. Je ferme tout de suite cette parenthèse qui ne visait qu'à vous illustrer quelques-uns de nos dossiers actifs depuis février 2000.

Je veux juste illustrer aussi une règle de base que nous devons continuellement nous remémorer aussi bien dans nos travaux de planification que dans l'exercice de nos responsabilités d'autorité réglementaire. Dans notre domaine, on ne peut pas se contenter d'actualiser nos orientations. Pour ne pas être dépassés par les événements, il faut constamment se projeter dans l'avenir et établir nos orientations non pas sur la réalité d'aujourd'hui, mais sur ce que nous prévoyons qu'elle deviendra demain. Les autres régulateurs avec lesquels nous coopérons à l'étranger doivent aussi faire face à ce défi. Et j'aimerais vous illustrer cette convergence à partir de deux exemples: l'un au Canada et l'autre à l'étranger.

La Commission des valeurs mobilières de Colombie-Britannique, dont le marché ressemble beaucoup à celui du Québec par sa taille et ses relations avec le marché nord-américain, a poursuivi, comme la CVMQ, une réflexion structurée sur les stratégies à mettre de l'avant pour répondre aux besoins de son marché et pour améliorer la qualité de son service. Les conclusions qu'elle a tirées de cet exercice coïncident de très près avec les nôtres et en grande partie avec celles que nous vous avons présentées en février 2000. Par exemple, la Commission de Colombie-Britannique met de l'avant les mesures pour accélérer les opérations de base et le service à la clientèle, donc des interventions pour rendre les employés plus disponibles, plus réceptifs aux besoins de la clientèle, donc pour développer une approche client, des mesures pour faciliter la communication avec les bonnes personnes, une préoccupation pour mieux expliquer leurs décisions et mieux informer les personnes concernées de l'évolution de leur dossier et bien sûr des mesures pour donner suite aux plaintes ou pour assurer le traitement, le respect de la réglementation.

D'autres recommandations traitent du niveau de professionnalisme du personnel. Le personnel de Colombie-Britannique doit approfondir sa connaissance du fonctionnement des marchés de valeurs mobilières. Cette Commission doit maintenir un bon niveau de concertation avec les commissions de valeurs des autres provinces. Elle doit être en mesure de bien apprécier les besoins et les attentes des milieux d'affaires et enfin elle doit maintenir les frais de services raisonnables. Toutes ces préoccupations, nous les avons déjà en filigrane et nous en avons tenu compte dans l'élaboration de notre vision stratégique et de nos plans d'affaires.

L'autre exemple que j'aimerais souligner est celui de la Financial Services Authority du Royaume-Uni. Dans un discours dont nous nous sommes largement inspirés, le président de la FSA, M. Howard Davis, a identifié sept grands principes qui doivent maintenant guider les régulateurs, et je pense qu'il est intéressant de les citer.

Premier principe: la raison d'être des régulateurs est de promouvoir la confiance dans les marchés et

d'assurer la protection des investisseurs. C'est tout à fait notre mission.

Deuxième principe: les régulateurs doivent s'inspirer de l'évolution passée des marchés pour mieux anticiper les changements à venir.

Troisième principe: les régulateurs doivent définir leurs priorités de manière à réduire les risques systémiques associés au fonctionnement des marchés.

Quatre, les régulateurs doivent combler les inégalités entre les investisseurs en matière d'accès à l'information en communiquant directement avec ces derniers si les mécanismes du marché ne suffisent pas.

Cinquième principe: les régulateurs doivent être en mesure de s'adapter à l'évolution des marchés. Lorsque la situation le justifie, ils doivent prendre en charge de nouvelles responsabilités, comme l'a fait la FSA elle-même, pour l'inscription des entreprises à la cote des Bourses britanniques.

Sixième principe: l'importance des opérations transnationales exige que les régulateurs établissent entre eux des réseaux de coopération, ce qu'on appelle dans notre jargon le concept de «mutual reliance». C'est très exactement ce concept que nous avons appliqué avec la Colombie-Britannique et l'Alberta pour la supervision de la Bourse CDNX à Montréal.

Septième et dernier principe: les régulateurs doivent maintenant être en mesure de démontrer que leurs actions apportent une plus-value réelle sur les marchés.

Nous adhérons totalement à ces principes. En fait, notre vision stratégique s'en inspire largement tout en les appliquant au contexte particulier du Québec et de nos propres marchés des capitaux. Et je vous ai déposé sur une page ces sept principes-là, et c'est avec ce document-là que j'ai rencontré chacune des directions et les employés à la Commission pour établir comment ils pouvaient les interpréter chacun dans leur secteur pour définir nos orientations et nos plans d'action. Avant d'arriver à expliciter notre vision et nos orientations, nous avons donc fait nos devoirs. Comme je l'ai indiqué tout à l'heure, au moment de notre rencontre de février 2000, nous avons déjà complété certaines analyses préliminaires et nous avons procédé à des consultations internes et externes sur l'état et l'évolution de notre environnement. Il nous apparaissait alors — et nous maintenons cette conclusion — que la formulation de notre mission telle qu'elle découle de la loi actuelle sur les valeurs mobilières demeure adéquate malgré l'évolution rapide de notre environnement.

En fait, l'enjeu n'est pas de savoir si nous devons continuer à protéger les investisseurs, favoriser le bon fonctionnement des marchés, encadrer l'activité des professionnels de ces marchés ou contribuer à une circulation fluide et équitable de l'information. Ce sont là des acquis sur lesquels il n'y a pas de raison de revenir. Notre vrai défi consiste plutôt à savoir comment nous pouvons poursuivre cette mission dans la mouvance que j'ai tenté de vous illustrer tout à l'heure. Et c'est pourquoi nous avons mis l'accent sur l'articulation de notre vision plutôt que sur la formulation d'une mission. Voilà pourquoi aussi nous avons convenu que notre vision doit s'appuyer sur l'identification et la compréhension des grandes tendances qui affectent les marchés, chez nous et dans le monde, de manière à

anticiper leurs conséquences sur nos investisseurs, nos émetteurs et nos intermédiaires. Voilà pourquoi enfin nous avons également conclu que nous devons revoir en profondeur toutes nos façons de faire. C'est donc sur cette toile de fond que nous avons préparé le document intitulé *Vision et orientations institutionnelles*, que nous vous avons fait parvenir.

Ce document ne se contente pas d'énumérer nos orientations et nos priorités. Il indique également des résultats attendus et il sert de base pour continuer à élaborer un ensemble d'indicateurs de performance. Chacune des directions de la CVMQ, chacun des gestionnaires qui m'accompagnent ici aujourd'hui est désormais responsable de la livraison de produits spécifiques qui découlent de ces orientations. Nous sommes actuellement à mettre en place des mécanismes de reddition de comptes et des règles d'imputabilité qui seront applicables à chacune des catégories du personnel. Ces mécanismes et ces règles sont directement liés à des indicateurs de performance que nous continuons à développer et à l'atteinte de résultats attendus.

● (16 heures) ●

Dans notre prochain rapport annuel, nous serons en mesure de faire état non seulement de nos orientations et des objectifs qui en découlent, mais aussi du degré d'avancement de ces travaux. C'est ce même esprit qui nous a guidés dans les changements que nous avons apportés à la direction de la CVMQ. Là comme ailleurs, notre objectif consiste à nous doter d'outils administratifs et d'une structure de gestion qui contribuent à l'atteinte de nos objectifs. Cette décision, comme d'autres qui restent à venir, met en place une gestion collégiale et un esprit d'équipe qui mettent la priorité sur les besoins et les attentes de nos clientèles et du public. Les mesures spécifiques que j'ai évoquées tout à l'heure en matière d'approfondissement de notre expertise et de développement de nos compétences s'inscrivent dans la même approche. Ces mesures s'imposent d'autant plus que, comme je l'ai mentionné, nous venons de procéder à l'embauche de nombreuses ressources.

En parcourant le document sur nos orientations, vous pourrez constater que nous en avons défini cinq. D'entrée de jeu, la première s'adresse à la promotion des droits des investisseurs. Mieux les investisseurs sont informés et moins ils sont vulnérables face à des pratiques déloyales ou frauduleuses. Voilà pourquoi nous continuerons à apporter une attention toute particulière à nos activités de formation et d'éducation des investisseurs. Nous verrons de plus à leur faciliter l'accès aux informations que nous rendons disponibles, et les améliorations à notre site Internet ne sont qu'une illustration de cette volonté.

Notre deuxième orientation encourage le développement de nouvelles approches susceptibles de rendre notre marché plus efficace, plus équitable et plus performant. Au cours des prochaines années, nous allons revoir l'ensemble de notre régime de réglementation. Nous voulons le moderniser, l'alléger et le simplifier. Nous cherchons également à faciliter le développement de nouveaux marchés et de nouvelles plateformes transactionnelles qui utilisent les techniques les plus développées dans les marchés plus traditionnels de valeurs mobilières.

Enfin, nous voulons améliorer les mécanismes de consultation et de concertation que nous mettons en oeuvre au niveau de la réglementation et de nos autres activités. À titre d'exemple, la semaine dernière, nous avons rencontré tous les membres du Réseau Capital, c'est-à-dire les entreprises qui s'intéressent au capital de risque, pour discuter des règles qui s'appliquent après une première émission publique à l'épargne. Nous avons donc parlé avec eux des règles d'entiercement et nous avons lancé à cette occasion un document de consultation sur toutes les règles de façon à discuter avec eux les approches sur: est-ce que certaines règles sont à changer, certaines règles doivent-elles être simplifiées ou d'autres carrément abolies. Nous avons commencé ces discussions avec eux la semaine dernière, et, si jamais vous désirez ce document de consultation, je le mets à la disposition de la commission.

Notre troisième orientation concerne nos méthodes pour assurer l'application et le respect de la conformité de notre loi et de notre réglementation. Nous poursuivons l'effort de redressement que nous avons amorcé il y a deux ans à cet égard. Dans ce domaine comme dans les autres, il est important de coordonner nos actions, d'une part, avec celles des autres régulateurs au Québec, en Amérique et dans le reste du monde et, d'autre part, avec celles des corps policiers concernés. Nos programmes d'inspection seront renforcés et nous chercherons à mettre en place des processus de surveillance concertée. Les événements du 11 septembre ne sont qu'une malheureuse illustration de cette nécessité.

Notre quatrième orientation vise à cibler notre participation aux forums internationaux de régulateurs pour mieux arrimer le Québec à l'élaboration de grands standards internationaux et à la mise en oeuvre de stratégies communes dans nos champs de compétence. Les discussions qui ont cours dans ces forums ont des répercussions concrètes sur les activités financières au Québec. Ils touchent des sujets comme l'élaboration et l'application des normes comptables internationales, la réglementation du commerce de valeurs mobilières sur Internet et sa surveillance, les conflits de lois nationales dans les transactions internationales ou encore les normes applicables aux organismes de placement collectif. De plus, nous poursuivons activement la négociation d'ententes bilatérales d'échange d'information avec d'autres régulateurs dans le cas d'enquêtes portant sur les activités transfrontalières. Grâce à la sanction du projet de loi n° 57 la semaine dernière, nous serons en mesure de signer très rapidement une entente de ce type avec l'Italie et avec l'Allemagne.

Notre cinquième et dernière orientation vise à améliorer l'efficacité et l'efficience de nos processus d'affaires. Elle regroupe donc un ensemble d'initiatives en matière de dotation de personnel, de formation continue et de développement des compétences, d'imputabilité et de reddition de comptes, d'éthique et de déontologie, de technologie et de gestion de l'information. Les premières initiatives que nous avons prises nous ont permis d'améliorer notre rapport annuel et d'adopter une déclaration de services aux citoyens, qui sont aussi des documents que nous vous avons remis.

J'aimerais dire que je suis particulièrement fière du travail que cette équipe de direction et que l'ensemble

du personnel ont accompli au cours des deux dernières années. La Commission des valeurs mobilières du Québec se présente devant vous aujourd'hui comme une équipe qui s'est renouvelée, qui a approfondi son niveau d'expertise et de professionnalisme, notamment dans le secteur des dérivés, et qui dispose maintenant de moyens de cerner plus précisément ses priorités et de focaliser ses énergies là où ça compte. Nous savons toutefois mieux que quiconque, cependant, l'ampleur du travail qu'il nous reste à faire, mais nous sommes prêts plus que jamais à relever de nouveaux défis et à contribuer de cette manière au développement économique du Québec ainsi qu'à l'enrichissement personnel et collectif des Québécoises et des Québécois. Je vous remercie.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Je vous remercie beaucoup, Mme Crépin, c'était extrêmement intéressant. Et, avant de passer la parole à mes collègues de cette commission, j'aimerais peut-être lire les documents qui nous ont été remis, de façon à m'assurer que nous les avons tous et que tout le monde les a. Et, s'il y en a qui nous manquent, bien là vous pourriez nous le dire.

Alors, je vais vous lire, là, chaque document qui nous a été remis. D'abord, celui que vous venez de nous remettre aujourd'hui en réponse un peu aux recommandations de la commission, alors c'est le *Suivi des recommandations de la commission des finances publiques de l'Assemblée nationale faites à la Commission des valeurs mobilières du Québec les 3 et 4 février 2000*. C'est un document qui est en date du 8 novembre 2001.

Ensuite, vous nous avez remis les *Principes d'action de régulateurs de marché face au défi actuel posé par la mondialisation et l'intégration des marchés et face au changement de structures et au développement de nouvelles technologies dont Internet*. Également, *Les autorités en valeurs mobilières au Canada — Perceptions et attentes des participants et des intervenants*. Ensuite... Ça, c'était... Je crois que c'était une présentation acétate que vous auriez souhaité faire, je pense, hein, et que...

Mme Crépin (Carmen): ...qu'on avait préparée, si ça vous...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mais qui couvre votre texte, en fait...

Mme Crépin (Carmen): C'est ça, oui.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): ...qui est un fait saillant pour... un rappel de votre texte. Et nous avons aussi reçu une copie des propos, du discours, là, que vous venez de prononcer. Je vous en remercie.

Ensuite, nous avons reçu le rapport annuel 2000-2001 de la Commission. Nous avons aussi reçu des services de la recherche et de la statistique de votre Commission la *Rétrospective économique et boursière pour l'année 2000*. Vous nous aviez également fait parvenir un communiqué, daté du 26 février, sur la refonte complète de votre site. Au fait, sur ce site, est-ce qu'il faut être... On n'a pas besoin d'être abonné. Est-ce

que vous avez un bulletin que vous envoyez à certains de vos membres, quand même, par Internet toujours?

Mme Crépin (Carmen): Tout le bulletin est maintenant sur le site Internet.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Est-ce que je pourrais vous demander d'inscrire les membres de cette commission sur votre courriel? Enfin, votre envoi. Je pense que ce serait intéressant.

Mme Crépin (Carmen): Ça va nous faire plaisir.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Et, ensuite, vous nous aviez remis aussi la *Semaine nationale de l'éducation des investisseurs* — très pertinent, d'ailleurs — du 23 au 27 avril 2001. Et puis nous avons le document auquel vous avez fait référence, *Visions et orientations institutionnelles 2001-2004*. Dans les autres documents, il y avait aussi un dépliant sur la déclaration de services aux citoyens.

Alors, je pense que ça complète, là, la documentation que vous nous avez fait parvenir, et je vous en remercie. Vous avez parlé tout à l'heure des règles de la Commission des valeurs mobilières sur les premières... Est-ce qu'on dit «souscription» ou «inscription»?

Mme Crépin (Carmen): Les premiers appels publics à l'épargne?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, c'est ça, les IPO, là. Alors, je crois que ce serait intéressant pour notre commission de les recevoir aussi, si ce n'est qu'en matière d'éducation continue... de formation continue.

Sur ce, je rappelle aux membres de la commission qu'à moins de difficultés de votre part je vous proposerais des blocs de 20 minutes, comme on fait depuis le début.

Une voix: ...

Discussion générale

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Absolument, sans difficulté. Alors, je comprends, Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys. C'est à vous de commencer les échanges.

Maxima Capital inc.

Mme Jérôme-Forget: Merci, Mme la Présidente. Alors, Mme la présidente, madame, messieurs, je vous souhaite la bienvenue. On est très contents de vous revoir. Je me rappelle avec beaucoup de plaisir la présentation que vous aviez faite pour la planification stratégique, et aujourd'hui je vois que vous venez nous rencontrer pour nous donner un peu le compte rendu de ce qui s'est passé.

● (16 h 10) ●

Moi, j'aimerais aller à votre rapport annuel 2000-2001, en particulier sur la conformité et l'application de la loi, c'est-à-dire la page 25... 24, 25. Et ce

pourquoi je veux soulever quelques détails quant à ce volet, je me rappelle qu'un des points que vous aviez soulignés et sur lequel vous aviez mis beaucoup d'emphase à l'époque, c'était l'«enforcement», et vous aviez exprimé le souhait d'en faire de plus en plus. J'ai regardé dans quelques statistiques que vous aviez proposées ici quant au nombre de personnes qui ont été, au niveau de votre exercice, en termes de poursuites ou de gens qui avaient été radiés, et c'était deux ou trois, il n'y en avait pas beaucoup plus.

Mais mon propos n'est pas là, je vais soulever un problème particulier, puisque vous en parlez dans votre rapport annuel, en page 25, le cas de Maxima Capital, comme vous le savez, qui a soulevé beaucoup de réserves de la part de certains observateurs extérieurs, notamment de deux journalistes, Michel Vastel et M. Lewandowski, qui ont tous deux exprimé des réserves quant au jugement qu'avait posé la Commission des valeurs mobilières dans ces dossiers. Il semblerait, certainement dans le cas de Maxima Capital, qu'il n'y ait eu aucune perte des épargnants dans ces cas-là. C'étaient des regroupements, si je comprends bien, de gens. On regroupait des gens pour en faire des groupes et pour qu'il y ait le minimum de 150 000 \$ de placement.

Par ailleurs, je me rappelle que, lorsque nous nous sommes rencontrées et à plusieurs reprises depuis que je suis dans cette Assemblée, j'ai fait appel ou au ministre alors... le ministre des Finances d'alors, au sujet du Groupe AVP, Gestion L'Alternative. Vous vous rappelez toute cette saga autour d'Alternative. Alors, je regarde dans votre *Conformité à l'application de la loi*, je vois que vous énumérez Maxima Capital justement en page 25, vous avez Steve Buisson, en page 26, Benoît Laliberté, Marcel Vachon. En aucun cas vois-je M. Charbonneau. Or, M. Charbonneau est celui qui est impliqué dans Gestion AVP, et là, dans ce cas-là, il y a eu des pertes d'argent énormes par petits investisseurs.

Nous avons entendu parler... Nous avons entendu des centaines de cas nous être référés dans ce cas-là, des gens qui avaient perdu toute leur épargne. Je ne sais pas si c'est parce que là l'enquête n'est pas complétée, mais, si l'enquête n'est pas complétée, qu'est-ce que ça prend de plus? Vous avez des témoins, des gens qui sont capables de vous témoigner qu'ils ont investi l'argent, que ce dont on leur parlait était erroné, les engagements que l'on prenait n'étaient pas les engagements qu'ils estimaient prendre, qu'on leur faisait leurrer qu'ils investissaient dans une compagnie d'assurances qui avait probablement les reins solides, sauf qu'ils tombaient dans ces groupes d'investissement de 150 000 \$ et qu'ils perdaient tout ce dont ils avaient épargné.

Et il y en a quelques-uns qui ont... Il y a eu des cas, je vais vous le dire, là, ça a été la seule fois, là, depuis que je suis à l'Assemblée nationale où vraiment, là, j'avais de la misère à contenir mon émotion, parce qu'il y a des gens qui nous appelaient pour essayer de faire quelque chose, des gens qui avaient placé tout leur REER — parce qu'on sait que ces gens-là sont souvent très habiles — et venaient à ma porte. Étant porte-parole de l'opposition et donc espérant pouvoir leur rendre service, je me demande, Mme la présidente, si vous avez quelque chose à répondre à ça, parce que, moi, je reçois encore des appels de ces gens-là.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): En fait, l'enquête dans le dossier de L'Alternative, non seulement elle a été complétée, mais nous avons porté des accusations criminelles contre M. Charbonneau et les principaux dirigeants. Les auditions sont fixées pour le mois de décembre. Je sais que M. Charbonneau a demandé des remises. Et donc, quant à ce qui nous concerne, c'est maintenant un dossier qui est devant les tribunaux et qui est sub judice.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Mme Jérôme-Forget: Je veux juste savoir... Alors donc, comment se fait-il qu'il n'y a rien qui apparaît? Est-ce que c'est parce que c'est devant les tribunaux qu'il n'y a rien qui apparaît dans le document, dans votre rapport annuel de 2000-2001?

Mme Crépin (Carmen): Si vous permettez, Me Lorrain pourrait vous expliquer.

M. Lorrain (Jean): La raison pour laquelle...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Oui. La raison... Je vous remercie. La raison pour laquelle ça n'apparaît pas dans le rapport annuel, c'est qu'on ne parle ici que des cas qui sont complétés pour l'année 2000-2001, c'est-à-dire donc pour lesquels les litiges sont complétés et où il y a eu des décisions de rendues. Dans le dossier Charbonneau, comme Mme la présidente vient de le dire, ce dossier-là est encore devant les tribunaux. Il y a 63 chefs d'accusation de portés contre M. Charbonneau et une cinquantaine de chefs respectivement contre deux autres individus qui sont mêlés à l'affaire de L'Alternative, et ce dossier-là doit venir en audition grosso modo vers le mois de février 2002.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Mme Jérôme-Forget: Bon. Alors, je vais poursuivre. Dans le cas de Maxima, où vous avez décidé de sévir, selon ce que j'ai lu dans les journaux... Vous conviendrez que je n'ai pas fait d'enquête, j'ai lu dans les journaux qu'il n'y avait eu aucune fraude de la part de cet homme-là. Est-ce que vous n'estimez pas que la punition que vous avez imputée à cet homme-là, c'est-à-dire de le radier, de lui enlever sa licence et ensuite de faire intervenir plein de gens qui manifestement vont se servir — parce que ça coûte de l'argent, ou de faire venir des comptables, des avocats, etc., etc... Est-ce qu'il n'y a pas deux poids, deux mesures, comme le dit très bien l'article de René Lewandowski du *Devoir* du 21 octobre? Donc, c'est assez récent.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): O.K. Le dossier Maxima, d'abord, c'est une inspection qui s'est déroulée sur une période de deux ans. À plusieurs reprises, il y a eu des infractions à la loi. La Commission est intervenue auprès du courtier pour qu'il corrige ces infractions à la loi. Notamment, par exemple, il y a eu à plusieurs reprises des insuffisances en regard de la norme de capital, il y a eu plusieurs journées d'audition devant la Commission, et une décision, je pense, qui est assez étoffée.

Donc, je peux demander à Me Lorrain de compléter ma réponse, mais je vous dirais de prime abord que, un, notre enquête, elle s'est faite sur deux ans. Il y a eu plusieurs chances qui ont été données à Maxima Capital de s'amender et de suivre les règles, et j'estime qu'il ne faut pas justement attendre que l'argent soit perdu avant d'intervenir. Il y a des règles qui existent, justement. Le cadre réglementaire qui est fait et les règles à suivre visent à protéger les investisseurs et à faire en sorte que les sommes qui leur sont dues restent présentes dans les comptes. Donc, en ce sens-là, je pense que c'est notre devoir d'intervenir. Et, comme je le dis, ça s'est fait sur deux ans avec plusieurs jours d'audition devant la Commission, et une décision étoffée. Si vous le désirez, Me Lorrain peut commenter un peu plus en détail vu qu'il a suivi le dossier.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme la députée, est-ce que vous souhaitez que Me Lorrain continue?

Mme Jérôme-Forget: Peut-être que Mme la présidente continue. Ce que dit ici Lewandowski, il estime que... Bon, il semble faire la démonstration dans son article — et, comme je vous dis, je me fie à l'article — que finalement l'argent était là, contrairement à ce qui est arrivé à Alternative vie, notamment gestion AVP, etc., où là l'argent avait fondu comme neige au soleil.

Ce que semble laisser croire... C'est qu'il y a eu une punition beaucoup trop forte, parce que dans le passé, face à une situation analogue où quelqu'un n'avait pas fourni de prospectus, la pénalité avait été de 25 000 \$. La pénalité, ce qu'il dit ici dans le cas de... Louis Lessard, de Sainte-Foy, a également réalisé plusieurs appels publics à l'épargne sans prospectus et sans bénéficier d'une permission spéciale. La CVMQ l'a condamné le 25 février 2000. L'amende, 25 000 \$.

Il continue: «Des pinottes comparativement à la matraque utilisée pour maîtriser Maxima. Surtout — continue-t-il — que M. Lessard ne détenait même pas un permis de courtier.» Alors, ce qu'on semble indiquer, c'est que bien sûr que l'«enforcement» doit se faire à la Commission des valeurs mobilières, tout le monde serait d'accord avec ça. Mais il va falloir qu'à un moment donné il y ait un style de la Commission, qu'il y ait une espèce d'apparence de justice et que ça n'ait pas l'air d'une vendetta à l'occasion. Parce que, la façon dont ça a été perçu par des gens qui ont rencontré M. Bertrand, il semblait qu'il y avait une espèce de vendetta, une vengeance, là, de la part de la Commission des valeurs mobilières.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): J'aimerais dire tout d'abord qu'il n'y a pas de vengeance de la part de la Commission. Je pense que la Commission, dans le nombre de jours d'auditions qui ont eu lieu et la décision étouffée qui a été rendue... Et, comme je vous dis, tout au cours du processus d'enquête, de nombreuses chances ont été fournies à M. Bertrand de se conformer aux règles, et donc, là-dessus, ce n'est pas une vendetta. Me Lorrain pourrait peut-être vous donner plus de détails, quitte à ce que je revienne en fin si vous...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme la députée de...

Une voix: M. Lorrain.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): D'accord. M. Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. J'aimerais, dans un premier temps, spécifier qu'il pourrait... Et il y a des victimes dans le dossier Maxima. Entre autres, dans une des émissions illégales qui a été effectuée, les investisseurs ont souscrit à des actions à 2 \$ l'action dans une société canadienne qui s'est transformée, et sans nécessairement leur consentement, en actions d'une compagnie américaine cotée sur ce qu'on appelle le NASDAQ Over-the-Counter Bulletin Board, et ces actions sont maintenant cotées à 0,14 \$, et le seul marché qui existait pour ces actions-là était Maxima Capital. C'est un marché qui était, dans le fond, pratiquement créé de toutes pièces par Maxima Capital, et ce qui fait que ces victimes ou ces personnes se retrouvent avec une perte financière quand même importante.

● (16 h 20) ●

J'aimerais également, si vous le permettez, comparer avec d'autres sanctions dans des cas où la Commission est intervenue pour des appels à l'épargne illégale, et je vous citerai le cas de Newtech, dans lequel effectivement la Commission a imposé, dans le cadre d'un règlement administratif, une amende de 1 million de dollars, alors que, dans la même circonstance que Maxima, du moins tel que prétendu par le journaliste, il n'y avait pas de perte financière, les argents se trouvaient toujours dans la compagnie.

Si on parle de Placements Etteloc, en 1997, de mémoire, un montant d'amende de 2 millions de dollars a été imposé pour des placements illégaux, c'est-à-dire faits sans prospectus. Comme je désire le souligner, je ne pense pas qu'il n'y ait pas de précédents sur lesquels la Commission n'ait pu s'appuyer.

J'aimerais également souligner en dernier lieu que, dans le cas de Maxima Capital, il s'agit d'un règlement consenti par M. Bertrand et ses collègues et que ce règlement a été pleinement consenti, avec admission des reproches qui étaient faits à M. Bertrand et à Maxima Capital. Et il s'agissait, lors de la dernière audience, d'une audience qui suivait une récidive, alors que M. Bertrand et Maxima Capital étaient déjà convoqués devant la Commission, et c'est la raison pour laquelle la Commission était fondée à agir d'une façon sévère dans les circonstances.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Me Lorrain. Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Mme Jérôme-Forget: Bon. Mme la Présidente, là je veux bien croire qu'il y en ait qui aient perdu un peu d'argent. Vous savez que dans des fonds... dans à peu près n'importe quels fonds, notamment dans les fonds de technologie, il y a des gens qui ont perdu beaucoup d'argent. Vous vous imaginez que, si vous aviez des actions de Nortel à 120 \$ puis qu'elles valent à peine 9 \$... Je veux dire, je pense que ça dépend dans quel secteur l'argent avait été investi. Je pourrais vous donner d'autres exemples, parce que je sais qu'il y a plusieurs personnes qui ont été impliquées dans un cas comme ça.

Ce que vous dites par ailleurs, c'est que le cas de Maxima Capital n'a pas été traité de façon différente d'autres cas qui ont été devant vous. Est-ce que vous êtes capable de me dire aujourd'hui que, dans tous les cas qui vous sont soumis, vous les avez traités de façon analogue et identique ou à peu près selon les normes que vous avez à la CVMQ?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Si vous le permettez, je pourrais peut-être passer la parole à Me Lorrain et faire un commentaire à la fin si c'est nécessaire.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ça vous convient, Mme la députée? Alors, Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. Encore une fois, chaque cas est un cas d'espèce, parce que chaque cas va refléter des circonstances qui peuvent différer l'un de l'autre. Et, il est difficile de dire qu'on peut prendre un seul cas et dire qu'on va pouvoir l'appliquer à tous les autres cas qui vont suivre, chaque cas étant un cas d'espèce. Je vous ai référée à des exemples tout à l'heure. Newtech comporte des distinctions avec le dossier Maxima, mais il y avait un rapprochement possible, c'est-à-dire l'absence de prospectus et un marché créé artificiellement. Maxima Capital est un de ces cas-là. C'est équivalent dans ce sens-là, mais il y a d'autres circonstances qui diffèrent considérablement. Donc, si je voulais vraiment tracer une ligne, c'est impossible à faire, parce que chaque cas doit être évalué à son mérite par les commissaires lorsqu'on leur soumet soit un projet de règlement ou soit qu'on convoque une personne devant elle pour statuer sur la décision.

J'aimerais peut-être également rajouter que, dans le cas de Maxima Capital, il y avait quand même un avis de convocation, et le règlement comporte une série de violations de notre loi qui sont quand même importantes. La présence de victimes est un des éléments de considération mais n'est pas le seul. Il y a la violation déléguée de la loi, les éléments de récidive, la présence d'informations fausses ou trompeuses, dans le cadre de Maxima Capital particulièrement, qui pouvaient justifier d'intervenir d'une façon sévère.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Enquêtes en matière de placements privés par regroupement

Mme Jérôme-Forget: Est-ce que la... Mme Crépin, est-ce que vous êtes au courant du nombre de ces groupes qui existent et qui mettent du capital en commun? Est-ce que votre... Dans ce que vous nous donnez comme rapport annuel et dans les poursuites que vous avez, comment vous pouvez savoir si... Parce que ce que vous avez fait, c'est que vous avez puni très sévèrement Maxima Capital. Vous l'avez rappelé à l'ordre, me dites-vous, plusieurs fois, il n'a pas répondu à vos demandes, et par conséquent ça s'est soldé par une espèce de radiation, n'est-ce pas, du registre. Est-ce qu'il y a d'autres cas de ces groupes de placement qui existent et que vous ignorez?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Si vous permettez, encore je pourrais passer la parole à Me Lorrain.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. Je vous soulignerais que, oui, il existe d'autres cas de regroupements. Tous les cas de regroupement... Il faut comprendre que nous enquêtons sur différents sujets. Il y a encore à l'heure actuelle des sujets d'enquête par le personnel de la Commission en ce qui concerne des regroupements. Et, si on parle de regroupements, on parle de la fameuse dispense de 150 000 \$. Alors, oui, le personnel de la Commission enquête sur divers cas, et il y a un programme de vérification des avis qui sont faits. C'est-à-dire qu'on collige des avis de placement sous le bénéfice d'une dispense. Ce programme vise donc à colliger de l'information pour voir si des dispenses ne se répètent pas indûment, de manière à pouvoir intervenir au besoin et faire enquête si on juge que des situations sont anormales. C'est un programme qui a été créé en fonction, justement, d'événements qui nous démontreraient que des regroupements avaient lieu dans le marché.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci. Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Mme Jérôme-Forget: ...question, Mme la Présidente, c'était... Ce n'est pas s'il y a un programme, je veux savoir si vous avez quelque intuition quant au nombre de ces regroupements qui existeraient et que vous n'avez pas encore identifiés. Évidemment, c'est difficile d'identifier du monde qu'on n'a pas identifié. Ça, je suis bien consciente de ça. Mais vous devez avoir au moins une idée de combien de ressources il faut mettre dans ce milieu-là pour aller identifier des gens qui n'ont pas de prospectus, qui font de façon... On dit par la porte d'en arrière ce qu'on ne peut pas faire par la porte d'en avant, d'accord? Ils le font de façon détournée.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Je pense qu'il faut... Il y a un certain nombre d'informations que nous avons. Donc, sur le cas des dispenses de 150 000 \$, par exemple, nous avons mis en place un programme de vérification. Je vous rappelle aussi, lorsque nous avons eu les discussions entourant le projet de loi n° 57, que, lorsque les personnes qui utilisent des dispenses statutaires prévues à la loi... Dans ces cas-là, nous ne recevons pas d'avis et donc nous ne pouvons pas faire de validation. Notre seule source pour amorcer des vérifications, c'est lorsque nous recevons des plaintes. Alors, c'est pour ça que nous portons une attention toute particulière aux plaintes. À titre d'exemple, le service des relations publiques est comme la première ligne pour recevoir les plaintes. On en reçoit à peu près 18 000 par année. Si les plaintes sont des demandes d'information, elles sont traitées très rapidement. Les plaintes qui méritent un examen plus approfondi, elles sont immédiatement référées au service de l'inspection et des enquêtes.

Et, dans ce service-là, depuis deux ans, nous avons mis sur place une équipe qui fait même une espèce de pré-enquête des plaintes, c'est-à-dire, à sa face même: Est-ce que c'est quelque chose d'important et d'urgent qui nous demanderait de réagir tout de suite ou si c'est un dossier que nous pourrions traiter à l'intérieur de délais normaux? Et je pense que nous commençons à bénéficier des effets positifs de ce service où, à tout le moins, on s'assure de ce qui est porté à notre connaissance. Comme vous le dites, c'est difficile de réagir sur des choses que nous ne connaissons pas. Et, la loi comporte beaucoup de dispenses statutaires, donc il faut faire la part des choses dans ça.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Mme la présidente. Bien, s'il n'y a personne de mes collègues qui est prêt avec une question, là, je vais continuer dans ce sens-là, moi. Dans les notes...

Documents déposés

D'abord, avant... Excusez, avant, là, j'aimerais... Pour les fins de l'enregistrement, j'aimerais dire que les documents dont j'ai lu les titres tout à l'heure, je les dépose formellement. Et je veux dire aussi que j'ai reçu le document de consultation, là, sur le financement de la PME québécoise, et je le dépose également, et j'en ferai les copies pour les membres de la commission. Je vous en remercie beaucoup.

Effectif

Alors, je reviens donc à vos remarques lors de l'introduction. Vous avez parlé, ce qui m'a beaucoup étonnée d'ailleurs, des effectifs de la Commission des valeurs mobilières, qui sont passés de 160 personnes-année à environ 200 sur la dernière année.

Alors, moi, j'aimerais savoir combien vous avez mis de personnes aux plaintes dans votre 200 personnes-année? Il y a combien de personnes qui s'occupent des plaintes? Parce que c'est quand même beaucoup, 18 000 par année. C'est un constat que je fais, là; je ne porte pas un jugement. Alors, vous avez combien de personnes qui traitent les plaintes à la Commission?

Mme Crépin (Carmen): En fait, elles sont réparties à plusieurs endroits. Ce qu'on a fait... les ressources que nous avons ajoutées, on les a ajoutées dans ce que j'appelle, moi, les services de première ligne. Quand on regarde nos clientèles, c'est les investisseurs et les émetteurs. Donc, des ressources ont été ajoutées à la Direction du marché des capitaux. Pourquoi? Pour être sûr de traiter, par exemple, les demandes de visa de prospectus de façon plus...

● (16 h 30) ●

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ça, c'est les émetteurs.

Mme Crépin (Carmen): Ça, c'est les émetteurs. Il y a une partie des ressources qui sont allées là. Au niveau des inspections et enquêtes, nos effectifs sont passés de 14 personnes-année à 22, et donc il faut faire la part des choses.

Il y a une petite équipe de trois personnes à la Direction des relations publiques, qui est comme la première porte d'entrée pour les plaintes, mais ce sont souvent des demandes d'information, et donc des ressources ont été ajoutées aux inspections et enquêtes, comme je vous l'ai dit, ce qui fait qu'on a amélioré le ratio, le nombre de dossiers par inspecteur et enquêteur.

On a pu amorcer, par exemple, donc... aller voir les courtiers plus souvent. Si on va voir les courtiers plus souvent, c'est évident que, si on les inspecte, on peut trouver des déficiences, et on va sévir. Alors donc, il peut y avoir des courtiers qui ne seront pas contents.

On a inspecté, pour la première fois cette année, la Bourse de Montréal. Ça faisait plusieurs années qu'on ne l'avait pas fait, et on a inspecté la section Québec de l'ACCOVAM.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): C'est très important effectivement d'inspecter les courtiers. Et je me rappelle, il y a de nombreuses années, au tout début du financement public — je pense, dans les années quatre-vingt, quand on a commencé à faire l'éducation des Québécois par rapport au marché boursier — et ce qui était frappant à l'époque, c'était le peu de connaissances que les courtiers transmettaient aux investisseurs. Et d'ailleurs, on se rappelle le Régime d'épargne-actions du Québec, qui était en soi une très bonne initiative, mais il y avait eu une défaillance énorme au niveau des courtiers; ça faisait même un peu pitié. Et donc, aujourd'hui, je pense que c'est très positif, ce que vous faites là au niveau d'aller voir chez les courtiers comment ils fonctionnent.

Cela étant, moi, ce que je trouve curieux dans cette augmentation de personnel, c'est qu'en même temps la Bourse de Montréal a vu la fin... est littéralement disparue du marché des actions pour les émissions... pour le financement, là, et donc on a changé complètement de vocation, on est rendu dans un nouveau champ d'action, puis là c'est encore... si on trouvait que le financement boursier, c'était compliqué pour l'investisseur, le commun des mortels, imaginez les produits dérivés, c'est pas trop sûr que... je pense qu'il y a de l'éducation permanente à faire là-dedans.

Mais, comment il se fait que vous ayez eu besoin de plus d'effectifs, alors que techniquement il y a moins de transactions qui se font finalement à Montréal,

pour être concret? Alors, moi, je suis... je pose la question parce que je trouve que c'est important d'expliquer ça clairement.

Mme Crépin (Carmen): Pour votre premier volet, quand on regarde la Bourse de Montréal, oui, la Bourse de Montréal s'est spécialisée. Mais, la Bourse de Montréal — bon, je suis désolée du jargon — c'est un OAR, dans notre jargon. Donc, on a une direction qui supervise les OAR. C'est-à-dire qu'on a...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Quoi?

Mme Crépin (Carmen): Un OAR, un organisme d'autoréglementation.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ah bon!

Mme Crépin (Carmen): Une Bourse, c'est un organisme d'autoréglementation.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Parce que, votre jargon, on voudrait le comprendre. Ha, ha, ha!

Mme Crépin (Carmen): C'est ça.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci.

Mme Crépin (Carmen): Alors donc, ça, on a une partie de la direction, en conformité avec l'application, qui s'occupe de l'approbation des règles des différents OAR qui opèrent sur le territoire du Québec, et donc à ce moment-là on a, oui, la Bourse de Montréal qui s'est spécialisée, avec des règles qui sont plus pointues en matière de produits dérivés.

Mais il reste quand même qu'on a la Bourse de Toronto qui a un bureau à Montréal, le CDN, qui a un bureau à Montréal maintenant, et l'entente de supervision que nous avons établie nous donne le pouvoir de nous assurer la qualité du service que toutes ces Bourses-là vont offrir à Montréal. Et il y a Nasdaq qui exerce des activités. Donc, il y a donc des activités boursières qui se font au Québec, ce qui veut dire qu'il y a encore des courtiers à inscrire. Et quand je regarde une direction importante où on a ajouté des effectifs, c'est celle du marché des capitaux. Mais ça, c'est les services qu'on offre directement à nos émetteurs, les entreprises du Québec qui veulent faire un appel public à l'épargne avec un nouveau régime qui a été mis en place depuis deux ans au niveau des ACVM — l'Association canadienne des commissions en valeurs mobilières — on appelle ça le régime d'examen concerté. Donc, ce qui veut dire, pour faciliter la vie des émetteurs, un émetteur du Québec qui veut faire un appel public dans toutes les juridictions au Canada, il va entrer sa demande de prospectus au Québec. L'analyse de son prospectus est faite par la Commission des valeurs mobilières du Québec; c'est elle qui donne le visa. Les discussions se font entre les Commissions sur la base de l'analyse qui est faite par la CVMQ. Et donc, pour l'émetteur, c'est un service qui est plus rapide. Donc, nous nous devons d'être à même de faire l'analyse de tous les visas, de tous ces prospectus-là.

Il y a des prospectus aussi qui peuvent avoir un impact important sur nos investisseurs, et là à ce moment-là, si c'est une entreprise de l'Ontario, le Québec — et comme les autres juridictions sont des juridictions secondaires — on fait quand même une analyse du prospectus pour être sûr qu'il n'y a pas de problème à les laisser passer sur notre territoire. Parce que ce régime-là donne, dans le fond, à chaque juridiction, s'il y a un prospectus qu'on pense qui n'est pas approprié pour notre marché, un droit de — je vais le dire en anglais... un droit de se retirer, c'est-à-dire qu'on dit: Ce prospectus-là, on ne l'accepte pas au Québec.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Donc, ils ne peuvent pas être vendus... vendre des actions au Québec.

Mme Crépin (Carmen): Non.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, on vous suit bien. Ma question suivante, c'est: Vous n'avez quand même pas le pouvoir d'aller faire des vérifications dans les entreprises... Enfin, peut-être que vous avez le pouvoir. Si vous l'avez, j'aimerais ça que vous nous l'expliquiez.

Un émetteur étranger qui, par exemple, voudrait... qui vous présente un prospectus et qui veut vendre des actions au Québec ou lever de l'argent au Québec, votre pouvoir de vérification chez lui existe-t-il? Pouvez-vous aller chez lui puis dire: Bien, un... Dans une hypothèse, là, où notre loi ou nos exigences seraient différentes... Par exemple, disons que c'est un émetteur de, je ne sais pas, Calgary, là. Quel est votre pouvoir réel sur lui? Vous n'avez que le pouvoir de dire: Bien, son prospectus est pas conforme à nos règles, pour n'importe quel produit?

Mme Crépin (Carmen): Si vous permettez...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): C'est ça, mon point. C'est ça que je veux comprendre.

Mme Crépin (Carmen): ...je pourrais peut-être demander à Me Bernier de vous expliquer. La Direction du marché des capitaux, à la Commission, est responsable de deux choses. Oui, elle donne des visas de prospectus, mais également nous avons... bon, l'information continue que les émetteurs donnent aux investisseurs...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui.

Mme Crépin (Carmen): ...c'est cette Direction-là qui fait les validations régulières, notamment l'examen des états financiers. Et cette Direction-là est appelée à intervenir si l'information qui est véhiculée par l'émetteur n'est pas tout à fait conforme à ses états financiers.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ne correspond pas à ce qu'il y a dans les états financiers que vous avez.

Mme Crépin (Carmen): Oui.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): O.K.

Mme Crépin (Carmen): C'est ce qui amène parfois les Commissions à suspendre les transactions, par exemple.

Variations dans le nombre de visas de prospectus

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Bon. Alors, depuis un an que nos... depuis, je ne sais pas, l'automne 2000 à peu près que les responsabilités ont beaucoup changé entre les Bourses de Montréal, les Bourses de Vancouver, et qu'il y a eu un certain nombre de... enfin, il a dû y avoir une baisse d'activité sur ce marché-là au Québec auprès de la Commission des valeurs mobilières, est-ce que vous pouvez nous dire le nombre d'émetteurs québécois qui seraient... qui vous auraient soumis un prospectus pour un financement hors Québec ou au Québec, là? Je veux juste voir le changement par rapport à un an avant, où est-ce que, mettons... donnez-moi les chiffres de 1999-2000, là, puis 2000-2001.

Une voix: C'est dans le rapport annuel.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, ça doit être dans le rapport annuel, mais je n'ai pas étudié le rapport aussi précisément que ma collègue de Marguerite-Bourgeoys. Ha, ha, ha!

M. Bernier (Jean-François): Pour les six derniers mois de l'année 2001, les prospectus qui ont été visés à la Commission des valeurs mobilières du Québec, le montant total était de 190.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Unités, là.

M. Bernier (Jean-François): 190...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Prospectus visés.

● (16 h 40) ●

M. Bernier (Jean-François): Exactement, 190 visas de prospectus pour des émetteurs qu'on appelle des émetteurs traditionnels. Un émetteur traditionnel, par rapport au régime particulier des fonds communs de placement... Parce que, comme vous le savez peut-être, les fonds communs de placement sont aussi des émetteurs qui sont assujettis aux obligations de la Loi sur les valeurs mobilières. En ce qui concerne les prospectus d'organismes de placement collectif, qui regroupent les fonds communs de placement, on en a fait 124, et ça, c'est au 30 septembre 2001, pour les six derniers mois. Si vous regardez dans le rapport annuel, vous allez voir que bon an mal an on vise en moyenne 400, aux alentours de 400 prospectus par année.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Où est-ce que c'est dans votre rapport annuel? Pouvez-vous nous guider, s'il vous plaît?

M. Bernier (Jean-François): Ça serait, je vais vous le dire exactement, page 32.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): O.K. Donc, ce serait...

M. Bernier (Jean-François): Et, par rapport à l'année dernière, si on veut faire une comparaison, au niveau des prospectus, on en avait visé 202 pour la même période et 113 prospectus d'OPC. Donc, on note une certaine stabilité depuis l'année dernière au niveau des prospectus traditionnels et une légère augmentation au niveau des organismes de placement collectif.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): O.K. Dans vos prospectus qui proviennent de compagnies québécoises, là — laissons les fonds communs de placement, là, puis laissons les organismes collectifs, là — mais, dans les compagnies québécoises, est-ce que vous avez, vous pouvez nous donner les chiffres pour 1999-2000 et 2000-2001?

M. Bernier (Jean-François): Je n'ai pas les chiffres exacts à portée de la main, parce que je n'ai jamais fait de distinction entre les statistiques qui proviennent d'émetteurs québécois par rapport aux émetteurs dont le siège social est situé à l'extérieur du Québec. Parce que la Commission des valeurs mobilières du Québec a quand même juridiction sur les émetteurs hors province qui font un appel public à l'épargne au Québec. Donc, je n'ai pas fait de calcul séparé, mais je pourrais peut-être vous fournir ces informations-là, là, assez rapidement.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ça serait peut-être intéressant, si ce n'est pas trop vous demander. L'autre point, si je peux me permettre, puis après ça je...

L'autre point, c'est les nouvelles émissions, là, les émissions initiales, là, les premières émissions. Est-ce que, depuis que vous avez beaucoup modifié, là, depuis que ça brasse beaucoup, depuis deux ans, est-ce que vous pouvez nous donner les chiffres des premières émissions que vous avez faites?

M. Bernier (Jean-François): Les chiffres que je vous ai donnés visent essentiellement l'ensemble des prospectus. Encore une fois, on ne distingue pas dans nos statistiques, là...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ah non?

M. Bernier (Jean-François): ...selon que ce soit un premier appel public à l'épargne ou une émission secondaire.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Puis-je vous demander de me l'envoyer pour ces trois années-là? Je pense, moi, en tout cas, personnellement, ça m'intéresserait beaucoup. Le député d'Abitibi-Est, oui?

M. Pelletier (Abitibi-Est): Merci, Mme la Présidente.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Je vous remercie.

Juridiction

M. Pelletier (Abitibi-Est): Bonjour, Mme la Présidente. Mesdames et messieurs, je n'étais pas ici, à la commission, au mois de février, et j'ai manqué malheureusement le début de votre présentation. Ma question va être très large: Est-ce que c'est toutes les compagnies qui vendent des actions au Québec qui sont sous votre juridiction?

(Consultation)

M. Bernier (Jean-François): Merci pour la question. En principe, tantôt, là, Mme la Présidente m'a posé une question. Peut-être pour compléter aussi dans cette veine-là, c'est qu'il y a des placements qui se font par prospectus effectivement, au Québec. Tout émetteur local ou étranger qui souhaite solliciter l'épargne québécoise doit s'assujettir à la réglementation des valeurs mobilières du Québec.

Il y a des émetteurs qui bénéficient d'un régime qu'on appelle un régime de dispense par lequel ils n'ont pas à procéder à une documentation élaborée auprès de la Commission des valeurs mobilières du Québec, parce qu'ils s'adressent essentiellement à des investisseurs professionnels avertis ou qui bénéficient d'une somme d'argent suffisamment importante pour que l'on présume, que la loi présume que ces gens-là n'ont pas besoin de la protection du prospectus. Et on parlait tantôt, là, des blocs de 150 000 \$ en particulier.

Alors, les émetteurs qui utilisent la voie du prospectus, on présume qu'ils s'adressent essentiellement à du public épargnant. Ces personnes-là doivent devenir des émetteurs assujettis aux obligations d'information continue. Ces obligations-là sont essentiellement des obligations de dépôt d'information sur une base périodique: états financiers, communiqués de presse qui annoncent des changements importants, dépôts de leurs avis de convocation d'assemblées ainsi que... Les initiés de ces émetteurs-là doivent déposer des déclarations des transactions qu'ils effectuent.

Les émetteurs qui utilisent le régime des dispenses de prospectus qui s'adressent uniquement à des investisseurs aguerris, non-membres du public, n'ont pas à s'assujettir à notre loi, parce que notre loi est ainsi faite que les titres ainsi souscrits ne peuvent être que revendus entre ces gens-là qui bénéficient, si on veut, de ce privilège, sauf qu'on l'appelle le système fermé, c'est-à-dire un privilège d'échange entre eux parce qu'ils n'ont pas besoin de la protection de la loi.

À partir du moment où cet investisseur-là qui, lui, a souscrit sous le bénéfice d'une dispense souhaite revendre dans le public québécois, l'émetteur doit effectivement devenir un émetteur assujetti à notre loi pour que, nous, on puisse permettre que l'épargnant québécois investisse en toute confiance dans ce titre-là.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): M. le député d'Abitibi-Est.

M. Pelletier (Abitibi-Est): Je vais reposer ma question différemment. Quand j'achète une action chez mon courtier, est-ce que cette action-là, elle a été... elle est sous votre juridiction?

M. Bernier (Jean-François): Ça dépend. Quand vous achetez vos actions chez un courtier, vous ne tombez pas sous ma protection, parce que, moi, je m'occupe essentiellement des financements, donc du marché primaire. Ceux qui viennent s'assujettir chez nous sont essentiellement des gens qui ont sollicité un premier appel public auprès des Québécois.

Si je pense, entre autres, à une société américaine comme Microsoft, disons, pour la nommer — parce que peut-être que tout le monde la connaît bien — Microsoft n'est pas un émetteur assujetti à notre loi. Par contre, un investisseur québécois, comme vous, vous pouvez très bien souscrire des actions de Microsoft.

M. Pelletier (Abitibi-Est): Pour mettre ça encore plus clair dans mon esprit, c'est que votre juridiction concerne les compagnies qui font un premier appel à l'épargne québécoise au Québec.

M. Bernier (Jean-François): Un premier appel ou un financement auprès de Québécois.

M. Pelletier (Abitibi-Est): Donc, toutes les petites compagnies, ce serait à la Bourse de Vancouver? Même s'ils viennent du Québec, est-ce qu'ils passent par votre juridiction?

M. Bernier (Jean-François): Si les sociétés ont un siège social au Québec, ils peuvent avoir fait leur premier appel public à l'épargne uniquement dans une autre juridiction. Ce n'est pas obligatoire pour un émetteur québécois de solliciter l'épargne québécoise. Il peut solliciter à Vancouver, dans une autre province.

M. Pelletier (Abitibi-Est): Le même principe pour les grandes compagnies qui sont sur la Bourse de Toronto. S'ils n'ont pas fait appel à l'épargne ici, au Québec, ils ne sont pas sous votre juridiction?

M. Bernier (Jean-François): C'est-à-dire que, attention! Comprenons-nous bien. Ils peuvent ne pas avoir fait un appel public à l'épargne ponctuellement chez nous. Ils peuvent avoir dit: Pour ce financement-là, on n'a pas besoin d'aller au Québec, mais peuvent soit en avoir déjà fait un ou soit vouloir quand même s'assujettir chez nous pour pouvoir justement bénéficier de ce que je vous mentionnais tantôt, le marché qui permet de revendre au Québec. Parce que, si vous n'êtes pas émetteur assujetti au Québec, puis l'émetteur aurait fait un placement privé auprès d'institutions québécoises ou un investisseur québécois, il ne pourrait pas revendre au Québec.

Donc, il y a un avantage à devenir un émetteur assujetti au Québec. Et, s'il n'a pas fait de placements au Québec, s'il n'a pas un visa de prospectus au Québec, il n'est pas obligé de s'assujettir chez nous.

M. Pelletier (Abitibi-Est): Donc, lorsque...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin, vous voulez ajouter quelque chose?

Mme Crépin (Carmen): Oui. Peut-être. Si je peux arriver peut-être à essayer de comprendre un peu

ce qui peut vous intéresser, là. Beaucoup d'émetteurs à l'heure actuelle peuvent avoir intérêt à devenir des émetteurs assujettis dans toutes les juridictions parce que ça leur permet, par exemple, de faire un appel public à l'épargne partout.

Les émetteurs qui vont choisir, comme, par exemple, ceux qui sont sur la Bourse de Vancouver, comme, par exemple, les compagnies minières au Québec, très souvent, elles sont maintenant, depuis le 1er octobre, elles vont se lister sur CDNX, mais elles peuvent avoir intérêt, elles... Ça leur coûte moins cher à devenir seulement un émetteur assujetti au Québec, parce que c'est au Québec qu'elles ont les chances de se faire connaître et d'avoir des investisseurs. Mais, quand elles grossissent, très souvent, elles peuvent dire: Bien là, si je retourne à nouveau sur le marché, je deviendrai un émetteur assujetti partout au Canada, et le CDNX a maintenant des bureaux dans plusieurs juridictions.

Je pense que à la base, c'est l'émetteur qui va cibler son marché d'investisseurs et qui va donc faire viser un prospectus pour pouvoir faire un appel public à l'épargne dans certains territoires.

● (16 h 50) ●

M. Pelletier (Abitibi-Est): Mais, l'épargnant québécois qui achète des actions chez son courtier n'est pas nécessairement protégé par la Commission des valeurs mobilières du Québec?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): La dernière question, M. le député d'Abitibi-Est. Après ça, on va passer...

Mme Crépin (Carmen): Moi, je...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Je vous en prie, Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): On va essayer de répondre. M. Laurion.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, monsieur, voulez-vous donner votre nom, là?

M. Laurion (Daniel): Daniel Laurion.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Parfait.

M. Laurion (Daniel): Si vous faites affaire avec un courtier qui est inscrit au Québec, ce courtier-là a des obligations envers vous. Il doit bien vous connaître, respecter vos objectifs de placement, il devrait être en mesure de vous conseiller. Si vous désirez acheter des actions d'une compagnie X, Y, Z sur la Bourse d'Abidjan, par exemple, il peut très bien vous dire: Monsieur, je ne vous le conseille absolument pas, et: Ça ne devrait pas être bon pour vous. Mais, à ce moment-là, la Commission n'a pas juridiction sur l'émetteur. Mais, par l'entremise de l'intermédiaire qui, lui, est assujetti à des règles et qui est en affaires au Québec, on a juridiction de cette façon-là sur ce que vous voulez faire. Mais on n'empêchera pas un investisseur d'investir ailleurs dans le monde. D'ailleurs, avec les moyens électroniques, on le pourrait difficilement, vous en conviendrez.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci. Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Mme Jérôme-Forget: Oui, après ça, mon collègue va avoir quelques questions également.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): D'accord.

Mme Jérôme-Forget: Moi, je voudrais revenir un peu sur ce qui a été discuté au préalable. Il semblerait, d'après ce que vous nous dites, Mme la présidente, que la spécialisation de la Bourse de Montréal n'ait pas changé le type de structure que vous aviez en place. C'est ce que vous venez de nous dire, qu'une entreprise du Québec qui fait une émission publique passe encore par la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Est-ce que la mise à jour du prospectus, qu'on doit faire, par exemple, périodiquement, est-ce que c'est encore la Commission des valeurs mobilières? Et, si tel est le cas, c'est donc dire que tout le personnel que vous aviez avant, alors que la Bourse de Montréal jouait le rôle qui est joué désormais par la Bourse de Toronto, cette spécialisation n'a pas changé le rôle de la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Mme Crépin (Carmen): C'est exactement... vous avez très bien compris. Parce que, dans le fond, au niveau de la supervision, par exemple, de la Bourse de Montréal, les principales responsabilités de la Commission étaient, par exemple, de s'assurer de ces règles. Donc, ça, c'est une équipe à l'interne à la Commission qui le faisait déjà, qui également révisé, par exemple, les règles de la Bourse de Toronto, puisque la Bourse de Toronto est aussi reconnue pour pouvoir opérer au Québec.

Nous pourrions aussi avoir à réviser les règles de la Bourse du CDNX, puisqu'elle a maintenant un bureau au Québec. Donc, une façon d'alléger le travail pour toutes les Commissions, qu'on a mise en place avec CDNX, ça a été de dire: Entre les Commissions, nous allons nous partager le travail. Donc, une partie de l'analyse des règles de la Bourse du CDNX maintenant, elle est faite par les Commissions de Colombie-Britannique et d'Alberta, et nous avons des échanges et des discussions réguliers avec eux pour nous assurer que ces règles-là valent pour nous. Donc, ça, c'est une partie des activités.

Toutes les autres activités qui s'y rapportent, l'inscription des courtiers, toutes les activités de la Direction du marché des capitaux sont les mêmes et le demeurent. La différence qui découle pour la CVMQ avec la spécialisation de la Bourse de Montréal, c'est que, quand on regarde les règles de la Bourse de Montréal, maintenant ce sont des règles de nature différente, puisque la Bourse de Montréal s'est spécialisée en produits dérivés. Donc, on a pris, nous aussi, le virage d'améliorer notre expertise en produits dérivés, ce qui nous permet, par exemple...

Les analyses, dans les discussions que la Bourse de Montréal a entamées, par exemple, pour opérer aux États-Unis, les rencontres qu'on a eues avec le CFTC, ça a été de dire: Écoutez, toutes les analyses que nous

avons sur la Bourse de Montréal, elles sont à votre disposition. Donc, ça facilite le travail du régulateur américain et ça permet peut-être à la Bourse de Montréal ce qu'on souhaite, c'est d'avoir son statut d'organisme reconnu aux États-Unis plus rapidement.

On met en place actuellement... nous avons des discussions avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour établir le même genre d'entente de supervision concernant la Bourse de Toronto. Donc, on se fierait, dans le fond, en partie au travail d'analyse fait par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour ce qui est des règles de la TSE, et en contrepartie la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, elle, pourrait donner son statut d'organisme reconnu en Ontario à la Bourse de Montréal uniquement sur la base des analyses faites par la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Ça nous permet de faire notre travail...

Mme Jérôme-Forget: Je peux-tu vous interrompre, madame? Je voudrais poser une question. C'est parce que, moi, on m'a laissé entendre qu'il y avait de la duplication. Je vais être très franche, là, il y avait de la duplication entre notamment la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la Commission des valeurs mobilières du Québec. Est-ce qu'il y a une telle duplication? Est-ce que vous êtes sûre que vous avez maximisé les ressources que vous avez en place pour bien les étudier? Parce que, si votre jugement, si ce que vous venez de nous dire, que vous continuez à faire pour le Québec, les entreprises du Québec, alors que maintenant elles émettent leurs actions à Toronto, bien, j'imagine que pour les produits dérivés les gens peuvent dire la même chose. Les gens qui vont dans les produits dérivés de Toronto, qui allaient désormais à Toronto, peuvent passer par Toronto, si je comprends bien.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): En fait, pour les gens qui désirent avoir des produits dérivés, une façon qu'on fait d'éviter les duplications, c'est ce qu'on a expliqué tantôt, le régime d'examen concerté. Donc, dépendant du produit et du siège social de l'émetteur, c'est la Commission qui est l'autorité principale, et les autres sont l'autorité secondaire. En ce qui concerne...

Mme Jérôme-Forget: Mais, je m'excuse de vous interrompre...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui...

Mme Jérôme-Forget: Ça veut dire quoi, là? Est-ce que ça veut dire qu'à ce moment-là si je suis de Toronto je passe par Toronto? Si je suis de Montréal, je passe par la Commission des valeurs mobilières du Québec, que ce soit un produit dérivé ou une action, une émission publique?

Mme Crépin (Carmen): Pour un émetteur. Si on parle d'une Bourse, pour opérer sur le territoire de n'importe quelle province au Canada, une Bourse doit avoir dans chaque territoire le statut d'organisme reconnu.

Donc, ce qui implique que chaque Commission des valeurs mobilières est appelée à se prononcer et à lui donner ce statut.

Ce que nous tentons de faire pour éviter de la duplication sur les Bourses, c'est de mettre en place une entente de supervision entre Commissions, où on dit, par exemple: La Bourse de Montréal va être reconnue par la Commission des valeurs mobilières du Québec et donc comme étant l'autorité qui l'a reconnue, qui est celle qui approuve ses règles, et les autres Commissions vont lui donner une dispense de reconnaissance, c'est-à-dire qu'elles ne dédoubleront pas l'analyse des règles qui est faite par la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Donc, la première Bourse avec laquelle on a mis en place ce régime, c'est le CDN. Et, comme je vous l'ai dit tantôt, nous amorçons maintenant des discussions en ce sens-là avec l'OSC pour faire en sorte que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario va se baser uniquement sur l'analyse faite par la CVMQ pour permettre à la Bourse de Montréal d'opérer sur son territoire et d'y diffuser ses produits. Donc, ça, c'est une amélioration, je pense, dans notre système qui rejoint votre préoccupation, là.

Expertise en matière de produits dérivés

Mme Jérôme-Forget: Alors, est-ce que ça veut dire que vous n'avez plus besoin de ressources additionnelles pour les produits dérivés?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Jérôme-Forget: Bien, je veux dire: ou c'est vrai ou ce n'est pas vrai, votre affaire, là.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Est-ce que vous permettriez à M. Laurion de répondre à la question?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, M. Laurion, peut-être que vous pourriez nous éclairer.

M. Laurion (Daniel): Il convient de mettre en place une réglementation particulière pour les produits dérivés; nous sommes à faire la revue de ces choses-là. Il a été mentionné tantôt que ce sont des produits relativement complexes. On parle essentiellement de gestion de risque, de gestion de portefeuille, de modélisation mathématique assez moderne. Ça ne s'inscrit pas très bien dans la logique de la réglementation des émetteurs qui émettent des actions, ou des choses comme ça.

Alors, on a besoin de ressources pour mettre ces choses-là en place. On a besoin de ressources pour discuter avec la Bourse pour les accompagner, pour s'assurer que la gestion de risques qui est effectuée par la Chambre de compensation, qui est filiale de la Bourse de Montréal, s'acquiesce bien et protège bien le système, de façon à ce qu'on n'ait pas de risque systémique indu.

Alors, a-t-on besoin de ressources? Oui, on en a besoin. D'un grand nombre? Je vous dirais probablement

que non, parce qu'une réglementation, de toute façon, ne s'élabore pas à 12 ou à 15 personnes autour de la table.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci.
● (17 heures) ●

Mme Jérôme-Forget: ...je voudrais savoir, Mme la Présidente, il y a 195 personnes-années que vous avez. Dans le moment, vous en avez... selon ce que je lis ici, là, 195 personnes-années que vous avez; il y en a 187 en poste, je pense, ou quelque chose comme ça. Peut-être que c'est changé depuis, ces chiffres-là. Il y a combien de ces personnes qui s'occupent des produits dérivés, combien d'employés?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin. M. Laurion?

M. Laurion (Daniel): Nous avons une expertise... On a un spécialiste de produits dérivés, qui est à temps plein, qui est une personne avec une expérience de marché. Nous avons également une avocate qui s'occupe, avec moi en particulier, de penser la réglementation. Et nous avons également les gens qui sont dans le secteur de Me Lorrain et qui font la gestion et l'approbation des règles de la Bourse.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Il y en a combien pour continuer là...

M. Lorrain (Jean): Il y en a actuellement trois.

Mme Jérôme-Forget: Ah bon.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ça fait cinq? On comprend bien?

Mme Jérôme-Forget: Non, non, c'est trois.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Non, mais cinq plus... Trois plus deux.

M. Lorrain (Jean): Trois plus deux.

Mme Jérôme-Forget: Ah! Ça fait cinq.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ça fait cinq. C'est ça? Mme la députée de Marguerite-Bourgeoys.

Mme Jérôme-Forget: Bon. Alors, moi, Mme la Présidente, si mes collègues se rappellent, quand on a eu notre présentation au niveau de la planification stratégique, un des points qui avaient été soulevés à ce moment-là, c'était la nécessité de transformer un peu le travail qui était fait par... la vocation qu'avait antérieurement la Commission des valeurs mobilières et de mobiliser du personnel pour développer une expertise au niveau des produits dérivés, parce que le Québec, dans le fond, a 10 ans pour faire sa place au Canada et faire sa place en Amérique du Nord. C'est possible, mais ça prend du bon monde, puis ça en prend vraiment, du bon monde. Et là je suis étonné, après quand même un an et quelque chose, et quelques mois, là, que vous ayez seulement cinq personnes en place pour vous occuper

des produits dérivés; vous avez 195 employés ou de postes ouverts.

Moi, je veux juste nous rafraîchir la mémoire, là, c'est qu'en Ontario ils ont 370 personnes-année, d'accord? à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Alors, je me demande jusqu'à quel point on n'est pas en train de tirer de la patte chez nous, parce que, en plus de ça, je me rends compte que vous avez encore un surplus d'opération de 18... Écoutez, vous avez ramassé 38 millions, vous avez dépensé 20 millions, il en reste 18 millions que vous donnez dans les coffres de l'État. Je pensais que c'était fini, cette histoire-là, moi. Il me semblait qu'on avait dit que ça se finissait, ça, sous peu, là.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): O.K. En ce qui concerne le surplus, vous avez tout à fait raison, les trois premières années qui ont suivi le changement de statut de la Commission, nous devons remettre le surplus au gouvernement. Le surplus de cette année, parce que nous envisageons à présent avoir un surplus de l'ordre de 8 à 10 millions, nous discutons actuellement avec le ministère des Finances d'une formule qui nous permettrait de retourner ces sommes-là directement à l'industrie, non plus au gouvernement, puisque c'est l'industrie qui nous finance.

Quand je reviens à votre première question, sur les effectifs affectés aux dérivés, quand on vous parle de cinq effectifs, ce qu'on parle, c'est de cinq effectifs affectés plein temps dérivés. Par contre, je pense que ce qu'il est important de comprendre aussi est pourquoi nous avons... Depuis deux ans, nous en sommes à mettre en place un deuxième programme de formation poussée pour l'ensemble des employés. C'est que, par exemple, lorsque l'équipe du marché des capitaux va viser, par exemple, le prospectus d'un organisme de placement collectif qui veut mettre sur le marché des produits dérivés, c'est important que la personne qui est spécialisée à faire l'analyse dudit prospectus puisse, elle, avoir une composante en produits dérivés qui lui permette de faire une bonne analyse. Et l'équipe de cinq qui est spécialisée plein temps, cette équipe-là, pour l'instant, elle est en support à ces gens-là pour leur donner des expertises plus poussées. Donc, on améliore la formation de tous les gens qui risquent non pas de travailler sur les dérivés à plein temps, mais, un peu comme dans un visa de prospectus, de façon plus accidentelle.

Et, au niveau de l'expertise pointue, nous avons présentement un CFA, une avocate qui travaille avec nous de façon importante, qui a suivi ces deux cours-là déjà, a travaillé avec la Bourse de Montréal pour faire ce travail-là, et, s'il est nécessaire... Si c'est nécessaire parce que ça ne rencontre pas nos besoins, nous allons embaucher d'autres ressources en dérivés.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Mme Crépin. Mme la députée...

Mme Jérôme-Forget: Je laisse mon collègue...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): M. le député de Westmount—Saint-Louis.

Enquête sur l'acquisition de Vidéotron par Quebecor

M. Chagnon: Merci beaucoup, Mme la Présidente... Mmes les présidentes, parce que c'était quasiment...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Qu'est-ce que vous voulez, on l'a dit. Avant que vous arriviez, on a dit que le volet revenu, dans cette Assemblée nationale, est entre les mains des femmes.

M. Chagnon: Absolument, je suis d'accord avec ça, à part de ça, moi aussi. Pas de problème avec ça. Dites, Mmes les présidentes, est-ce que vous vous souvenez de plaintes qui ont été déposées à la Commission des valeurs mobilières au moment de l'acquisition de Vidéotron par... Enfin, le rôle... Les plaintes qui avaient porté sur le rôle de la Caisse de dépôt au moment de l'acquisition de Vidéotron. Et, si ma mémoire est bonne, on parlait d'une plainte concernant un délit d'initié. Qu'est-il arrivé de cette plainte?

Mme Crépin (Carmen): Est-ce que vous permettez à Me Lorrain de répondre à votre question...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Me Lorrain.

Mme Crépin (Carmen): ...puisque c'est chez lui que l'enquête se fait?

M. Chagnon: Si c'est chez lui que l'enquête se fait, on va demander à M. Lorrain de nous informer.

M. Lorrain (Jean): Bien, je peux vous informer qu'effectivement, monsieur, l'enquête a cours à l'heure actuelle. Nous examinons des circonstances qui ont entouré les transactions de façon à nous assurer s'il n'y a pas eu effectivement délit d'initié ou quelque autre infraction.

M. Chagnon: ...lieu la transaction entre Vidéotron et la Caisse, en fait? Quand a-t-elle eu lieu?

M. Lorrain (Jean): J'y vais de mémoire, M. le député, je crois que c'est en 2000, au début 2000.

M. Chagnon: Et quand la plainte a eu lieu?

M. Lorrain (Jean): C'est-à-dire que nous ne fonctionnons pas nécessairement sur la base d'une plainte formulée par le public. Il faut comprendre que nous surveillons également ce qui se passe sur le marché. Nous avons également la collaboration des Bourses qui peuvent être impliquées et, dans ce cadre-là, effectivement nous pouvons être alertés sur de possibles violations sans qu'une plainte, nécessairement, n'ait eu lieu auprès de la Commission.

M. Chagnon: Alors, je remarque que ça fait quand même un peu plus d'un an que le dossier est ouvert, et vous êtes encore à l'état de l'enquête. Ça va prendre combien de temps avant que vous arrêtez d'enquêter puis décider de ce que vous allez faire avec votre recherche?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. Les délais d'enquête ne sont pas toujours dépendants de notre stricte volonté, en ce sens que nous devons interpellé souvent des gens qui sont à l'extérieur de la Commission et qui doivent nous fournir soit des renseignements ou soit venir témoigner dans le cadre de notre enquête. Dans ce contexte-là, il y a souvent des délais qui ne sont pas imputables au personnel de la Commission mais qui peuvent être dus, par exemple, à l'absence d'un témoin qui est à l'extérieur, ou la non-disponibilité d'un procureur qui l'accompagne, ou la difficulté de regrouper l'ensemble des documents, qui peuvent être éparpillés finalement auprès de diverses personnes. Mais je vous dirais que, si ce dossier-là dure depuis, grosso modo, un an... Je vous dirais qu'on est quand même avancés, et il nous reste encore quelques étapes à franchir. Je ne peux vous donner de délai spécifique, parce que ça pourrait vous induire en erreur sur un délai fixe, mais nous croyons faire bonne marche dans le dossier et pouvoir aboutir rapidement.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci. M. le député de Westmount—Saint-Louis.

M. Chagnon: Merci, madame. C'est étonnant, parce que vous avez quand même des pouvoirs quasi judiciaires, des pouvoirs de contrainte. Vous pouvez quand même exercer ces pouvoirs-là pour vous assurer d'avoir... Puis, la Caisse n'est pas toujours très loin, on peut toujours savoir où ils sont. C'est assez facile, avec les dispositions que la loi vous donne pour pouvoir enquêter, pour pouvoir accélérer le processus d'enquête. Il me semble que c'est très long, un an, pour enquêter sur un sujet comme celui-là. Un an et demi, d'ailleurs, pour enquêter sur un sujet comme celui-là.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Écoutez, je pense qu'il faut... La transaction, elle s'est déroulée de mars 2000 à septembre 2000. Il y a eu à certaines époques aussi des interventions qui ont été faites auprès des tribunaux, donc notre enquête ne devait pas interférer dans ce processus-là. Et, comme Me Lorrain l'a dit, je suis au courant que nous avons plusieurs rencontres avec des officiers de la Caisse pour poser des questions, mais, comme il l'a dit souvent, je pense que si... lorsqu'on demande à rencontrer un témoin, on fait valoir qu'il est occupé, je pense que c'est notre devoir aussi, tout en voulant faire diligence, de tenir compte un peu de la disponibilité des gens. Plus les dossiers sont complexes, plus le nombre de documentations à aller chercher est important et plus les analyses sont complexes. Et, le

jour où on aboutit avec des conclusions, c'est également notre devoir d'arriver avec des conclusions qui sont sérieuses, puisque, quand on porte un dossier sur la place publique, les répercussions sont importantes, que ce soit pour un courtier, ou pour un investisseur, ou un émetteur. Donc, dans ce dossier-là, je peux tout à fait comprendre que vous trouviez ça long, mais, comme Me Lorrain l'a dit, je pense qu'il y a quand même un certain nombre d'éléments qui expliquent que ce n'est pas un dossier facile, mais que nous le poursuivons quand même.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci. M. le député de Westmount—Saint-Louis.

● (17 h 10) ●

M. Chagnon: Oui. Moi, je veux bien comprendre cette formule-là qui est un peu lapidaire en soi. Les problèmes d'agenda des dirigeants de la Caisse, lorsqu'ils sont demandés à être rencontrés par la Commission des valeurs mobilières, devraient être secondaires par rapport à l'importance que la Commission des valeurs mobilières devrait avoir pour eux. Après tout, la Commission des valeurs mobilières... La raison d'être de la Commission des valeurs mobilières au Québec, ou au Canada, ou aux États-Unis, c'est justement de donner ce que vous avez appelé d'ailleurs dans... Le premier principe de votre appellation, c'est le «market confidence». Bien là, si ça vous prend un an pour faire le tour d'un problème, qui est un gros problème, je veux bien croire... Mais ça ne prend pas un an pour faire... Il faut croire que ça prend un an pour faire l'enquête sur la transaction qui a eu lieu il y a plus d'un an, mais c'est votre crédibilité même qui risque d'en souffrir si vous n'accélérez pas le processus et n'arrivez pas à des conclusions avant la fin des temps.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin ou Me Lorrain. Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. C'est un fait que nous avons un pouvoir de contrainte qui nous est accordé par la loi. Ce pouvoir de contrainte doit être également exercé dans le cadre de la loi, c'est-à-dire donc qu'il faut respecter les chartes des droits, tant du Québec que celle du Canada. Ces contraintes légales imposent l'obligation au personnel de la Commission qui procède à des enquêtes de respecter le droit, entre autres, d'un témoin d'être interrogé mais d'être assisté d'un procureur. Dans ce cadre-là, souvent ce qui intervient... Et je ne dis pas que c'est nécessairement le cas en ce qui... dans le cas auquel on réfère spécifiquement, mais il arrive souvent que, le procureur étant non disponible, nous sommes obligés de reporter. Nous sommes obligés de tenir compte également d'agendas, et ça, ça se fait dans le cadre de la loi. Et nous n'avons d'autre choix, parce que la jurisprudence nous impose le respect de ces droits fondamentaux.

Par ailleurs, ce n'est pas à dire que le personnel de la Commission se soumet d'emblée, si vous voulez, aux délais que voudrait bien avoir toute personne qui est visée par une enquête. À titre d'exemple, je vous soulignerais que, dans un cas cette année, le personnel de la Commission, assisté des services juridiques de la Commission, a intenté un outrage au tribunal contre une

personne qui refusait de déposer des documents dans un délai acceptable. Alors, c'est vous dire que nous prenons au sérieux les droits et les pouvoirs qui nous sont conférés dans l'exercice de notre pouvoir. Mais, un délit d'initié ou une manipulation boursière est une enquête excessivement complexe qui nécessite de rencontrer moult gens et qui nécessite également d'obtenir beaucoup de documents qui doivent être analysés avant de pouvoir procéder correctement aux interrogatoires requis, et c'est la raison souvent pour laquelle ces enquêtes sont longues et des fois peuvent paraître fastidieuses au public qui sont en attente des résultats. Mais nous devons respecter notre obligation d'établir une preuve suffisante, c'est-à-dire une preuve hors de tout doute raisonnable, et, pour cette raison, nous sommes méticuleux et attentifs.

Nombre de courtiers et de conseillers inscrits

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Me Lorrain. Alors, on va passer à... Avant de passer la parole à mon collègue de Lotbinière, j'aimerais juste vous poser une question. Quand on a fait le changement de vocation à la Bourse de Montréal, une des critiques que l'on entendait souvent, c'était qu'il y avait un risque de voir quitter, de voir fermer des courtiers à Montréal. Et je regarde dans votre rapport annuel à la page 37, où est-ce qu'on parle effectivement... Il y a deux tableaux, là, page 36 et page 37, puis j'aimerais ça les comprendre, parce qu'il y en a un qui parle des courtiers de plein exercice, et on voit qu'entre 1999-2000 et 2000-2001 effectivement ils ont augmenté. Dans celui de gauche, quand on regarde les courtiers inscrits et interrompus — j'imagine que ça veut dire des interruptions d'activité, là — il y aurait eu une baisse entre 1999-2000 et 2000-2001. Des inscrits, il y en avait... C'est-à-dire, il y en a sept qui auraient interrompu leurs activités en 2001, donc un peu plus qu'en 2000. Est-ce que c'est une interprétation que l'on peut faire par rapport à un changement d'activité de la Bourse ou c'est pour d'autres raisons, Me Lorrain? Parce que je voudrais comprendre ce tableau-là.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. Non, effectivement, ce n'est pas lié nécessairement au changement de structure de la Bourse. La Bourse étant spécialisée en produits dérivés, elle a une orientation qui est particulière vers le secteur de la vente de produits dérivés.

Par ailleurs, la présence de courtiers sur notre marché peut fluctuer considérablement et elle peut être affectée par une kyrielle de motifs, par exemple des questions de capitaux, de concurrence sur le marché, de bon fonctionnement du courtier en cause. Donc, il y a plusieurs motifs qui peuvent faire que d'une année à l'autre les chiffres peuvent changer. Mais, de façon générale, les courtiers de plein exercice au Canada sont relativement stables, avec de légères augmentations régionalement.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mais il y a un gros changement dans votre total, en tout cas, parce que, de 1999-2000 à 2000-2001, de 125, ça a

tombé à 119 au niveau du total partiel, là, des courtiers — courtiers en toutes sortes d'affaires, là — et puis, dans les interruptions, on est monté à 28, alors que l'année précédente il y en avait eu juste 12, d'interruptions. Donc, je ne sais pas, mais je trouve que ça fait un gros changement, moi, au niveau... Il y en a six qui seraient disparus, là, dans les courtiers et conseillers inscrits. Abstraction faite des interruptions, là, regardez les inscrits dans le total partiel. En bas, vous... A moins... C'est quoi, des conseillers de plein exercice par rapport à des courtiers?

M. Lorrain (Jean): Alors, je vais... Si vous le permettez, Mme la Présidente, je vais répondre à vos deux questions. Dans la première portion de la question, ce qu'il faut comprendre par le chiffre de 28, c'est l'ensemble de toutes les personnes qui sont mentionnées là...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, j'ai compris ça.

M. Lorrain (Jean): ...et vous avez une série de personnes. Il y a donc, entre autres, des émetteurs-placeurs, c'est-à-dire que ce sont des émetteurs qui placent, sans l'intermédiaire d'un courtier, leurs propres titres. Lorsque l'émetteur-placeur a complété son émission, c'est-à-dire qu'il a vendu l'ensemble de ses titres, normalement on interrompt ses activités. Il participe, entre autres, de ce nombre de 28 interruptions, par exemple. Mais c'est un exemple. Dans une année, il peut y en avoir aucun. Dans une autre année, il peut y en avoir 10.

Vous avez d'autres, également, catégories de courtiers, entre autres les courtiers exécutants ou les courtiers... Les courtiers en épargne collective, maintenant, sont transférés au Bureau des services financiers, mais...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): ...toute la liste à la page 37. On sait lire, on les voit, là.

M. Lorrain (Jean): C'est exact. Donc, dans ce cas-là, vous allez avoir des interruptions d'activité momentanées. Mais ce n'est pas lié, encore une fois, à l'activité boursière, c'est plus lié au fonctionnement du marché en général et à l'économie en général. Mais, certainement pas à la spécialisation de la Bourse de Montréal relativement aux produits dérivés, il n'y a pas de rapport, parce qu'un courtier, à l'heure actuelle, peut faire des opérations à partir de Montréal sur la Bourse de Toronto, sans aucune difficulté. Et, avec les moyens technologiques, l'endroit où se trouve le courtier a peu d'impact maintenant.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Bon. Donc, les quatre courtiers de plein exercice de plus, ça ne veut rien dire non plus...

M. Lorrain (Jean): C'est-à-dire que c'est quatre courtiers qui ont...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): ...pas plus que les six de moins, en bas?

M. Lorrain (Jean): Ce sont quatre courtiers de plus qui sont actifs sur le territoire québécois, donc...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, oui, mais ça n'a rien à voir avec...

M. Lorrain (Jean): Mais ça n'a rien à voir, encore une fois, avec la spécialisation des Bourses, ce n'est que le facteur d'attraction du marché québécois, qui peut attirer des courtiers, et soit à se créer ou à venir s'implanter au Québec. On parle souvent de courtiers d'autres provinces qui viennent s'installer dans la province.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): M. le député de Lotbinière. Merci.

Activité boursière sur Internet

M. Paré: Merci, Mme la Présidente. Je regardais tout à l'heure vos cinq grandes orientations, la première: Promouvoir les droits des investisseurs. Au niveau des moyens, vous parlez de... «Plus les investisseurs sont informés, moins ils sont vulnérables aux pratiques déloyales et frauduleuses.» Et, au niveau des moyens, vous parlez d'accentuer les activités de formation et d'éducation, faciliter l'accès à l'information disponible.

Je vois aussi, dans votre cahier de formation, qui est bien fait, en passant... Dans les rappels que vous faites à la fin, vous dites: «L'information n'est pas une connaissance. Les marchés boursiers et les intermédiaires sont réglementés et surveillés, mais l'Internet ne l'est pas.» À quoi vous faites allusion? Est-ce que c'est le «day trading» ou... quand vous dites ça, une chose comme celle-là?

Mme Crépin (Carmen): Ce qu'on veut dire, c'est que l'information qui est véhiculée sur Internet, à date il n'y a pas d'organisme qui est chargé de réglementer l'information qui circule sur Internet. Par contre, ça ne veut pas dire qu'on ne fait rien par rapport à ce qui est sur Internet. Avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières, on a commencé il y a deux ans... On a fait un rapport sur comment réprimer les actions frauduleuses qui sont sur Internet. Parce que techniquement, sur Internet, chaque commission intervient en fonction de son territoire, donc c'est là que se pose la question: Les activités transfrontalières, quelle commission peut avoir juridiction et comment on intervient?

● (17 h 20) ●

Alors, avec l'OICV, tous les membres de l'OICV — il y a plus que 100 pays qui sont membres — on fait, une fois par année, toutes les commissions ensemble, un «Internet surf day» où chaque commission qui a quand même des équipes régulières, ces équipes-là, la même journée, font une surveillance sur Internet et peuvent, suite à ce qu'elles ont pu observer, intervenir et intervenir de façon concertée. C'est pour ça qu'avec plusieurs commissions nous avons des protocoles d'échange d'information et qu'une prochaine étape sera éventuellement de voir comment on peut agir conjointement pour réprimer des fraudes, par exemple. Mais on surveille ce

qui est sur Internet, parce que c'est une source d'alimentation, et on peut intervenir sur ce qu'on pense qui est sur notre territoire et le sanctionner. C'est ça qu'on voulait dire.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): M. le député.

M. Paré: Oui. Merci, Mme la Présidente. Au niveau du territoire du Québec, là, comment vous faites, vous, pour avoir une régulation de ceci sans...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): Merci, Mme la Présidente. Nous avons une équipe à la Commission qui est chargée de faire une surveillance d'Internet. C'est-à-dire que nous avons une équipe de trois professionnels et de deux techniciens, principalement, qui jettent un regard attentif aux activités sur Internet. Ce qu'il faut comprendre, c'est que vous pouvez avoir différents types d'activités sur Internet qui peuvent avoir un caractère soit frauduleux ou autre. On parle soit d'offres faites via, par Internet de services ou d'investissements. Et il y a également la possibilité de manipulation d'activités financières par le biais de ce qu'on appelle les «chat rooms», c'est-à-dire les salles de discussion virtuelle, et c'est là... Je vous dirais, dans le second cas, c'est peut-être là principalement qu'on trouve la plus grande densité d'infractions commises aux lois en valeurs mobilières. Alors, c'est d'un intérêt particulier. Par le personnel de la Commission, nous jetons un regard attentif à cela.

S'ajoute à cet effort une activité de la part de nos professionnels responsables de l'inspection qui, eux, ont pour mandat d'aller jeter un coup d'oeil particulier aux sites Internet des différents courtiers qui sont impliqués et qui sont inscrits chez nous, dans un cadre de suivi des activités de ces courtiers. Et, dans un cadre d'intervention, si on juge que la publicité qui est faite sur Internet par ces courtiers est inadéquate.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci. M. le député de Lotbinière, ça va? M. le député de...

M. Geoffrion: La Prairie...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): La Prairie. Excusez-moi.

Incidence des événements du 11 septembre 2001

M. Geoffrion: Bien, peut-être une question un petit peu plus large. Dans votre présentation, Mme Crépin, vous avez conclu en disant, bon, pour toutes sortes de bonnes raisons, là, à la page 13, que vous devez revoir en profondeur plusieurs façons de faire, là. Et, à la page 9, vous avez fait une courte allusion aux événements du 11 septembre. Quelle part faites-vous, dans cette révision des façons de faire, aux événements du 11 septembre? Vous dites qu'il y a, à moyen terme, des effets majeurs sur l'organisation et la réglementation

des marchés. Quelle part faites-vous, là... Si c'est possible, là, de faire en quelques minutes un portrait de cet après 11 septembre.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Au niveau des événements du 11 septembre, je pense que ce qu'il est important de voir, c'est... Premièrement, ce qui a interpellé beaucoup la Commission, c'est comment assurer une reprise ordonnée des marchés. Donc, on a eu des discussions avec toutes les Bourses au Canada, y compris avec les autorités américaines, la SEC, par rapport à établir les dates de reprise des Bourses. Vous le savez probablement, les Bourses canadiennes ont ouvert avant, mais ça s'est fait de façon concertée avec les Bourses américaines et les autorités de la SEC. On avait convenu aussi que les Bourses européennes et asiatiques n'étaient pas obligées de suivre le même délai.

Première démarche qu'on a prise aussi pour protéger nos investisseurs, il a fallu rendre des décisions de façon très... dans les 24 heures qui ont suivi pour permettre, par exemple, aux fonds mutuels, qui avaient une exposition aux titres américains de plus que 10 %... On leur a permis de suspendre la liquidation quotidienne des positions, puisqu'ils doivent se référer à un cours de référence boursier qui n'était pas disponible. Toutes les commissions au Canada ont rendu la même décision en même temps.

Suite à ça, aussi on a eu des demandes de collaboration dans les enquêtes de la Securities and Exchange Commission au niveau des fonds qui pourraient avoir été... qui auraient servi à des fins de terrorisme. On a eu plusieurs, aussi, rencontres et discussions au niveau du comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières et on a formé, lors de la dernière réunion qui a eu lieu au mois d'octobre, un groupe de travail spécial qui a plusieurs mandats. J'ai avec moi... Je peux vous le lire et vous en laisser une copie, parce que nous allons y participer. On a créé, donc, un comité spécial où chacun des pays membres du comité technique va proposer aux 100 pays membres de l'Organisation internationale, un, que toutes les commissions de valeurs s'assurent qu'elles disposent de moyens techniques pour faire face à des urgences. Un constat qu'on a fait, c'est que ce qui s'est passé le 11 septembre, la relève de tous les systèmes informatiques a été beaucoup plus rapide tout simplement parce que tout le monde venait de passer l'an 2000 et que donc il y avait encore beaucoup de plans d'urgence qui étaient valables et en opération. Donc, lumière rouge, il faut que tout le monde revoie leur propre plan d'urgence. Il faut que les commissions s'assurent que, par exemple, les courtiers et les Bourses aient des systèmes adéquats.

On a convenu également à la nécessité d'élargir la coopération et l'échange d'information entre les commissions. Si on veut être efficace pour faire des enquêtes, Internet et la diffusion des fonds, nous devons pouvoir faire des enquêtes conjointes avec de plus en plus d'autorité. Il faut même revoir les règles que les courtiers vont appliquer avec leurs clients, notamment,

par exemple, que peut-être qu'il faudrait penser qu'un courtier doit connaître son client, savoir c'est qui, son client, si son client arrive avec 10 millions à placer. Toutes ces questions-là, on va les regarder. Et, en ce sens-là, par exemple, le projet de loi n° 57, qui a été sanctionné la semaine dernière, va nous permettre, un, d'intensifier nos échanges d'information et de collaborer davantage à des enquêtes qui vont venir et qui peuvent impliquer plusieurs commissions. Puis, les événements du 11 septembre, c'est le meilleur exemple de ça. Ça peut impliquer même de la coopération avec des corps de police, puisque, s'il y a des fraudes, ce sont les autorités policières qui peuvent les amener devant les tribunaux.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Mme Crépin. M. le député de La Pinière...

M. Geoffrion: La Prairie, aïe!

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): De La Prairie, excusez.

M. Geoffrion: Restons calme. Restons calme.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Ha, ha, ha! Excusez-moi, M. le député de La Prairie.

M. Geoffrion: Bon. Ça, c'est les effets sur... Pas les effets, mais enfin les moyens que vous avez pris au niveau de l'Organisation, plus. Au niveau de la réglementation?

Mme Crépin (Carmen): Au niveau de la réglementation, par exemple, on veut revoir les règles que les courtiers appliquent, notamment par rapport à la connaissance de leurs clients. Peut-être que, si on avait des règles plus pointues, on ne serait pas en situation de se demander si, partout dans le monde, il n'y a pas des fonds cachés qui servent à des fins qui ne devraient pas... qui ont servi à des fins terroristes.

C'est la même problématique qu'on retrouve aussi à l'égard du blanchiment d'argent. Puis, immédiatement après les événements du 11 septembre, si vous voulez rappelez, se déroulait à Montréal une commission... une conférence sur le blanchiment d'argent où tous les corps policiers, les commissions de valeurs qui étaient présentes disaient: Nous devons disposer d'outils législatifs pour mieux être capables d'intervenir et aller saisir, par exemple, des sommes d'argent qui servent à des activités comme celles-là.

M. Geoffrion: Merci.

Mise en oeuvre des recommandations du rapport Saucier

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Mme Crépin. Moi, j'ai une autre question sur... Dans la présentation que vous nous avez faite, vous avez parlé de la mise en oeuvre des recommandations du rapport Saucier sur les mécanismes de régie d'entreprise. Pouvez-vous nous dire quelques mots justement sur l'impact que ça peut avoir sur votre organisation et sur

les exigences qui en découleraient pour les émetteurs ou pour les... Oui, en fait, pour les émetteurs.

Mme Crépin (Carmen): O.K. Tout d'abord, le rapport Saucier vise à mieux encore préciser les devoirs et responsabilités des conseils d'administration. Si vous vous rappelez, le rapport Saucier recommandait, par exemple, même que les conseils d'administration aient une charte. On met aussi beaucoup l'accent, dans le rapport Saucier, sur le rôle des comités de vérification et on propose même des exigences très pointues sur l'expertise et les qualifications qui devraient avoir les membres d'un comité de vérification.

● (17 h 30) ●

Nous avons rencontré, à la fois à la CVMQ et au niveau des commissions de valeurs au Canada, les membres du groupe de travail qui a fait le rapport, Mme Saucier et ses collègues, puisqu'ils souhaitaient que les commissions de valeurs entérinent par des règles certaines de leurs recommandations. Nous avons discuté avec eux de leur rapport préliminaire, et, pour nous positionner par rapport au rapport final, la CVMQ, au cours du mois de juillet, on a fait des «focus groups» avec des entreprises du Québec — des petites, des moyennes et des grandes — pour vérifier avec eux si les recommandations qui étaient dans le rapport Saucier pouvaient leur être applicables.

Un élément qui est ressorti de ces consultations-là, c'est que c'est très clair que, pour la petite entreprise, la règle de dire: Une règle est la même et pour toutes, c'est beaucoup trop lourd sur les petites entreprises. Ces consultations-là, nous les avons ramenées aux membres du comité Saucier, et donc le rapport final, qui devrait sortir à la fin du mois de novembre, va probablement moduler ces recommandations en termes d'exigences, pour dire: Attention! Nous élaborons un certain nombre de principes. Mais il ne faut pas créer d'exigences trop précises et pointues sur les petites entreprises, parce qu'on va nuire à leur compétitivité.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mais de quelle manière est-ce que... Cela n'affectera pas, donc, vos propres conditions d'exploitation. C'est un peu ça, le sens de ma question, là.

Mme Crépin (Carmen): O.K. Bien, prenons, par exemple, la recommandation que chaque conseil d'administration devrait avoir une charte.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui.

Mme Crépin (Carmen): Bon, O.K.? Nous, on en a discuté, et on ne voit pas, par exemple, la nécessité de faire une norme, c'est-à-dire de légiférer, pour obliger un conseil d'administration à se doter d'une charte. Pourquoi? Parce qu'on se dit: Bien, peut-être qu'à un moment donné il y a quelqu'un qui va trouver un beau modèle, puis tout le monde va recopier le modèle, puis on va probablement passer à côté de l'objectif.

Donc, ce qu'on dit, c'est: Sur peut-être les conseils d'administration et le rôle des conseils d'administration, oui, on pourrait porter un accent. Maintenant, si on demande à toutes les entreprises que le conseil d'administration soit nécessairement présidé par quelqu'un

qui a une formation de comptable... Certaines entreprises peuvent avoir un conseil d'administration qui va tout à fait remplir leurs besoins et leur être utile, puis il n'y a pas nécessairement de comptables sur ce conseil d'administration là.

Puis, deuxièmement, il y a des membres — le Comité de vérification, par exemple — qui n'ont pas de formation comptable et qui peuvent être excellents. Donc, on se dit: Ça, voici, c'est peut-être... Préciser le rôle du Comité de vérification, c'est un élément qu'on pourrait trouver acceptable, mais aller plus loin, ce n'est peut-être pas opportun.

Ceci dit, je pense qu'il faut regarder le rapport Saucier un peu comme de grands principes vers lesquels il faudrait tendre. La position qu'on a prise, en tout cas, c'est de ne pas légiférer indûment pour ne pas créer un fardeau indu sur les entreprises.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Je vous remercie, Mme Crépin. M. le député d'Abitibi-Est, il vous reste à peu près une minute.

Effectif (suite)

M. Pelletier (Abitibi-Est): Merci, Mme la Présidente. Dans les recommandations de la commission suite à l'audition ou à la rencontre de février 2000, dans leurs recommandations, ils souhaitaient que la Commission mette plus de priorités et d'efforts supplémentaires dans le renforcement de la loi.

On voit que dans votre rapport, en l'an 2000-2001, vous avez recruté 54 nouveaux employés. Est-ce qu'une partie de ces employés-là ont été justement pour renforcer votre loi et traduire en justice, au besoin, les contrevenants?

Mme Crépin (Carmen): Non. En fait, comme je l'ai dit, là, la majorité des ressources sont allées à deux services, ce que j'appelle les services de première ligne: le marché des capitaux, c'est-à-dire le service aux émetteurs, et le service des inspections et enquêtes, où on est passé de 14 à 22.

M. Pelletier (Abitibi-Est): Inspections, enquêtes. O.K.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Mme Crépin. M. le député de Westmount—Saint-Louis.

Volume des activités à la société Nasdaq Montréal

M. Chagnon: Oui, Mme la Présidente. Est-ce qu'on a des informations concernant le nombre de courtiers qui sont devenus membres de la société Nasdaq?

Mme Crépin (Carmen): 12.

M. Chagnon: Est-ce qu'on se rappelle de l'investissement qui avait été fait, à l'époque — c'était 2 millions — pour faire la promotion de Nasdaq auprès des courtiers? À peu près 2 millions, je l'ai ici dans... Cette mesure est financée par une enveloppe de 33,1

millions de dollars en trois ans et qui s'adresse également à la Bourse de Montréal, aux centres financiers internationaux et aux courtiers participant à Nasdaq, 2 millions. Combien de transactions on fait maintenant, le pourcentage de transactions à Nasdaq Montréal?

Mme Crépin (Carmen): Le pourcentage exact de transactions qui sont faites sur Nasdaq, je ne suis pas capable de vous donner le chiffre; je peux vous le trouver éventuellement. Mais je pense que le volume n'est pas peut-être aussi élevé que ce que Nasdaq pouvait escompter, ce qui explique probablement les annonces qui ont été faites dans les médias récemment, que le Nasdaq voulait solidifier la phase I avant d'amorcer sa phase II.

M. Chagnon: Vous pourrez vous informer de toute façon éventuellement? Vous pourrez informer la commission de cette...

Mme Crépin (Carmen): Ah! pas de problème. Maintenant...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Oui. Maintenant, les informations que vous désirez, donc, c'est le volume de transactions faites par ces courtiers-là?

M. Chagnon: Oui, oui, puis le pourcentage des transactions de Nasdaq qui sont...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Par rapport à l'ensemble des transactions boursières, c'est ce que vous voulez dire?

M. Chagnon: Oui, oui, c'est ça, bien sûr, bien sûr.

Mme Crépin (Carmen): Vous savez maintenant que Nasdaq phase I, ce sont 140 entreprises qui sont listées sur Nasdaq U.S.

M. Chagnon: Oui. O.K.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Alors, ça peut être... je ne suis pas sûre, là. Soyez précis, parce que...

M. Chagnon: Ce que je cherche à savoir: D'abord, on sait qu'il y a 12 courtiers, là, qui sont inscrits, ce qui n'est, un, pas beaucoup par rapport à ce qui était prévu à l'époque. Deux, le pourcentage par rapport à l'investissement, par exemple, fait en Bourse canadienne, qu'est-ce qu'il y a comme pourcentage qui va au marché Nasdaq? Par rapport au marché américain, on sait qu'aujourd'hui le marché Nasdaq... il y a plus d'opérations qui se font sur le marché Nasdaq qu'il y a d'opérations qui se font même sur le marché de la Bourse de New York.

Et, quand on regarde le cas du pourcentage de transactions qui se font sur le Nasdaq Montréal, là, c'est assez... ce n'est pas vraiment important, ce n'est

pas aussi important que ce qu'on avait prévu, sûrement.

Mme Crépin (Carmen): J'espère que je comprends bien votre question, mais, quand vous parlez des subventions qui ont été octroyées pour les courtiers, ce n'est pas un programme qui impliquait la Commission.

M. Chagnon: Non, non, effectivement.

Mme Crépin (Carmen): Nous, notre travail, c'est d'inscrire les courtiers...

M. Chagnon: Absolument, absolument.

Mme Crépin (Carmen): ...qui désirent opérer sur Nasdaq, et, si d'autres courtiers veulent s'ajouter, on peut le faire.

M. Chagnon: Absolument. Sauf que le programme gouvernemental donnait 2 millions, en fait, à Nasdaq pour faire la récupération de courtiers. Au bout d'un an et quelque, on est rendu à 12. Ce n'est pas les gros chars.

Mme Crépin (Carmen): On va faire les vérifications. Si on est capable de vous sortir les volumes, les titres sur lesquels ces transactions sont exécutées, on va vous le sortir, puis, si on n'est pas capable, je vais vous revenir, pourquoi on n'est pas capable de vous le sortir.

M. Chagnon: O.K.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, Mme Crépin. M. le député de Westmount—Saint-Louis?

Transactions effectuées sans courtier ou par courtier à escompte

M. Chagnon: Sur un autre sujet, Mme la Présidente. Quel est le pourcentage actuellement au Québec, selon l'expertise de la Commission, quel est le pourcentage de transactions qui se fait sans courtier?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Mme Crépin?

Mme Crépin (Carmen): Permettez-vous à M. Laurion de vous répondre?

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): M. Laurion?

M. Laurion (Daniel): Je vous dirais que ce pourcentage-là est égal à zéro. Parce que, ce à quoi vous faites référence, vous faites référence à des gens qui utilisent des systèmes électroniques et des choses comme ça? Il y a toujours actuellement une firme de courtage qui filtre de manière électronique l'ordre des clients.

M. Chagnon: Oui, mais là...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, M. Laurion. M. le député de Westmount—Saint-Louis.

M. Chagnon: O.K. On peut jouer sur les mots.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Non, non, non, non.

M. Chagnon: Quelle est la protection de ces clients-là par rapport à leurs transactions?

M. Laurion (Daniel): Ces transactions-là, il faut comprendre que les firmes de courtage, quand je parle de filtres, il y a des filtres au niveau des objectifs de placement des clients, il y a des liens avec les sommes qui sont dans les comptes et les titres qui sont dans les comptes, et une opération qui sort de l'ordinaire ou qui n'est pas là est interceptée, elle n'est pas acheminée. Alors, il y a un travail qui se fait, qui est instantané.

Si vous avez un portefeuille d'un certain nombre de milliers de dollars et que vous voulez acheter 100 actions d'une grande société, ça va se faire instantanément. Par contre, si vous avez un portefeuille et que vous êtes identifié comme client conservateur et que vous faites une opération à découvert sur des options sur une compagnie américaine, l'opération ne passera certainement pas.

M. Chagnon: Alors, ce que vous me dites, c'est qu'une transaction qui est faite par... appelons ça par courtage, c'est une forme de courtage mais d'un courtier à escompte, a la même garantie de protection qu'une transaction qui est faite avec un courtier traditionnel?

M. Laurion (Daniel): Qu'est-ce que vous entendez par «garantie» ou «protection»? Effectivement, le courtier est responsable de la compensation, les mêmes systèmes sont utilisés.

● (17 h 40) ●

M. Chagnon: Mais il appert que — et votre collègue en sait quelque chose sûrement — il arrive presque toutes les semaines qu'il y a des gens qui poursuivent leur courtier pour malfaçon. Et on a, par exemple, des données, qui pourraient nous venir soit de chez vous soit de l'ACCOVAM, pour nous dire: Bien oui, dans certains cas, telle maison a eu... ou tel courtier n'a pas procédé de la façon dont normalement on procède dans un dossier comme celui de M. ou de Mme Y. Et il y a une compensation qui se donne, il y a une négociation de compensation qui se fait. Dans un cas comme ça, vous me dites que, chez vous mais surtout devant la cour puis devant l'ACCOVAM, les droits d'un investisseur seraient les mêmes?

M. Laurion (Daniel): Je ne vois pas pourquoi les droits seraient différents, compte tenu du moyen de communication qui est utilisé pour faire passer la transaction.

M. Lorrain (Jean): Si je peux me permettre d'ajouter à la réponse de M. Laurion. Les transactions qui sont faites électroniquement sont supervisées exactement comme une transaction qui va être faite par l'intermédiaire d'un courtier qui conseille son client. La

distinction réside dans le fait qu'un représentant qui n'est pas un courtier exécutant va donner des conseils à son client dans la transaction.

M. Chagnon: Et voilà! Vous avez raison.

M. Lorrain (Jean): Quand il y a un conseil qui est donné, le conseil doit être adapté à la situation financière et au profil d'investisseur du client. Donc, si le représentant se trompe, il peut être responsable d'un dommage, il commet une faute, ni plus ni moins.

Par ailleurs — et c'est ce que M. Laurion disait — c'est que la même opération de supervision des comptes existe à l'égard d'une opération faite par un courtier exécutant. La seule différence qui existe, c'est que la responsabilité au niveau du profil d'investissement n'est plus la même, parce que l'investisseur est informé que, s'il procède à un investissement comme ça, il le fait par son propre choix, sans aucun conseil de la part du courtier.

M. Chagnon: Et voilà. Ce qui invoque, ce qui fait en sorte que le coefficient de difficulté pour faire une preuve de malfaçon de la part du courtier a été réduite à peu près à zéro dans le cas où il n'y a pas eu de conseil.

M. Lorrain (Jean): Si Mme la présidente me permet de répondre à nouveau...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Je vous en prie, Me Lorrain...

M. Lorrain (Jean): ...ce n'est pas tout à fait cela. Parce que, ce qui arrive, c'est que, s'il y a une malfaçon, pour reprendre votre expression, au niveau de l'exécution d'une transaction par un courtier exécutant, c'est-à-dire pour une transaction où il n'y a aucun conseil donné au client, la seule malfaçon qui peut intervenir, c'est au niveau de l'exécution de l'opération, pas au niveau du conseil. Donc, il...

M. Chagnon: Exact. Mais, en général, lorsqu'il y a une défense à faire sur ce sujet-là, c'est sur le conseil qu'on peut se fier et non pas sur le fait que la transaction a été faite ou pas faite, à telle heure ou pas à telle heure. Parce qu'en fait le problème avec les courtiers à escompte généralement, c'est le temps d'attente pour essayer de faire sa transaction qui peut être un cas de problème. Mais, généralement, lorsqu'on a un problème avec un investisseur qui se dit ou qui n'a pas fait l'investissement qu'il aurait dû faire parce qu'il n'a pas eu les bons conseils pour le faire, évidemment, ça assure une protection à l'investisseur que d'avoir eu ces conseils-là puis de les avoir suivis.

M. Lorrain (Jean): Et ce qu'il faut faire attention...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Me Lorrain.

M. Lorrain (Jean): ...Mme la Présidente, encore. Ce qu'il faut faire attention, c'est que le fait de

recevoir un conseil, c'est une façon de procéder à des investissements. On le fait sur la base d'un conseil que nous donne le représentant, mais il y a beaucoup d'investisseurs qui ne veulent pas avoir de conseil. Pourquoi? Parce que ça coûte plus cher, parce qu'ils ne sont pas nécessairement confiants d'avoir des meilleurs conseils que ce qu'eux-mêmes ont comme perception de leur connaissance du marché.

Et les structures de marché qui sont actuellement existantes à travers le monde prévoient qu'un client qui désire faire des opérations par lui-même, sans le bénéfice de conseils, peut le faire. Mais il est évident que, si lui se trompe, il ne peut reprocher à la maison de courtage l'erreur que lui-même a commise au niveau de son investissement.

M. Chagnon: Et voilà.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, M. le député de Westmount—Saint-Louis.

M. Chagnon: Mme Crépin.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Si j'ai bien compris, si je comprends bien la situation que vous voulez décrire quand vous parlez d'exécution, c'est que là vous soulevez probablement un problème d'accessibilité du client à une ligne téléphonique pour pouvoir faire sa transaction. Et rappelez-vous, il y a...

M. Chagnon: Ça peut être le cas chez un courtier à escompte. Ça s'est tassé un peu, ce genre de problème là, je pense, depuis quelque temps. Mais si... Je reprends ma question de départ: Quel est le pourcentage, d'abord, de transactions qui sont faites au Québec par des courtiers à escompte?

Mme Crépin (Carmen): Si je n'ai pas le pourcentage...

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Oui, Mme Crépin.

Mme Crépin (Carmen): Si je n'ai pas le pourcentage réel, exact, je peux le trouver. Maintenant, une partie de la solution au problème que vous décrivez, elle va être réglée dans l'adoption des nouvelles règles de «suitability» de l'ACCOVAM, où on va exiger que la confirmation des transactions non sollicitées soit faite. Donc, on va faire le départage entre la transaction qui est sollicitée et non sollicitée. Donc, là, le client va savoir un peu mieux où il en est.

Par ailleurs, les courtiers exécutants font également aussi, au début de l'ouverture d'un compte, le profil du client. Et donc, ils peuvent instaurer des systèmes où, s'il y a une transaction même non sollicitée qui ne correspond pas au profil du client, le système va pouvoir le bloquer pour qu'on fasse un appel avec le client. Et si là le client veut quand même faire la transaction, bien, là le système va dire: C'est la décision du client, et là il doit en porter lui-même la conséquence.

M. Chagnon: Je vous remercie beaucoup.

La Présidente (Mme Dionne-Marsolais): Merci, M. le député de Westmount—Saint-Louis. Alors, mesdames et messieurs, je vous remercie de cet échange. Ça a été extrêmement constructif. On va attendre les documents que vous nous avez promis. Et, s'il n'y a pas autre chose, nous allons maintenant ajourner nos travaux sine die. Je vais vous souhaiter une bonne fin de journée. Merci à tous.

(Fin de la séance à 17 h 46)