



---

---

# ASSEMBLÉE NATIONALE

---

---

DEUXIÈME SESSION

TRENTE-SEPTIÈME LÉGISLATURE

## **Journal des débats**

**de la Commission permanente  
des finances publiques**

**Le mardi 6 février 2007 — Vol. 39 N° 45**

Consultation générale sur la protection  
des épargnants au Québec (3)

**Président de l'Assemblée nationale:  
M. Michel Bissonnet**

---

**QUÉBEC**

Abonnement annuel (TPS 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)	30,00 \$

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  
1020, rue des Parlementaires, bureau RC.85  
Québec, Qc  
G1A 1A3

Téléphone: (418) 643-2754  
Télécopieur: (418) 643-8826

Consultation des travaux parlementaires de l'Assemblée ou des commissions parlementaires sur Internet à l'adresse suivante:  
[www.assnat.qc.ca](http://www.assnat.qc.ca)

Dépôt légal: Bibliothèque nationale du Québec  
ISSN 0823-0102

## Commission permanente des finances publiques

Le mardi 6 février 2007 — Vol. 39 N° 45

### Table des matières

Auditions (suite)	1
Cote 100 inc.	1
M. Jean-François Guimond	8
M. Benoît Labelle représenté par Mme Jacynthe Deschênes	16
Assermentation	16
Regroupement indépendant des conseillers de l'industrie financière du Québec (RICIFQ)	22
Banque Nationale du Canada (BNC)	30
Coalition pour la protection des investisseurs	42
M. Michel Mailloux	57
Sûreté industrielle et renseignement corporatif (SIRCO)	63

### Autres intervenants

M. Sam Hamad, président  
M. Alain Paquet, président suppléant

M. Pierre Moreau  
M. Raymond Bernier  
M. Rosaire Bertrand  
M. Marc Picard  
M. Guy Lelièvre  
M. Tony Tomassi

- \* M. Guy Le Blanc, Cote 100 inc.
- \* M. Larry Bathurst, RICIFQ
- \* M. Rodrigue Julien, idem
- \* Mme Manon St-Cyr, idem
- \* M. Charles Guay, BNC
- \* M. Éric Laflamme, idem
- \* Mme Renée Piette, idem
- \* M. Claude Béland, Coalition pour la protection des investisseurs
- \* Mme Andrée De Serres, idem
- \* M. Robert Pouliot, idem
- \* M. Reynald N. Harpin, idem
- \* M. René Delsanne, idem
- \* M. Claude A. Sarrazin, SIRCO
  
- \* Témoins interrogés par les membres de la commission

Le mardi 6 février 2007 — Vol. 39 N° 45

## Consultation générale sur la protection des épargnants au Québec (3)

*(Neuf heures trente-six minutes)*

**Le Président (M. Hamad):** Bon matin. À l'ordre, s'il vous plaît! Bonjour, chers collègues. Bonjour, mesdames et messieurs. Je déclare la séance de la Commission des finances publiques ouverte. Je demande à toutes les personnes dans la salle de bien vouloir fermer leurs téléphones cellulaires. Le mandat de la commission est de procéder à des auditions publiques dans le cadre de sa consultation générale portant sur la protection des épargnants au Québec.

M. le secrétaire, y a-t-il des remplaçants?

**Le Secrétaire:** Il n'y a aucun remplacement, M. le Président.

## Auditions (suite)

**Le Président (M. Hamad):** Merci. Alors, nous continuons maintenant. Nous avons le groupe, ce matin, à 9 h 30, Cote 100 inc., et c'est M. Guy Le Blanc, qui est président du conseil, qui est présent, ici. Alors, M. Le Blanc, bienvenue à l'Assemblée nationale. Et nous avons 45 minutes au total, ça veut dire que vous avez 15 minutes pour présenter votre mémoire, et par la suite nous avons 30 minutes d'échange des deux côtés. Alors, M. Le Blanc, bienvenue à l'Assemblée nationale. C'est à vous la parole.

## Cote 100 inc.

**M. Le Blanc (Guy):** M. le Président, mesdames et messieurs, merci de m'accueillir, ce matin, à cette commission, qui est tout à fait pertinente, sur la protection des épargnants, surtout avec les événements malheureux qu'on a connus au Québec dans les dernières années. Je fais référence évidemment à la tragédie Norbourg, mais, pour fins de mémoire, il y a eu d'autres événements aussi précédemment qui ont été très peu notés par les médias, dont l'affaire Lancer qui a coûté 500 millions à des caisses de retraite québécoises ou des caisses de retraite paragouvernementales au Québec. Donc, c'est important, ce matin, de se pencher sur cette question-là.

En tout premier lieu, moi, je voudrais distinguer dans le débat trois intervenants: premièrement, les représentants en épargne collective et les cabinets; deuxièmement, les gestionnaires de fonds, dont nous sommes; et, troisièmement, les autorités réglementaires et les intervenants réglementaires. Évidemment, moi-même, Guy Le Blanc, je représente plutôt le côté gestion. On est des gestionnaires de fonds. On a un petit cabinet, mais c'est pour vendre strictement nos fonds. Donc, je viens ici à titre de gestionnaire pour vous donner peut-être le côté intérieur du côté manufacturier des fonds. Évidemment, je peux juste commenter de l'extérieur sur les cabinets, étant donné que ce n'est pas ma principale fonction.

Juste pour vous dire... On est un très, très petit intervenant dans l'industrie, on est des gestionnaires des Fonds Cote 100 qui représentent aujourd'hui alentour de 40 millions. Donc, c'est très petit, on est des nains dans une industrie de géants, mais peut-être que mon expérience peut être valable pour la commission parce que ces fonds-là existent depuis 15 ans. Donc, on a vu pas mal l'évolution depuis 15 ans, et c'est probablement cette période-là qui est la plus pertinente pour l'industrie des fonds.

● (9 h 40) ●

On est un petit peu particuliers aussi, parce que vous vous posez la question si on doit distinguer les fiduciaires, le gérant, le gardien de valeurs. Nous autres, dans nos fonds, dès le début, en 1992, on a pris la position d'avoir des fonds qui étaient sans frais d'entrée et sans frais de sortie. Je ne veux pas revenir sur mon exposé, sur mon mémoire, je pense que peut-être tout le monde l'a lu ou va le lire, donc je veux juste commenter et passer le plus rapidement possible à la période de questions.

Donc, on a voulu que nos fonds soient des «no-load» totaux, donc il n'y a pas de frais d'entrée, pas de frais de sortie. Les investisseurs sont totalement libres de les acheter et de les revendre à tout moment. J'avais voulu faire ça dès le départ parce qu'il me semblait qu'il était anormal de payer des frais d'entrée ou des frais de sortie dans des fonds, et je pense encore aujourd'hui que ce n'est pas la bonne voie pour un épargnant de payer ce type de frais là. Évidemment, lorsqu'on a des petits fonds, très petits, il faut beaucoup faire attention aux coûts d'opération, et c'est pour ça que, dès le départ, on a voulu agir à titre de fiduciaire et de gérant de nos fonds, ce qu'on fait depuis 15 ans, ce qui nous a permis d'avoir des coûts très, très bas malgré nos actifs.

Pour la protection des épargnants, de nos fonds et de d'autres fonds, le rempart total est le gardien de valeurs. Dans notre cas, le gardien de valeurs est le Trust Banque Nationale depuis sept ou huit ans et avant était une grande banque à charte, la Banque nationale de Paris. Donc, nos fonds sont gardés par un gardien de valeurs, là, qui est totalement indépendant. Et évidemment l'autre rempart, ce sont les vérificateurs, les firmes de vérification qui sont autorisées et qui font véritablement une vérification des fonds, qui peuvent passer trois semaines, un mois, à chaque année, là, pour faire la vérification de nos fonds.

Dans l'affaire Norbourg — en aparté — je m'explique très mal, et c'est une chose qui n'a pas été beaucoup discutée dans les journaux, comment les vérificateurs n'ont pas pu voir la disparité entre le trust, entre le gardien de valeurs, et ce que Norbourg déclarait comme valeurs ou actifs à ses fonds. C'est évident qu'il y a une très grande responsabilité des vérificateurs. Nous autres, on a vu... depuis deux ans, les vérificateurs ont pris... Évidemment, les firmes, les grandes firmes de vérification ont vu le problème de responsabilité, et on voit maintenant que, sur notre dossier, il y a deux associés

seniors qui se penchent: il y a un premier associé puis un deuxième qui contre-vérifie. Et ça, c'est depuis deux ans, depuis l'affaire Norbourg, ce qui n'amène pas de nouveaux coûts, mais ce qui montre aussi que les vérificateurs ont pris conscience de la responsabilité, là, énorme.

Juste dans ma petite présentation, j'ai deux constats à faire. Avec l'expérience que j'ai, je peux vous dire et affirmer que, si je voulais repartir des fonds Cote 100 en 2007, ce serait impossible. Et le deuxième constat, je vous dirais que je ne serais pas intéressé à en partir, de nouveaux fonds. La réglementation est devenue très, très, je ne dirais pas sévère — mais elle doit être sévère — mais elle est devenue très forte ou très tatillonneuse. Donc, ce serait pratiquement impossible.

**Le Président (M. Hamad):** ...comité d'examen indépendant, est-ce que vous réferez à ça?

**M. Le Blanc (Guy):** Oui, on pourra y revenir. Ça, c'est une nouvelle chose. L'AMF.

**Le Président (M. Hamad):** J'aimerais ça que vous parliez de ça.

**M. Le Blanc (Guy):** Est-ce que l'AMF permettrait qu'on soit fiduciaires de nos propres fonds, même si la loi le permet? Je pense qu'au niveau des fonctionnaires ce serait beaucoup plus difficile. Pourtant... en tout cas, je sais que vous avez eu d'autres débats là-dessus et vous avez noté la distinction entre fiduciaire et gardien de valeurs. À mon avis, le grand, grand rempart de sécurité pour les épargnants, c'est le gardien de valeurs. Lorsque le gardien de valeurs détient tous les fonds... Et les gardiens de valeurs, ce sont des trusts, donc il y a une réglementation très, très sévère. Nous autres, on a le Trust Banque Nationale parce qu'on pense qu'au Québec c'est probablement la meilleure entité pour nous, la réputation est très, très forte. Je pense que c'est un rempart très, très grand. Je peux... En tout cas, on verra, avec l'évolution de Norbourg, qui était en faute, mais évidemment on va le savoir un peu plus tard. Moi, je peux constater qu'aujourd'hui c'est beaucoup plus difficile.

Vous abordez la question du comité d'examen indépendant. Il y a un an, avec Stephen Jarislowsky, on m'a demandé, l'AMF, de les rencontrer pour avoir notre opinion, et je ne parlerai pas au nom de Stephen Jarislowsky, qui est très connu, mais, lui, sa réflexion, et j'abondais... et la réglementation est là, elle est très forte. Le problème, c'est qu'elle n'est pas souvent appliquée.

Écoutez, j'ai lu un petit peu et malheureusement je n'ai pas pu lire tous les mémoires, mais j'ai lu un peu le débat de la semaine dernière et j'ai vu qu'un gestionnaire de fonds avait déclaré à la commission que... en disant qu'il avait été inspecté une fois. Bien, moi, je peux vous dire qu'en 15 ans j'ai été inspecté une fois par l'AMF, qui était la Commission des valeurs mobilières. Nous autres, on a suggéré, l'année dernière, lorsque le débat a été fait sur les comités indépendants, d'examen indépendants, on a dit: Écoutez, nous autres... moi, en tout cas, je pense que c'est de la part de l'AMF une réglementation qui est inutile, qui va être très coûteuse pour les épargnants. Et je dis «inutile», c'est

parce qu'un comité... Et dans le temps ils parlaient que chaque fonds devait avoir un comité. Donc, moi, j'ai sept fonds, j'aurais dû avoir sept comités, ce qui était ridicule. Ils ont changé, la loi est arrivée. Maintenant, ils nous permettent d'avoir un comité pour une famille de fonds. Excepté que, moi, je pense que c'est une délégation de la responsabilité de l'AMF.

Et les conflits d'intérêts se passent, et, lorsqu'on relit la loi, c'est surtout pour prémunir l'industrie contre les conflits d'intérêts, entre autres de manufacturiers de fonds qui sont à la fois courtiers et qui font des financements corporatifs. À titre d'exemple, je vous donnerais la Banque Nationale qui a ses propres fonds, fonds Natcan. Il pourrait survenir un conflit d'intérêts où un gestionnaire va participer à une émission qui est faite par la Financière Banque Nationale et souvent que le client est un client de la Banque Nationale et/ou un client du Trust Banque Nationale. Donc, il peut y avoir des conflits.

Nous autres, on a suggéré évidemment que, pour les... Dans ce type de cas là, peut-être qu'un comité indépendant était utile, mais on ne voyait pas la pertinence pour nos petits fonds. Nous autres, ce qu'on avait suggéré plus à l'AMF, c'est de dire: Écoutez, vous dites que ça prend un comité pour examiner les conflits d'intérêts, prenez trois personnes indépendantes, nommez-les, au lieu que, nous, nous les nommons — là, il y a un conflit d'intérêts parce que je vais nommer qui? quelqu'un que je connais, quelqu'un qui veut me donner de l'aide, donc ce ne sera pas totalement indépendant — faites un comité indépendant, l'AMF, et faites des inspections; à chaque année, venez chez nous ou allez chez n'importe quel manufacturier de fonds et vérifiez s'il peut y avoir des conflits d'intérêts; s'il n'y en a pas, de conflits d'intérêts, bien il y aura moins d'inspections, mais, s'il y en a beaucoup, comme dans le cas des banques, vous pourrez être plus à même de vérifier.

Donc, c'est un peu ça que je voulais vous dire en préliminaire. Les règlements existent. Non seulement ils existent, mais ils sont de plus en plus appliqués. J'ai vu depuis deux ans, à l'AMF, qu'ils ont engagé beaucoup de personnes très compétentes qui ont souvent des titres de M.B.A. ou CFA. C'est extraordinaire. Mais quand même, pour protéger les épargnants, il faudrait considérer avoir une police beaucoup plus forte. Si on veut empêcher des infractions sur la route, ça a pris des policiers sur la route — je pense que tout le monde est d'accord avec moi — ça ne se fait pas à distance, ça ne se fait pas en lisant des états financiers. Et je pense que l'effort devrait être fait là-dessus, que des fonctionnaires qui... je ne veux pas dire qui grattent du papier, là, mais qui lisent des états financiers, ou qui lisent des rapports, ou qui s'assurent qu'on les remette à temps soient plus dépêchés sur le terrain.

Dans l'affaire Norbourg, moi, je n'étais pas conscient parce que je ne connaissais pas Norbourg du tout puis on n'est pas un cabinet, donc, mais il y avait beaucoup de signes avant-coureurs. Même moi qui suis un peu en dehors de ce milieu-là, de cabinet, j'avais vu plusieurs articles qui donnaient de forts signaux d'alarme. Donc, il y a aussi dans l'industrie... vous voyez souvent des plaintes d'investisseurs. Nous autres, en 15 ans, on n'a eu aucune plainte d'investisseur. On a eu une petite inspection sur notre registre des plaintes puis on n'avait

pas de plainte. Si jamais il y a un problème avec un investisseur, on le règle. En tout cas, il n'y a jamais eu de plainte formelle ou de plainte déposée à l'AMF.

● (9 h 50) ●

Donc, c'était un peu ça que je voulais vous donner en préliminaire. Et je sais que vous avez plusieurs questions sur différents points que j'ai essayé de résumer dans mon mémoire, évidemment je suis à votre disposition pour essayer d'y répondre du mieux possible.

**Le Président (M. Hamad):** Merci, M. Le Blanc. Alors, M. le député de Marguerite-D'Youville.

**M. Moreau:** Merci, M. le Président. Bon début de semaine. Bonjour aux membres de la commission et au personnel. Merci beaucoup de vous être déplacé pour nous rencontrer, M. Le Blanc. Je vais vous avouer candidement que... On nous a remis un des livres que vous avez écrits — je comprends que ce n'est pas le seul — *Les fonds mutuels vus de l'intérieur*, et vous aviez avant écrit *La bourse ou la vie*. Malheureusement, je ne l'ai pas lu, je vais vous l'avouer...

**M. Le Blanc (Guy):** ...comme graphiques plusieurs stops.

**M. Moreau:** Oui, bien oui.

**M. Le Blanc (Guy):** Vous allez voir, dans le livre, plusieurs stops, et ça avait été fait... Ce n'est pas... Le livre qui a été un grand, grand succès, là, c'est *La bourse ou la vie*, qui s'adresse à des investisseurs. Moi, j'ai toujours été persuadé que les investisseurs qui réussissent, c'est ceux qui s'occupent eux-mêmes de leurs affaires, même si je gère des fonds.

**M. Moreau:** Bien. Alors donc, on a, à tout le moins, le pressentiment de s'adresser à quelqu'un qui connaît bien le milieu. Vous l'avez indiqué, votre... Alors, Cote 100 existe, dites-vous, depuis 15 ans.

**M. Le Blanc (Guy):** Fonds Cote 100 existe depuis 15 ans, mais Cote 100 existe depuis 20 ans.

**M. Moreau:** Depuis 20 ans. Et vous vous êtes décrit vous-même comme un nain dans une industrie de géants, ce qui m'a rappelé le passage, la semaine dernière, de M. Savard, là, des Fonds Diamant — vous dites que vous avez un peu suivi les travaux la semaine dernière — et il se situait aussi à peu près dans la même catégorie que vous. Et, dans son mémoire, moi, j'ai été extrêmement frappé par un passage qui indiquait qu'il y avait un glissement très important. Lui avait indiqué que Fonds Diamant avait amorcé une glissade qui, depuis les affaires Norbourg notamment — puis il en citait d'autres, là, Norshield, etc. — avait fait passer la valeur de 24 millions d'actif, la valeur sous gestion, de 24 millions, à environ 9 millions.

Moi, je ne veux pas que vous me révéliez des secrets ou vous mettre dans des difficultés, mais est-ce que vous avez pour votre part observé le même glissement en ce qui vous concerne et est-ce que vous pensez que c'est un mouvement que l'on peut relier aux scandales que l'on a connus dans le marché financier?

**M. Le Blanc (Guy):** Comme je vous ai indiqué, nos fonds, ce sont des «no load», ils ne sont pas vendus par des représentants, heureusement, parce qu'on aurait été probablement affectés. Donc, à la suite de l'affaire Norbourg, on a été affectés de deux façons. On n'a pas eu de diminution d'actif, aucunement, parce que nos fonds étaient vendus directement, donc ça n'avait pas été par des représentants, et on a coutume de dire... Les gens pouvaient sortir, mais ils ne sont pas sortis. C'est la réalité. Ce qu'on a eu comme conséquence, c'est qu'on n'a pas eu de nouveaux fonds. Ça, c'est sûr que l'industrie au Québec, là, a été, pendant six mois, au ralenti, là. Peut-être, les banques ont réussi à obtenir des actifs, mais c'est sûr que l'industrie, là, surtout les petits, ils n'en ont pas eu. Donc, comme conséquence, on n'a pas eu de nouveaux fonds, mais on n'a pas eu de pertes de fonds. Ce que je peux vous dire, c'est qu'on a eu cependant beaucoup plus de réglementation, d'application de réglementation, de contrôle à distance, pas de contrôle direct, de répondre à beaucoup de réglementation.

**M. Moreau:** Et, si j'ai bien compris votre intervention, vous nous mettez un peu en garde en disant: Faites attention, parce qu'on pourrait avoir la tentation de rendre les choses beaucoup plus complexes, de réglementer, de suggérer au législateur d'intervenir, ce qui pourrait, à l'égard des petits fonds, avoir des conséquences... à l'égard de l'industrie en général, avoir des conséquences négatives, parce que, dites-vous, la réglementation existe et elle ne serait pas appliquée. Et vous dites: Pour nous, les petits fonds, vous aurez peut-être tendance à en demander trop pour ce que l'on peut fournir. Est-ce que je situe bien votre mise en garde?

**M. Le Blanc (Guy):** Écoutez, je vais juste faire intervenir Stephen Jarislowsky par mon entremise. Lorsque j'étais là, l'année dernière, devant la commission... Puis ça m'a frappé, il a 80 ans, et il disait, puis il martelait un peu la table: Les règlements sont là, appliquez-les tout simplement, puis, lorsque vous les appliquez puis vous trouvez quelque chose, mettez des sanctions qui sont valables, qui vont empêcher toute récurrence. Le problème, c'est qu'on tape légèrement sur les doigts puis on dit: Conformez-vous. Mais c'est sûr que c'est à ce niveau-là.

Dans le moment, cette industrie-là, c'est une industrie de géants. Les banques n'ont aucun problème à faire ça. Moi, lorsque je vous dis que, si j'avais à repartir un fonds Cote 100 en 2007, je ne le ferais pas, ce n'est pas parce que... Peut-être que je passerais, mais je n'aurais pas la volonté de le faire. J'étais peut-être naïf en 1992, mais l'industrie était naissante à ce moment-là, et je peux vous dire qu'en 1992 on a établi des fonds, on a monté les prospectus, on a tout fait ça — j'espère qu'il n'y a pas trop d'avocats ici — sans avocat, sans fiscaliste. Avec qui? Avec l'aide de la Commission des valeurs mobilières, parce que la Commission des valeurs mobilières, en 1992, il n'y avait pas d'intervenant au Québec. Ils voulaient que l'industrie se développe. Il y a eu une volonté aussi au niveau de la Caisse de dépôt après de développer l'industrie, et, en 2000, il y a eu une volonté du gouvernement de... Et tout ça, ça a abouti peut-être à l'affaire Norbourg et ça a fini en queue de poisson.

Mais ce que je veux dire: Cette industrie-là, c'est une industrie de géants. Les banques n'auront jamais le problème de se conformer, elles ont des équipes pour ça. Moi-même, je n'ai pas de problème à me conformer parce que j'ai quelqu'un à l'intérieur qui fait ça pratiquement à plein temps puis qui connaît ça maintenant. Puis on répond immédiatement. On reçoit un courriel de l'AMF; une demi-heure après, on leur répond. Mais, après, ça revient à une autre question, puis ainsi de suite, tu sais, je veux dire, il y a beaucoup plus de réglementation. Quelqu'un qui est «borderline» ou qui a peu d'expérience, d'après moi, ne peut pas subsister dans ce domaine-là.

**M. Moreau:** Je vais vous poser une dernière question. Je sais que mon collègue de Montmorency souhaite s'entretenir avec vous également. Je vais vous rassurer: il y a quelques avocats dans la salle, mais ils ont tous bon caractère. Alors, il n'y a pas de problème.

Toujours dans cette perspective du risque d'alourdir, vous avez parlé du comité indépendant. Vous estimez que, bon, ça peut être difficilement applicable pour les petits fonds. C'est ce que disait également M. Savard, de Fonds Diamant, mais lui mettait une... je dirais, un équilibre à ça en disant: Très bien, ne nous soumettez pas à la...

**Une voix:** ...

**M. Moreau:** Non, ne nous soumettez pas à la surveillance ou à l'obligation d'un comité indépendant dans la mesure où nous avons un conseil d'administration indépendant. J'aimerais que vous commentiez brièvement là-dessus, à savoir: Est-ce que vous êtes en accord avec la proposition de M. Savard, c'est-à-dire qu'on mettrait de côté le comité indépendant dans la mesure où le conseil d'administration des petits fonds répond à des critères d'indépendance?

**M. Le Blanc (Guy):** Nous autres, on est une compagnie privée. Établir un conseil d'administration, on en a déjà eu un. Dans le moment, vu que c'est familial, on pense que ce n'est pas nécessaire. De toute façon, ça prend un comité indépendant. Mais on a déjà eu un comité d'administration indépendant pendant sept à huit ans alors qu'on avait des volontés de croître beaucoup plus et on avait des personnalités très fortes. Juste vous donner un exemple: on a décidé, nous autres, en 2002, de faire un comité de placement, parce qu'à mon avis, à titre de gestionnaire, c'est beaucoup plus important d'avoir un comité de placement qu'un comité qui va surveiller des conflits d'éthique. On a réussi à recruter une personne qui est très, très valable. S'il le faut, on va réussir à avoir deux autres membres externes, excepté que... comment est-il indépendant? Puis c'est sur des conflits d'éthique ou des conflits d'intérêts. On n'en a pas, de conflit d'intérêts, à notre avis. D'ailleurs, lorsqu'on lit la loi et la réglementation, ça s'applique à ce que je disais pour les banques surtout, là, qui sont preneurs de comptes, ou qui sont courtiers, ou qui sont de trust, et ainsi de suite, où il peut y avoir énormément de conflits d'intérêts. Mais, moi, je ne fais pas ça. On gère pour nos participants.

Donc, on va l'établir, le comité, mais il peut arriver fortement qu'il... Est-ce que vous voudriez participer à un

comité? Tu sais, posez-vous la question. Je vous demanderais de participer à mon comité, c'est quoi, votre intérêt? Que je vous paie énormément, que ce soit payant. Imaginez la responsabilité s'il arrivait quelque chose. S'il arrivait Norbourg dans un autre... qui va être blâmé? Le comité sûrement, alors que c'est la responsabilité de l'AMF. C'est eux autres qui sont l'autorité réglementaire. C'est un peu comme si la police disait: On ne surveille plus les stops ou les lumières rouges, faites des comités de chaque ville ou de chaque arrondissement, puis, s'il arrive quelque chose, vous nous avertirez. C'est quoi, la logique?

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Montmorency.

● (10 heures) ●

**M. Bernier:** Avant d'entamer des discussions sur la responsabilité des investisseurs, je veux juste continuer sur le point que vous venez de soulever. Vous parlez de l'AMF justement en ce qui regarde... tout à l'heure, vous l'avez mentionné au niveau de l'AMF, en ce qui regarde la compétence des gens qui y travaillent, au niveau formation universitaire. Mais vous avez parlé effectivement de la police de la finance et d'un comité indépendant au niveau du fonctionnement. En ce qui regarde la vérification des entreprises comme la vôtre par l'AMF versus le travail de vos vérificateurs, en interrelation entre les deux, vous voyez ça comment? Parce que vous avez quand même vos vérificateurs externes qui sont en place, et là vous voyez ça comme une équipe indépendante de l'AMF, qui viendrait d'une façon systématique vérifier... vous avez parlé d'une visite une fois sur... Depuis 10 ans, vous avez dit que vous avez eu une visite de l'AMF.

**M. Le Blanc (Guy):** On a eu une inspection.

**M. Bernier:** Une inspection. Donc, vous, ce que vous souhaitez, c'est que les inspections soient plus régulières par une équipe constituée de l'AMF...

**M. Le Blanc (Guy):** Bien, ils en ont, des équipes, à l'AMF, excepté qu'on ne les voit pas. Tu sais, je veux dire, ils font sûrement un travail de surveillance, c'est l'Autorité des marchés financiers, donc c'est la police des marchés financiers, mais, si elle n'est pas sur le terrain, la police, comment peut-elle voir des infractions? C'est ça que je me pose comme question.

**M. Bernier:** O.K. Quel lien voyez-vous entre l'AMF versus ces gens-là, si cette police-là existe, versus vos vérificateurs externes, votre entreprise? Est-ce qu'il y a un échange d'information qui doit se faire entre les deux?

**M. Le Blanc (Guy):** Absolument. D'ailleurs, les rapports de la... Écoutez, ce qu'il faut bien comprendre: dans un fonds, les vérificateurs, ils ne travaillent pas pour les gestionnaires, ils travaillent pour les souscripteurs, ils sont payés par les souscripteurs en plus, parce que les frais de vérification et les frais du trust sont à la charge des souscripteurs. C'est sûr qu'ils sont nommés par le gérant, excepté que, s'il y a un changement, si on veut les changer, il doit y avoir une assemblée des

porteurs de parts. Donc, c'est les porteurs de parts qui déterminent qui sont les vérificateurs, c'est eux autres qui les paient.

Moi, un vérificateur externe, c'est sûr qu'ils viennent chez nous, c'est nous autres qu'on a le contact direct avec eux autres, mais j'ose croire que les vérificateurs, leur responsabilité, ils la connaissent très, très bien et ils doivent y répondre. S'il arrive quelque chose, c'est sûr qu'ils vont le divulguer dans les états financiers, c'est sûr qu'ils devraient avertir l'AMF ou ils devraient avertir les porteurs de parts, ou ils ne signeront pas les états financiers, tout simplement.

**M. Bernier:** Il y avait une proposition, la semaine dernière, si vous avez suivi nos travaux, en ce qui regarde justement les vérificateurs externes d'une entreprise où il y aurait des éléments de vérification qui devraient être faits, des points sur lesquels sa vérification devrait porter en regard des activités financières et que, advenant, disons, un écart par rapport à ces standards-là, il pourrait y avoir référence par la suite, au niveau de l'AMF, en ce qui regarde un signalement d'une déviation versus ces standards qui seraient établis au niveau de la vérification des fonds.

**M. Le Blanc (Guy):** Écoutez, les vérificateurs, en tout cas, ce sont des personnes indépendantes, c'est une corporation qui est très, très forte, la corporation des CA. Les normes sont extrêmement... Écoutez, moi, les vérificateurs de nos fonds sont là depuis le début de janvier. Ils n'ont pas terminé, ils vont terminer le 15 février. Ils sont là pendant cinq à six semaines pour vérifier, et je peux vous dire qu'ils posent des questions sans arrêt à tout le personnel. Ils envoient des lettres... En tout cas, ils font la vérification. Je ne peux pas croire qu'ils ne font pas une vérification qui n'est pas selon les normes de l'institut canadien.

**M. Bernier:** Mais ma question ne va pas au niveau du travail qui est fait chez vous, ma question va s'il y a un écart qui est décelé en regard de standards établis, ça peut être fait par la corporation ou en collaboration avec l'AMF, que ce signalement-là soit fait à l'AMF.

**M. Le Blanc (Guy):** Bien, absolument qu'il devrait être fait. Mais je suis sûr qu'il est fait. Je ne me pose même pas la question que vous posez. D'après moi, c'est fait.

Nous autres, on a eu une suggestion, suite à l'affaire Norbourg, qui était très, très simple. Comment se fait-il qu'il y avait une disparité entre les actifs de Northern Trust et le vérificateur? L'enquête le dira. Mais on a fait la suggestion à l'AMF de dire que tous les gardiens de valeurs devraient rendre publics les actifs de chacun des fonds, du moment qu'ils ont la garde, sur Internet. Donc, ce serait très facile à vérifier. Ou, du moment que vous avez un... tu sais, de faire la...

**M. Bernier:** L'adéquation.

**M. Le Blanc (Guy):** Autrement dit, que mon Trust Banque Nationale, ou le trust Northern Trust, ou la Fiducie du Québec, s'ils sont gardiens de valeurs du

Fonds Cote 100, du Fonds Diamant ou de quel que soit le fonds, ils doivent publier, à tous les mois ou à tous les trois mois, la liste intégrale des actifs qu'ils ont en dépôt. S'il y a 100 millions chez Banque Nationale puis mes fonds indiquent 150 millions, il y a un problème. S'ils ont 100 millions, puis j'ai 100 000 000, c'est probablement correct. Tu sais, je veux dire, il y a peut-être juste des conciliations à faire.

Dans le cas de Norbourg, il y avait 130 millions qui étaient disparus. Un simple coup de téléphone, un simple coup de téléphone du vérificateur... Je ne sais pas s'il y a des gens qui ont eu des entreprises — sûrement — ici: la première chose, lorsqu'un vérificateur vient dans vos bureaux, lorsque vous avez une PME, c'est de vous faire signer une déclaration pour obtenir tous les renseignements à la banque. Il ne vous demande pas c'est quoi, votre solde bancaire, il vous demande une déclaration, une autorisation d'aller consulter à la banque, et il va directement à la banque. Comment se fait-il qu'un vérificateur n'a pas vérifié au trust? Ça, l'enquête le dira ou les éléments de justice le diront, mais tout simplement exiger au trust dorénavant que toutes les valeurs soient publiées. Si j'ai 50 000 actions de Bombardier, il doit apparaître, au trust, 50 000 actions de Bombardier. Sinon, posez des questions.

**M. Bernier:** Merci. Merci de votre participation.

**Le Président (M. Hamad):** Alors, M. le député de Charlevoix.

**M. Bertrand:** Bonjour, M. Le Blanc. Si je comprends bien votre première intervention, c'est de plus en plus difficile, sinon impossible, pour un petit fabricant de produits de partir aujourd'hui. Donc, si je traduis ça, puis je veux juste avoir la confirmation si je comprends bien, des Fonds Diamant, des Fonds Cote 500 et autres, un, on n'en verra plus, deux, on risque de les voir disparaître. Très, très petites entreprises québécoises évidemment, vous avez compris.

**M. Le Blanc (Guy):** C'est un constat qui est tout à fait réaliste, et, moi, j'ajoute que, recommencer, je n'aurais pas la volonté de le faire parce que c'est trop d'ouvrage. Je l'ai fait en 1992 parce que, je vous disais, la Commission des valeurs mobilières nous aidait, participait, non seulement ne voulait pas nous mettre des bâtons dans les roues, voulait que cette industrie se développe. C'est sûr qu'il doit y avoir une volonté de ça en premier lieu. Si c'est une volonté de jouer à la défense tout le temps, bien là...

**M. Bertrand:** Selon vous, il en reste combien, de petits fonds québécois?

**M. Le Blanc (Guy):** Il en reste très, très peu. Écoutez, vous les avez vus ici, là.

**M. Bertrand:** On parle-tu d'une vingtaine? On parle-tu d'une vingtaine?

**M. Le Blanc (Guy):** Il y a eu une très, très grande volonté du gouvernement et de la Caisse de dépôt, en 2000, pour développer des fonds. Nous autres, nos premiers fonds,

en 1992, c'étaient des fonds de... on avait trois fonds... quatre fonds. On en a développé quatre à la suite d'un programme, qui a eu lieu, de crédits d'impôt, en 2000, qui permettait de rembourser les frais de lancement des fonds. Mais ça ne s'est pas avéré un succès. Et la conclusion a été l'affaire Norbourg, Norbourg qui a racheté tous ces fonds-là, Évolution... je ne me souviens pas les autres noms, là, les fonds Évolution et...

**M. Bertrand:** C'est un peu contradictoire, tous partis confondus, là, à ce qu'au gouvernement on veut faire dans les 10 ou 15 dernières années — puis je dis bien encore une fois «tous partis confondus» — d'aider la petite, la moyenne entreprise à se développer. Parce que dans le fond, vous autres, ce que vous avez fait, petites et moyennes entreprises, vous avez tenté de vous développer, vous avez tenté de bien servir le public québécois. Arrive un... bien ce n'est pas juste un mais quelques incidents où c'est la crédibilité de tout le monde dans cette industrie-là qui, aujourd'hui, en paie le prix, et surtout, si je le traduis, nos petites et moyennes entreprises québécoises qui se voient, à toutes fins pratiques, plus capables d'opérer.

**M. Le Blanc (Guy):** Bien, écoutez, je ne voudrais pas dire que... Nous autres, dans notre cas, on peut continuer à opérer, mais un nouveau venu, je pense qu'il aurait énormément de difficultés ou ce serait très onéreux.

**M. Bertrand:** Vous dites que — si j'ai bien compris, encore là — l'AMF a dans ses pouvoirs à peu près tous les pouvoirs de... Est-ce que vous voulez dire que l'AMF ne se sert pas suffisamment des pouvoirs qu'elle a déjà ou ne les exerce pas suffisamment rapidement, au lieu que, nous, de la commission, on en accorde d'autres ou qu'on regarde d'autres voies?

● (10 h 10) ●

**M. Le Blanc (Guy):** J'aime bien me servir de M. Jarislowsky, j'espère qu'il ne m'en portera pas rigueur, mais les lois sont là, les règlements sont là, les fonctionnaires sont là, les autorités sont là, les mécanismes sont en place, appliquez-les puis appliquez-les sévèrement. Moi, je n'ai pas de problème avec ça. Aussitôt qu'il y a une plainte d'un consommateur ou d'un investisseur, si elle n'est pas fondée, elle n'est pas fondée, mais, si elle est fondée, qu'il y ait une enquête, qu'il y ait une inspection. Aussitôt qu'il y a un article négatif, parlez à l'industrie.

Écoutez, il est arrivé le même phénomène dans les années quatre-vingt, tu sais, dans le domaine du courtage. Ils ont pris les choses en main parce que c'était extrêmement dommageable, je parle de plein exercice, et ils ont formé l'ACCOVAM, l'Association des courtiers en valeurs mobilières. Ils se sont mis une réglementation, c'est quasiment eux autres qui font la police aujourd'hui. Il devrait être considéré aussi, pour les cabinets d'exercice restreint en placement collectif, d'avoir aussi une association ou une police interne. Mais ça n'empêche pas que la responsabilité finale, c'est quand même l'AMF.

**M. Bertrand:** M. Le Blanc, je vais changer de domaine un petit peu. Dans votre livre, qui, soit dit en passant, est très bien fait... Nous, notre préoccupation, vous l'avez très bien comprise, c'est de chercher tous les

moyens possibles pour préserver davantage... ou procurer davantage aux épargnants... je n'aime pas employer l'expression «petits épargnants» parce que, même si tu n'investis pas un gros montant, pour toi c'est aussi important que celui qui investit un gros montant. Mais on sait qu'il y a deux classes d'investisseurs, minimum. Il y a ceux qui ont beaucoup d'argent puis qui investissent, puis, qu'ils perdent, qu'ils ne perdent pas, ça ne les dérange pas. Mais l'autre classe, celle qui investit souvent dans ses deniers les plus précieux, qui prépare sa retraite ou qui même touche à sa retraite, il y a des conséquences qui sont graves. Et, nous, on le voit de plus en plus.

Vous avez parlé que votre inquiétude a commencé il y a quelques années, puis effectivement, moi aussi, ça a commencé il y a quelques années, lorsque j'ai vu des gens arriver à la retraite et que des fonds réservés pour la retraite n'étaient plus là, n'étaient plus disponibles, soit dans des entreprises, et, nous, on a choisi... On est venus très près, soit dit en passant, de faire cette consultation-là sur plus particulièrement l'épargne via les retraites, les REER ou les investissements, mais on s'est aperçus que les fonds, actuellement ils prennent tellement d'ampleur qu'on a choisi d'aller dans ce domaine-là.

J'ai lu votre livre, il est extrêmement intéressant, mais c'est clair que ce n'est pas la majorité des gens qui investissent qui vont prendre le temps d'acheter un livre, qui vont prendre le temps de le lire puis de le posséder. Si vous aviez à vulgariser, si vous aviez des amis ou... Vous dites que, vous autres, vous n'en vendez pas, vous n'avez pas de courtiers qui en vendent pour vous, si j'ai bien compris. La personne qui investit, souvent on investit grâce à un frère, une soeur, un ami qui est devenu vendeur de fonds, puis on lui fait confiance, puis on met quelque argent, et — vlan! — cette personne-là se fait avoir, comme l'acheteur. Si vous aviez à nous recommander, à nous, quelle est la façon qu'on peut le plus agir pour préserver ces gens-là... et, moi, je vous emmènerais sur une piste: par l'éducation, meilleure éducation, meilleure formation et meilleure communication à partir des produits en descendant.

**M. Le Blanc (Guy):** Écoutez, c'est tout à fait valable. C'est sûr que les investisseurs devraient s'informer beaucoup plus, mais on ne peut pas exiger ça, puis il n'y a pas une volonté. Et malheureusement les fonds s'adressent aux plus petits investisseurs. Les gens qui sont fortunés vont aller plus vers la gestion de fortune privée, gestion de patrimoine où ils ont leur propre portefeuille avec un gestionnaire. Donc, ils évitent cette étape-là de fonds.

Nous autres, on a fait énormément d'efforts parce qu'on pense qu'on a reçu de cette industrie-là puis on devait redonner. J'ai ce livre-là, mais ce livre-là malheureusement a été très peu vendu. J'ai écrit un autre livre, *La bourse ou la vie*, à mon avis qui est plus important, mais qui s'adresse à des investisseurs qui veulent investir eux autres mêmes, puis c'est eux autres qui réussissent, donc comment réussir à la Bourse par ses propres moyens.

Mais ceux qui n'ont pas le temps, les connaissances et ainsi de suite doivent s'adresser à des représentants, comme vous le dites, et à mon avis

l'éducation... ou la réglementation doit viser beaucoup plus les représentants. Moi, personnellement, j'ai créé des fonds qui sont des «no-load» totaux: il n'y a pas de frais d'entrée, pas de frais de sortie. Il y a quelques années, on a parti... On en vend, des fonds, maintenant, d'autres que Cote 100, parce qu'on avait le permis, mais on vend strictement «no-load». Donc, les gens, s'ils achètent un Templeton ou un Fidelity, ils ne paient absolument aucuns frais, comme Avantage est venu la semaine dernière, à peu près le même modèle d'affaires. Donc, s'il y a de l'instruction ou de la formation à faire, il faut qu'elle soit faite au niveau des représentants.

Le problème des représentants, c'est qu'ils sont payés à commission, puis, lorsque tu es payé à commission, bien, à un moment donné... la plupart des gens sont honnêtes, mais ceux qui sont moins honnêtes ou ceux qui ont plus besoin, bien, à un moment donné, ils coupent les coins, puis on sait ce qui arrive: ils vendent des fonds qui ne sont pas appropriés pour le type d'investisseur puis ils visent une commission rapide. C'est le gros problème.

Moi, je pense, je l'ai mis dans le mémoire, qu'un investisseur, lorsqu'il achète un fonds, si ce n'est pas un «no-load», devrait savoir qu'est-ce que ça lui coûte de... ou combien le représentant a touché de commission. Ça fait que, s'il savait que son beau-frère lui a vendu un fonds, puis il a investi 10 000 \$, puis qu'il a touché 700 \$, bien il pourrait peut-être... ou 500 \$, peut-être qu'il commencerait à se poser des questions. Ça, c'est tout de suite en partant 5 % de commission qu'il a reçu, donc quelqu'un va le payer. C'est qui qui va le payer? C'est lui, à long terme.

**M. Bertrand:** Je suis obligé d'avoir un petit différend avec vous là-dessus parce que, si je regarde dans les dernières années, dans l'industrie, les gouvernements ont bien protégé, par des règlements, par des lois, les représentants... les investisseurs, par rapport aux représentants: les fonds d'indemnisation, les règles, la demande de compétence, etc. Ce qu'on s'aperçoit depuis quelques années, c'est que malheureusement les fraudes ne viennent pas... ou les erreurs monumentales ne viennent pas de la part des représentants, mais du fabricant en montant. Je reviens sur mon inquiétude, le représentant... Puis on en a eu ici, la semaine dernière, des représentants très, très compétents, à l'honnêteté à toute épreuve, qui ont vécu eux-mêmes des pertes épouvantables, eux-mêmes, et leurs clients évidemment. Donc, moi, je m'en vais un petit peu plus loin puis je me dis: Comment on va finir par protéger le consommateur de plus en plus?

Je suis avec vous sur une chose, vous ne l'avez pas mentionné, mais je suis persuadé, la grosse surprise que j'ai eue, moi, dans Norbourg et le dernier... l'opinion ou l'impression qu'ont les consommateurs que, dès qu'il y a une perte, ils doivent être remboursés. Et notre rôle à nous n'est pas dans ce sens-là, et vous le savez très bien, on n'est pas là pour protéger la personne qui veut investir et qui prend des risques du marché, ce n'est pas de cette protection-là qu'on parle. Mais, moi, quand je vous emmène sur la piste de l'éducation ou de la formation, c'est que les investisseurs, pour la très, très grande partie, dans le cas Norbourg, pensaient qu'automatiquement ils avaient droit... que le gouvernement devait contribuer automatiquement.

Quand l'AMF a sorti un règlement, là on a été tout surpris de voir: Comment ça se fait, il y a deux classes? C'est quoi, l'affaire, on paie puis on ne paie pas? Là, on se souvient que, dans l'AMF, on a convenu ou décidé, par rapport à certains représentants, si ma mémoire est bonne, là... Je ne veux pas aller trop loin là-dedans, mais il reste que les investisseurs, eux autres... Puis on a beaucoup d'appels puis beaucoup de courriers: Comment ça se fait que je ne suis pas remboursé? Le gars, la personne qui investit n'est pas remboursée si le marché est responsable de la perte, mais de la fraude... alors, moi, je veux trouver le moyen de protéger les consommateurs vis-à-vis ça le plus possible.

On a parlé des vérificateurs. La semaine dernière, on a eu quatre groupe de vérificateurs — trois, sinon quatre — et, je vais vous dire une affaire, au bout du quatrième, moi, je n'étais pas plus avancé qu'au premier pour savoir quelles étaient nos marges de manoeuvre. Chacun protège sa profession: pas le droit de dire ça, pas le droit de faire ça. Mais, vous qui opérez un fonds, vous en avez, des vérificateurs, les autres en ont. Moi, j'ai beaucoup de misère à croire que des vérificateurs, dans des cas précis, ne voient pas arriver des éléments majeurs d'un cas comme, exemple, Norbourg ou...

● (10 h 20) ●

**M. Le Blanc (Guy):** C'est inexplicable, ça, c'est évident, dans le cas de Norbourg, que les vérificateurs... La grande, grande question à se poser... Il y a deux vérificateurs... il y a trois vérificateurs mais deux grandes firmes nationales de vérification qui n'ont pas vu ça. Ils se sont fait avoir, ou ils ont été payés, ou il y a un individu qui a été payé. Je ne sais pas, là. L'enquête le déterminera.

Juste pour peut-être conclure, pour la protection des épargnants, écoutez, moi, je pense que, du point de vue de la manufacture, le gestionnaire, c'est évident que l'AMF doit être là, sur le terrain. Du côté des cabinets, puis là je parle de l'extérieur, mais à mon avis peut-être que cette industrie-là de cabinet, à un moment donné, devrait avoir un regroupement interne, un peu comme l'Association des courtiers en valeurs mobilières, l'ACCOVAM, puis qu'ils se prennent en main, puis qu'ils mettent un fond ou en tout cas, tu sais, qu'ils s'assurent qu'il n'y a pas de fraude parmi les gens. Ce que, moi, je remarque: 99,9 % des gens sont honnêtes, mais ça prend un Norbourg puis ça prend un Lancer aux États-Unis, ça prend... ou quelques cabinets ou un représentant qui ne fait pas sa job comme il faut. Mais ça, vous avez toujours des signes, il y a toujours des signes, tu sais, il y a eu des plaintes.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député des Chutes-de-la-Chaudière.

**M. Picard:** Merci, M. Le Blanc. Vous êtes très préoccupé par l'information... la formation des investisseurs par la publication de vos livres. Dans votre mémoire, vous parlez que l'effort devrait être fait par les représentants pour former... informer les clients et aussi, il y a un autre paragraphe, vous dites: Les représentants devraient avoir des formations ciblées, des formations continues. Pouvez-vous expliquer qu'est-ce que vous vouliez dire? Là, je comprends que vous dites: Les représentants devraient avoir un minimum d'information

à transmettre. Vous avez dit tout à l'heure: Il y en a qui le font. Avec le système de commissions, peut-être qu'ils ne prennent pas le temps toujours. Puis après ça vous dites: Les représentants devraient avoir des cours de formation mieux ciblés, donnés par qui et par...

**M. Le Blanc (Guy):** Il y a déjà, dans le moment, l'industrie puis l'AMF. En tout cas, l'industrie exige des représentants des cours continus de formation, mais... Je parle en mon nom, puis je vous ai dit que je vous parlais de l'extérieur, parce que ce n'est pas mon métier, puis on n'a pas un cabinet, à part d'un petit cabinet, là, qui vend des fonds «no-load». Mais la formation, puis on doit en faire, de la formation, mais ils doivent avoir tant de... ils appellent ça des CFI, ou en tout cas tant de crédits. Les gens prennent les cours les plus faciles ou en tout cas les moins coûteux ou celui que son confrère a pris, alors que ça devrait peut-être être exigé, tu sais, selon le cabinet. Je ne sais pas, moi, s'il y a des problèmes d'éthique, il devrait y avoir des cours d'éthique, s'il y a des problèmes de renseignements qui ne sont pas adéquats, il devrait y avoir... C'est ce niveau-là qui, d'après moi, devrait être ciblé plutôt que le représentant dise: Bon, j'ai besoin de 30 crédits cette année, donc je prends deux, trois cours puis je me débarrasse de ça.

**M. Picard:** O.K. Merci.

**Le Président (M. Hamad):** Alors, M. Le Blanc, merci d'être ici, de votre mémoire aussi.

Je suspends les travaux pour permettre à l'autre groupe de prendre place. Merci.

*(Suspension de la séance à 10 h 23)*

*(Reprise à 10 h 25)*

**Le Président (M. Hamad):** Êtes-vous prêt? Je vous invite à s'installer. Nous reprenons les travaux. Nous avons maintenant M. Jean-François Guimond, professeur de finance à l'Université Laval. M. Guimond, bienvenue. Alors, vous avez 15 minutes pour votre présentation, et après ça nous aurons 30 minutes pour discussion et questions. M. Dumont... Guimond.

**M. Jean-François Guimond**

**M. Guimond (Jean-François):** Alors, je vous remercie, M. le Président ainsi que les autres membres de la commission, de me recevoir pour vous présenter mon mémoire. L'objectif que je poursuis avec ce mémoire, c'est de vous fournir un cadre d'analyse qui vous permettra, enfin je l'espère, d'intégrer la majorité des informations que vous allez recevoir durant cette consultation générale.

Bon. Les travaux de la commission ayant été reportés, depuis avril dernier, j'ai eu l'occasion de réfléchir davantage à la question et j'ai eu de nouvelles idées. Alors, il existe une version un peu plus récente de mon mémoire, que malheureusement vous n'avez pas encore reçue mais que je vous ferai parvenir sous peu. Alors, j'espère que vous m'en excuserez. Essentiellement, ce qu'il va y avoir comme modifications, c'est que

je vais... on a un cadre d'analyse encore plus général, et je vais faire davantage de nuances et surtout des recommandations, que je vais vous présenter ce matin.

Alors, je débute en faisant la distinction suivante. Bon. Comme vous le savez, une part dans un fonds commun de placement, c'est une valeur mobilière. Par contre, un fonds commun de placement, ce n'est pas nécessairement une classe d'actif comme une obligation ou une action, c'est essentiellement une entité à laquelle on délègue des pouvoirs, et on délègue essentiellement deux pouvoirs: en fait, la gestion des actifs à un gestionnaire et, deuxièmement, on délègue la surveillance du gestionnaire à un fiduciaire.

Alors, cette délégation, elle entraîne un certain nombre de risques. Alors, premièrement, bien, il y a le risque de choisir un gestionnaire qui est incompetent, c'est-à-dire qui fasse moins bien que nous ou moins bien qu'un indice de référence qu'on aurait pu répliquer, là, de façon passive. Deuxièmement, il y a le risque qu'un gestionnaire ne respecte pas la stratégie de gestion énoncée, donc qui modifie le risque en cours de route. Troisièmement, il y a un risque d'expropriation de l'investisseur, ou de détournement de fonds, ou la fraude à laquelle on fait généralement référence. Et finalement il y a le risque que le fiduciaire n'effectue pas la surveillance de façon adéquate, que ce soit par faute de moyens, par incompetence ou par conflit d'intérêts.

Alors, ces différents risques trouvent leur source dans la séquence d'activités qui est inhérente à la gestion d'un fonds commun de placement. Alors, je n'insisterai pas trop là-dessus, car j'en ai déjà discuté lors des travaux préliminaires, l'an dernier. Mais je rappellerai qu'essentiellement la source du problème se situe dans la possibilité de déviance du gestionnaire entre deux dates de vérification. Donc, le gestionnaire, quand il fait ses transactions, il n'y a pas vraiment personne qui est par-dessus son épaule et qui vérifie tout ce qu'il fait. Donc, même si... Et là, essentiellement, on parle de possibilité de déviance. Ça ne veut pas dire qu'il y aura nécessairement une faute qui va être commise, mais, si elle survient, elle va survenir à ce moment-là, et ce que ça a comme conséquence, c'est que l'indépendance totale de tous les intervenants n'est pas une condition suffisante pour éliminer le risque de déviance ou de fraude, peu importe quel qu'il soit. Alors, ce risque-là de déviance, qui inclut la fraude, ne peut pas être éliminé, donc ce qui m'amène à parler des besoins de protection.

L'analyse des besoins de protection permet de dégager un certain nombre d'observations qui doivent être considérées dans l'établissement de solutions. Tout d'abord, il est important de rappeler que les risques créés par la délégation de pouvoirs résultent d'une prise de risque qui est volontaire, donc qu'il n'y a pas personne qui est forcé de prendre des risques, et que le niveau d'exposition aux différents risques, y compris la fraude, est différent d'un investisseur à l'autre. De plus, le niveau de tolérance au risque diffère aussi, ce qui affecte non seulement le choix des placements que les individus font, mais aussi le choix des moyens pour gérer ces mêmes risques là.

Alors, ces observations impliquent que les solutions proposées doivent avoir les caractéristiques suivantes: alors, premièrement, la protection doit être flexible et variable selon l'investisseur; deuxièmement,

la possibilité de perte importante doit être maintenue; et finalement l'investisseur doit avoir le choix de décider de sa protection, compte tenu de son niveau individuel d'exposition aux différents risques.

Alors, ces dernières considérations sont importantes pour établir l'objectif qui est poursuivi par un système de protection des risques. Par exemple: Est-ce qu'on veut éliminer la possibilité de tout perdre, que ce soit dans un seul placement ou dans un portefeuille global, ou veut-on plutôt garantir une valeur minimale, soit au portefeuille global ou par fonds communs de placement? De plus, il faut aussi se demander si on veut se protéger contre tous les risques qui pourraient faire perdre de la valeur au portefeuille ou seulement contre des risques très précis, comme la fraude ou le détournement de fonds. Répondre à ces questions est primordial pour apporter les bonnes solutions. Alors, comme il est clair que tous les investisseurs n'ont pas la même réponse à ces questions, il est illusoire, je pense, de penser qu'une solution unique s'appliquant à tous devrait être envisagée.

● (10 h 30) ●

La plupart des mécanismes de protection dont on entend parler ou qui sont dans le document de consultation sont généralement analysés de façon individuelle, ce qui empêche de bien comprendre le rôle complémentaire que chacun joue dans le système de protection des épargnants. Alors, mon objectif, c'est de faire ressortir les liens entre ces mécanismes-là de même qu'un ordre logique d'interventions. Alors, comme on ne peut éliminer les risques complètement, tout ce qu'on peut faire, c'est chercher à réduire le coût de cette protection-là qui est offerte aux épargnants. Alors, pour ce faire, on peut agir sur deux dimensions. La première dimension, bien c'est d'agir sur la probabilité de risque, c'est-à-dire la probabilité que le risque survienne, et la deuxième, bien c'est d'agir sur le montant de la perte. Donc, la probabilité et ensuite, s'il y a une perte, de combien cette perte-là peut être.

Alors, dans notre système, il y a certains mécanismes qui ont d'abord pour but de diminuer la probabilité... voyons, la probabilité de perte, alors que d'autres ont pour but de limiter le montant de la perte. Alors, dans le cadre d'analyse que je développe dans mon mémoire, les mécanismes qui interviennent ex ante, c'est-à-dire tout ce qui se passe avant que les transactions du gestionnaire prennent place, ces mécanismes-là ont comme objectif de réduire la probabilité de perte. Alors, on parle de quoi? On parle de mécanismes de gouvernance et de la réglementation, de l'effet dissuasif des sanctions ou... et aussi des incitatifs de la rémunération. Alors ça, ce sont des mécanismes ex ante. Ensuite, on pourrait avoir des mécanismes dont le but est de limiter le montant de la perte au moment des transactions et là on pourrait penser à des systèmes de conformité automatisés, par exemple.

Donc, comme on ne peut éliminer toute perte, il demeure un risque résiduel ex post, donc après les faits, qu'on peut gérer à l'aide essentiellement de trois mécanismes qui ne sont pas forcément mutuellement exclusifs.

Alors, le premier de ces mécanismes-là, c'est le système judiciaire qui offre quand même une protection contre le non-respect des contrats. Donc, les conséquences de la fraude, et à la limite une modification importante

du risque, peuvent donc être indemnisées par l'entremise du système judiciaire. Cependant, cette indemnisation ne surviendra que si les actifs du fautif sont suffisants pour couvrir la perte ainsi que les frais judiciaires encourus pour récupérer la perte. Alors, dans le cas contraire, l'investisseur se trouve donc à assumer entièrement le risque résiduel qui demeure si l'actif du fautif est insuffisant.

Le deuxième mécanisme, bien c'est la diversification qui est effectuée par l'investisseur. Avec ce mécanisme-là, il n'est pas certain qu'on devra assumer une perte, mais, si elle survient, son effet sera alors limité au placement en cause. Alors, il faut noter que ce mécanisme-là n'entraîne un coût que si une perte survient, et ce coût sera variable avec une limite maximale, c'est-à-dire soit l'exposition qu'on aura dans ce placement-là. Donc, avec la diversification, la perte est donc répartie entre les investisseurs mais ex post.

Le dernier mécanisme dont on a entendu parler beaucoup jusqu'à maintenant, alors c'est un fonds de garantie ou un mécanisme d'assurance et, avec ce mécanisme-là, ce qu'on a, c'est une perte certaine, donc la prime qu'on paie dans... avec un mécanisme de... voyons, d'assurance... Donc, cette perte-là, elle survient, peu importe qu'il y ait une perte ou non, en échange d'un remboursement de la perte si jamais le risque assuré survient. Alors, ce coût est généralement certain pour l'investisseur et ne varie pas selon la perte encourue, quoiqu'il puisse augmenter si le montant à rembourser est supérieur aux actifs du fonds de garantie. Donc, s'il n'y a pas assez d'argent dans le fonds, les gens vont malgré tout devoir absorber la perte résiduelle.

Il me reste combien de temps?

**Le Président (M. Hamad):** Il vous reste encore huit minutes.

**M. Guimond (Jean-François):** Huit minutes? Je ne prendrai pas de risques, je vais aller directement à mes recommandations.

**M. Moreau:** Vous n'êtes pas assuré?

**M. Guimond (Jean-François):** Hein?

**M. Moreau:** Vous n'êtes pas assuré?

**M. Guimond (Jean-François):** Mais j'ai décidé de diversifier mon risque en me fiant sur le fait que vous allez me poser des questions pendant 30 minutes.

**Des voix:** Ha, ha, ha!

**M. Guimond (Jean-François):** Alors, les recommandations que je fais dans mon mémoire sont les suivantes.

La première recommandation ou la première catégorie de recommandations, c'est qu'il faut renforcer les mécanismes de protection qui agissent ex ante pour qu'ils puissent jouer leur rôle. Pour ce faire, il faut éviter les redondances et surtout s'assurer de l'efficacité de chaque mécanisme. Alors, plus précisément.

La séparation des rôles constitue à mon avis une condition nécessaire mais non suffisante pour éliminer

le problème à la source. Donc, séparer le rôle du fiduciaire et du gestionnaire, par exemple.

Je pense qu'il faut aussi revoir la pertinence de déléguer la surveillance à des organismes d'autoréglementation, parce qu'il y a là aussi une délégation de pouvoirs qui entraîne des risques. Je pense qu'il est sain au moins de se poser la question. Je ne vous dis pas qu'il faut absolument le faire, mais on devrait au moins envisager de le faire.

Je pense qu'il faut aussi revoir la pertinence d'avoir deux entités qui jouent partiellement le rôle de fiduciaire, et là je pense aux sociétés de fiduciaire et à ce qui a été créé récemment, le comité d'examen indépendant, et surtout s'assurer de l'homogénéité du rôle du fiduciaire d'un fonds commun à l'autre. C'est-à-dire, quand on fait affaire avec un fonds commun de placement, on n'a, pour la plupart des gens, aucune idée de qui est effectivement le fiduciaire et on n'a aucune idée non plus de la prestation qu'on va avoir à ce niveau-là.

Je pense qu'il faut aussi augmenter les sanctions minimales, tant monétaires que carcérales, pour que ce mécanisme-là puisse jouer son rôle de dissuasion.

Je pense qu'il faut aussi améliorer la qualité et la pertinence de l'information qui est transmise aux investisseurs notamment quant à la précision des objectifs et des stratégies de placement de chaque fonds. Vous le savez comme moi, les stratégies de placement qui sont annoncées par les fonds communs de placement sont généralement écrites de façon relativement vague qu'on ne sait pas vraiment comment le gestionnaire va ajouter de la valeur, comme il le prétend. Déjà, si on avait davantage d'information là-dessus, bien ce serait plus facile après coup de savoir: Bien, est-ce que le gestionnaire a vraiment respecté ce qu'il avait annoncé? Je pense qu'il faut aussi contribuer à augmenter la capacité des investisseurs à analyser correctement l'information disponible. Donc, ça rejoint plusieurs commentaires qui ont déjà été faits en termes d'éducation.

Je pense qu'il faut aussi... Une façon de faire qu'on pourrait utiliser, c'est d'informer les investisseurs des meilleures stratégies de gestion des risques selon leur besoin de protection. Donc, on pourrait leur dire: Si vous voulez éviter de tout perdre, bien il y a un certain nombre de solutions qui s'offrent à vous, sinon il y a d'autres choses. Et une stratégie dont on devrait vanter encore davantage les mérites, bien c'est la diversification des firmes de gestion à qui on délègue notre argent. Si vous faites affaire avec plusieurs firmes de gestion et, ce qui n'est pas la même chose, avec plusieurs fonds à l'intérieur d'une même firme, bien vous diversifiez au moins le risque de tout perdre à cause d'une fraude par une compagnie en particulier.

Alors ça, c'étaient mes premières recommandations pour ce qui est de renforcer les mécanismes de protection ex ante.

Pour ce qui est des autres recommandations, la prochaine porte sur un mécanisme d'indemnisation. Je pense qu'il faudrait éviter de proposer un mécanisme d'indemnisation sans s'assurer que c'est le moyen le moins coûteux et surtout sans s'assurer que ce mécanisme-là n'est pas viable à long terme. Il y a plusieurs façons de gérer le risque. L'assurance, c'en est une, mais il y en a d'autres. Donc, je vous inviterais à faire attention de ne surtout pas décider du... je sais que ce n'est pas vous qui

allez décider de quoi que ce soit, mais à ceux qui auront à décider, de ne pas décider d'abord du principe de créer un fonds d'indemnisation et ensuite se demander: Bon, maintenant qu'on a décidé du principe, comment est-ce qu'on va gérer ça? Je ne pense pas qu'on puisse dissocier la décision d'en créer un des modalités qu'on veut utiliser pour le gérer. Et là, là-dessus, j'aurai certainement l'occasion d'en dire davantage parce que, pour moi, la fraude, c'est un risque intentionnel, et ce n'est pas évident pour moi que c'est un risque qui devrait être assuré.

Autre recommandation. Les solutions proposées doivent maintenir la possibilité de perte qui résulte d'une prise de risque volontaire. La fraude, ça fait partie des risques qu'on assume quand on investit. Il existe suffisamment de placements qui sont peu risqués à cet égard pour les gens qui sont un peu plus frileux.

Ensuite, je pense qu'on devrait aussi éviter de proposer des solutions où les gens n'ont pas vraiment le loisir de choisir leur niveau de protection, et là je pense essentiellement à un mécanisme d'indemnisation des risques qui serait offert à tout le monde et qui serait obligatoire.

Et dernièrement — et j'en avais parlé l'an dernier, et ça se retrouve encore dans mon mémoire — je pense qu'il faudrait étudier la possibilité de créer une catégorie de fonds communs qui seraient pourvus d'un mécanisme automatique de limitation des pertes.

Alors, c'est... Je pense que j'ai terminé.

**Le Président (M. Hamad):** Merci, M. Guimond.

**M. Guimond (Jean-François):** Je suis content que ce soit enregistré, parce que c'est probablement la première fois de ma vie que je termine quelque chose en avance.

**Des voix:** Ha, ha, ha!

**Le Président (M. Hamad):** Vos cours, est-ce qu'ils prennent plus de temps que prévu?

**M. Guimond (Jean-François):** Pardon?

**Le Président (M. Hamad):** Vos cours sont plus longs que prévu?

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, ça arrive.

**Le Président (M. Hamad):** Ça arrive. O.K. Alors, merci, M. Guimond. Période des questions, alors la partie ministérielle, M. le député de Laval-des-Rapides.

**M. Paquet:** Merci beaucoup, Pr Guimond.

**Le Président (M. Hamad):** C'est un professeur comme vous, là. Alors, à deux, là, ça va être long, je pense.

**M. Paquet:** Je m'attendais à ce... C'était très prévisible. Il n'y avait pas de risque, aucune incertitude en tout cas, pour faire la distinction entre risque et incertitude, sur la déclaration du président et de mes collègues à cet égard. Donc, je partage avec vous l'importance de gérer notre temps en classe ou dans les prestations.

D'abord, merci pour votre mémoire. Je pense que les éléments qui sont soulignés sont importants. Ce qui est intéressant aussi: vous suggérez différentes alternatives, et j'aimerais peut-être vous entendre davantage à cet égard-là.

● (10 h 40) ●

Concernant justement la question du fonds d'indemnisation, un des éléments auxquels vous faites référence, c'est le danger qu'on parle parfois de déresponsabilisation des gestionnaires de fonds, et les gens nous disent: Bien, écoutez, dans le contexte de mesures dolosives qui sont faites par des distributeurs, donc des représentants, il existe un fonds d'indemnisation, mais, dans le contexte de gestionnaires de fonds... Et, tout à l'heure, notre collègue député de Charlesbourg a dit: Écoutez, il est dans le contexte de... Les gens disent que c'est dans ces cas-là qu'il semble y avoir en tout cas des cas extrêmement beaucoup plus gros et beaucoup plus lourds de conséquences pour des épargnants. Dans ce cas-là, il n'y a pas de mécanisme d'indemnisation pour des fraudes. Et la tentation est là de dire: Bien, écoutez, est-ce que ce ne serait pas une façon de dire: Pourquoi pas étendre... Pourquoi qu'il y a deux poids, deux mesures, en apparence, à cet égard-là? Et, dans votre mémoire, vous soulignez le fait qu'on doit tenir compte que le type d'indemnisation n'est pas identique selon le type de produit.

J'aimerais que vous élaboriez davantage à cet égard-là et que vous nous parliez un peu de comment vous voyez la question de risque et le problème que ça pourrait causer ultimement pour les épargnants, parce que c'est d'eux dont on parle, avoir un mécanisme de protection ou un mécanisme de fonctionnement des marchés financiers qui réduise au maximum les risques et les conséquences de tels gestes frauduleux.

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, je vais d'abord commencer par faire la nuance que vous me demandez de faire, c'est-à-dire au niveau des risques. Si on pense aux autres mécanismes d'indemnisation qui existent, par exemple, pour les banques, pour l'assurance-dépôts, ou qui existent pour les faillites des assureurs, ce qui est généralement assuré, c'est un risque de faillite et non pas un risque de fraude, et la nuance entre les deux, c'est que la fraude, c'est un risque qui est intentionnel par nature, alors que la faillite, c'est davantage de nature accidentelle.

Et l'autre distinction, c'est que, dans une faillite, c'est rare que les fautifs s'enrichissent, alors que, dans une fraude, il y a un gain par le fautif, évidemment jusqu'à temps qu'on le prenne. Et déjà là il y a une nuance entre les deux. Parce que, si le risque, il est intentionnel, pour le mécanisme d'indemnisation, bien ça crée d'abord un incitatif plus grand à prendre des risques, c'est-à-dire les investisseurs vont être déresponsabilisés, ils vont se dire: Bien, ce fonds-là, peu importe ce que le gestionnaire fait, ce n'est pas grave, donc je réduis ma vigilance dans le choix de mes placements. Ça incite aussi, à une certaine limite, des gestionnaires à dire: Bien, moi, je vais prendre effectivement plus de risques, je peux même décider de frauder les gens et je vais dormir la conscience tranquille en sachant que ces gens-là ne perdront pas tout, qu'ils vont pouvoir continuer à vivre, leur retraite ne sera pas influencée.

Mais, au-delà de ça, c'est sûr qu'on peut créer de l'assurance, je veux dire, un mécanisme... On pourrait assurer à la limite n'importe quoi, mais, dans la vraie vie, on n'assure pas n'importe quoi. Par exemple, et il y a certainement des joueurs de golf ici, quand on joue au golf, un des risques importants, c'est de perdre sa balle. Donc, ce serait intéressant si on avait un mécanisme...

**Une voix: ...**

**M. Guimond (Jean-François):** Pardon?

**Une voix: ...amis.**

**M. Guimond (Jean-François):** Et c'est aussi beaucoup d'humilité, le golf, mais... Bon. C'est un risque important. On pourrait penser qu'on pourrait tout simplement avoir une assurance contre la perte de golf. Donc, à chaque trou, si jamais on perd notre balle, on serait remboursé. Par contre...

**Le Président (M. Hamad):** ...de golf, un «mulligan».

**M. Guimond (Jean-François):** Pardon?

**Le Président (M. Hamad):** Un «mulligan».

**M. Guimond (Jean-François):** Oui. Mais là j'essaie de garder ça simple, là.

**Des voix: Ha, ha, ha!**

**Le Président (M. Hamad):** Oui, oui, c'est simple aussi.

**M. Guimond (Jean-François):** Dans les analogies, on peut se perdre facilement, là, donc... Mais je vais essayer d'être bref.

Ce que je veux faire ressortir, c'est que, si vous avez cette assurance-là et que vous êtes, je ne sais pas, moi, sur un trou où il y a un lac, vous allez probablement avoir un incitatif plus grand à essayer de faire ce coup magique qui va faire en sorte que vous allez passer par-dessus le lac, un risque que vous n'auriez probablement pas pris si vous aviez eu à assumer la perte de balle. Donc, cette assurance-là qui serait merveilleuse n'existe pas. Qu'est-ce qu'on fait à la place? On traîne tout simplement des balles de rechange, parce que ça nous coûte moins cher et c'est beaucoup plus simple à gérer.

Donc, on pourrait créer des systèmes d'assurance pour n'importe quoi, mais il ne faut jamais oublier qu'il y a d'autres façons de gérer les risques, et le danger, c'est ça, c'est d'identifier une stratégie qui fonctionne et de se dire: Bien, j'en ai trouvé une, j'y vais avec celle-là et j'oublie tout le reste. Et le danger là-dedans, c'est que les autres stratégies qu'on oublie pourraient nous coûter moins cher. Donc, l'assurance, ce n'est pas nécessairement ce qui nous coûte le moins cher. Et, si on veut un mécanisme d'indemnisation où les gens ont des incitatifs à prendre davantage de risques, bien, à ce moment-là, il va falloir créer des mécanismes de surveillance, comme on le fait pour les banques et les

assureurs. Ce n'est pas pour rien que ce sont des entreprises qui sont les plus réglementées, parce qu'on leur donne dans le fond une... l'actif le plus important des institutions financières, c'est la confiance. Donc, une fois que vous avez la confiance des gens parce qu'ils savent qu'ils ne perdront pas leur argent, ça vous permet d'être en affaires et de faire de l'argent. En contrepartie de ce pouvoir-là qu'on donne aux banques, on les réglemente davantage pour s'assurer qu'il n'y a pas d'abus.

Donc, si on crée un mécanisme d'indemnisation contre la fraude des fonds mutuels, il va aussi falloir faire ça pour essayer de mitiger ce risque-là. Ça entraîne aussi des problèmes au niveau de la tarification. Ce n'est pas évident, tarifier. Est-ce qu'on va... Comment on va tenir compte des différences de risques? Est-ce qu'on va charger la même prime à tout le monde? Comment on va tout simplement déterminer le montant de la perte? Est-ce que c'est la perte au moment... c'est votre investissement initial? Est-ce que c'est le niveau de l'actif le plus élevé que vous avez eu dans votre portefeuille? Est-ce que c'est à partir du moment où l'acte de fraude est commis? Ce n'est pas des détails négligeables. Il faut tenir compte de ça. Et il faut aussi s'assurer que, même si on met un mécanisme en place, qu'il soit viable à long terme.

On a créé un fonds d'indemnisation des services financiers qui couvre la fraude, au Québec, pour les représentants. Aux dernières nouvelles, quand j'ai consulté les états financiers de ce fonds-là, il y a un déficit non négligeable. Donc, oui, le fonds a été créé, oui, il remplit son objectif pour les gens qui sont effectivement indemnisés, mais l'insuffisance, elle est payée par qui? Donc, il faut aussi prévoir un mécanisme pour gérer l'insuffisance de la tarification. Donc, il faut penser à ça à l'avance, il ne faut pas établir un fonds et après ça se demander: Woups! qu'est-ce qui arrive? Est-ce que ça fait le tour de...

**M. Paquet:** Un élément: Est-ce que vous avez des expériences ailleurs de fonds ou de d'autres types d'assurance qui se sont produits? Parfois, les gens ont l'impression... J'ai entendu des commentaires des fois, dire: Bien, écoutez, c'est un peu théorique, tout ça, que le risque va être plus grand que quelqu'un le fraude parce qu'il va dire: Bien, les victimes risquent d'être indemnisées. Et les gens voient un peu le problème comme ça. On dit: Bien non, les gens, s'ils décident de frauder, ce n'est pas sur cette base-là qu'ils vont prendre leur décision. Et on a eu des gens qui ont témoigné la semaine dernière, qui nous ont dit: Écoutez, ces gens, ça va être des professionnels, et au contraire, bien, ils vont être responsabilisés par le fait qu'il y a un fonds.

Et un exemple qui me venait à l'esprit, aux États-Unis, lorsque la grande crise des «savings and loans», dans les années quatre-vingt-dix... J'aimerais savoir si, à cet égard-là... des études à l'époque, il me semble, démontraient... suggéraient en tout cas qu'un élément important, peut-être pas le seul, c'était que justement la façon dont l'assurance-dépôts fonctionnait là-bas, on rentre dans le détail d'un objectif très louable, a pu augmenter grandement et a pu être un des facteurs importants qui ont facilité cette crise financière très grave, là, pour beaucoup d'épargnants, de petits épargnants américains. Est-ce que vous avez d'autres exemples dans ce sens-là ou est-ce que vos propres études vont dans le même sens?

Et un dernier élément, dans votre mémoire, vous faites allusion que c'est difficilement réconciliable la double mission de l'ACCOVAM. Juste pour point de précision, ça a été éclairci, ça, déjà: en pratique l'ACCOVAM ne fait plus le rôle de favoriser le développement de l'industrie directement dans... ce n'est pas une association de professionnels de l'industrie, mais c'est vraiment un aspect de régulateur.

**M. Guimond (Jean-François):** Si vous me permettez, sur ce dernier point, j'ajouterais que c'est vrai qu'ils ont effectivement scindé la mission en deux. Par contre, ça demeure un organisme d'autoréglementation. Et ça demeure aussi un organisme qui est géré par les plus gros membres de l'industrie, et je ne suis pas convaincu que ce type d'organisation là, ça favorise les petits joueurs dans une industrie. Et ma perception de ce qu'un organisme de réglementation devrait être, c'est d'assurer ce qu'on appelle en anglais un «level playing field» pour tous les joueurs dans une industrie. Et je ne suis pas convaincu qu'un organisme d'autoréglementation dont la composition va naturellement se faire en fonction, en tout cas, des parts de marché relatives des joueurs qui sont dedans, va permettre une protection ou une homogénéité, là, des pratiques pour l'ensemble des joueurs dans le marché, parce qu'il y a des différences importantes, là. Donc, à ce niveau-là, oui, l'apparence de conflit est disparue, mais je pense que le problème de l'organisation interne demeure, à ce niveau-là. Mais, bon, je n'en ferai pas un point majeur, là.

**M. Paquet:** La question du problème de hasard moral finalement, les exemples ailleurs.

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, le hasard moral, on peut effectivement dire que ce n'est pas un risque important à ce moment-là, et c'est vrai pour n'importe quoi, mais on peut se demander pourquoi... Avec cette logique-là, bien on pourrait tout simplement dire aux compagnies d'assurance: Bien, toutes vos exclusions, dans le fond, on n'en a pas vraiment besoin parce que... Est-ce que je vais vraiment prendre mon auto puis la rentrer dans le mur pour essayer de profiter de ma police d'assurance? Bien, la plupart des gens ne feront pas ça. Mais je vous mets au défi de convaincre les compagnies d'assurance d'éliminer ce type d'exclusion là, qui exclut justement tous les actes qui sont intentionnels. L'argument, il n'est pas que théorique. D'ailleurs, l'exemple dont vous parliez, aux États-Unis, est patent à ce niveau-là. Puis d'ailleurs, dans cet exemple-là, si je me souviens bien, il y a aussi un gros problème au niveau de comment la réglementation a été appliquée, en anglais on parle de «forbearance», c'est-à-dire que les organismes de réglementation ont décidé de ne pas appliquer toutes les règles pour toutes sortes de considérations. Je vous avoue que ça fait longtemps que j'ai lu là-dessus.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Marguerite-D'Youville.

**M. Moreau:** Oui. Je vous préviens, il nous reste moins de cinq minutes. Vous avez indiqué, bon, que c'était impossible de prévoir tous les risques. Ça va. Il y a plusieurs intervenants avant vous qui sont venus nous

répéter la même chose, et notamment celui qui vous a précédé, à l'effet que le vérificateur, la première chose qu'il fait en entrant dans une entreprise — alors, on faisait référence directement à Norbourg — c'était de demander une déclaration au propriétaire de l'entreprise sous vérification lui permettant d'aller contre-vérifier directement à la banque pour voir s'il y avait une adéquation entre les déclarations... ou en fait entre les informations fournies par le propriétaire et le banquier, c'est-à-dire celui qui était dépositaire du fonds.

Alors, deux questions sur ce point-là. Est-ce que vous êtes d'accord avec cette affirmation que c'est le premier rôle du vérificateur? Et deuxièmement est-ce que vous êtes d'accord pour dire que, lorsque le vérificateur constate une inadéquation, il a également une obligation de divulguer à l'autorité de contrôle?

● (10 h 50) ●

**M. Guimond (Jean-François):** Je ne suis pas vraiment un spécialiste de ce genre de détail là, mais ce qui me vient à l'esprit, et ça va probablement répondre un peu à votre question, et je vais introduire le fiduciaire dans votre équation, je pense que le... tant que le gestionnaire, par exemple... Si l'entité surveillée, c'est elle qui est chargée de fournir l'information qui pourrait permettre à un fiduciaire de détecter des erreurs, on risque d'avoir un problème. Si le fiduciaire avait directement accès à l'information, par exemple, du gardien des valeurs pour... ce que fait le vérificateur... Qu'est-ce qu'ils font, les vérificateurs? Ils vont regarder l'information chez le gardien des valeurs, puis ils regardent si ça matche avec ce que le gestionnaire fournit ou ce que la firme de gestion fournit comme information. Mais, si le fiduciaire faisait la même chose sur une base beaucoup plus régulière ou s'il se fait à cette source d'information là, déjà on éliminerait une source potentielle, là, de problèmes au niveau de l'information.

**M. Moreau:** À l'égard du vérificateur, ce qui ne semble pas avoir été fait dans le cas de Norbourg. Parce qu'il y a une inadéquation entre ce que le détenteur des valeurs finit par révéler et ce que le vérifié indique.

**M. Guimond (Jean-François):** Écoutez, sur Norbourg, je n'ai pas vraiment de commentaire particulier. Un, je ne me suis pas...

**Le Président (M. Hamad):** Bien, vous êtes mieux de ne pas commenter Norbourg, on est en...

**M. Moreau:** Non, non, l'idée, ce n'est pas...

**M. Guimond (Jean-François):** Non, non, c'est ça.

**M. Moreau:** Mais l'idée, ce n'est pas de commenter Norbourg, c'est de dire: Vous, ce que vous voulez dire, c'est: On va ajouter l'obligation qui serait faite au vérificateur de déclarer une inadéquation, on ajoute cette obligation-là au fiduciaire. C'est exact?

**M. Guimond (Jean-François):** En fait, c'est un peu plus que ça parce que, si le vérificateur fait cet exercice-là une fois par année, ce ne sera pas vraiment utile. C'est que, si le fiduciaire, à tout moment, s'il veut décider de vérifier de l'information, il devrait procéder

autrement qu'en demandant à la compagnie de gestion de lui fournir ses derniers chiffres...

**M. Moreau:** O.K. Et...

**M. Guimond (Jean-François):** ...il devrait procéder à une source qui est neutre ou qui est indépendante pour ce qui est au moins de vérifier la valeur des placements et des transactions.

**M. Moreau:** Et le fait de rendre publiques de façon périodique, par exemple à tous les mois ou à tous les trois mois, par le détenteur de valeurs, des sommes détenues, c'est aussi, à votre avis, un bon moyen de contrôle?

**M. Guimond (Jean-François):** Rendre publiques ou rendre disponibles au fiduciaire? Ce n'est pas nécessairement la même chose.

**M. Moreau:** Rendre publiques.

**M. Guimond (Jean-François):** Publiques à n'importe qui?

**M. Moreau:** Oui. Bien, voyez-vous un obstacle à ce qu'il rende public ce qu'il... Le détenteur de valeurs, en quoi est-ce que ce serait problématique s'il rendait publique cette information?

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, c'est la fréquence qui pourrait être problématique. Si on rendait cette information-là disponible à tous les jours, par exemple...

**M. Moreau:** Non, non, mais à tous les mois.

**M. Guimond (Jean-François):** Peut-être. Il y a des articles là-dessus, sur la fréquence de la divulgation d'information aux États-Unis, à ma connaissance.

**M. Moreau:** Dernier point. Vous avez parlé des peines et du caractère dissuasif des peines. Je comprends que vous n'êtes pas juriste...

**M. Guimond (Jean-François):** Du tout.

**M. Moreau:** ...mais vous avez pris pour acquis dans votre hypothèse que plus une peine était sévère, plus elle était dissuasive. À votre avis, selon l'étude que vous avez conduite, est-ce qu'il est préférable d'augmenter les peines minimales ou d'augmenter les peines maximales sans égard à la peine minimale? Et voici la raison pour laquelle je vous pose la question. J'ai, moi, dans le passé, rédigé de la réglementation où on indiquait des peines minimums et des peines maximums, selon ce que la loi nous autorisait, et on s'est rendu compte à l'usage que les juges, qui sont des humains, là, je vous rassure, et qui font bien leur travail, lorsque la peine minimale est importante, ont tendance à exiger des niveaux de preuve plus élevés pour infliger une peine minimale importante. Alors, c'est sous cet éclairage-là que je vous pose la question: Est-ce qu'à votre avis, si vous partez de la prémisse qu'une peine importante est

dissuasive, est-ce qu'elle devrait l'être à l'égard de la sentence maximale qui peut être imposée par le juge sans lui imposer de plancher ou en relevant le plancher d'une peine minimale?

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, je pense que ce serait plus important que la peine minimale soit davantage importante parce qu'elle est davantage certaine. C'est-à-dire que la seule incertitude, c'est si on va le déterminer coupable ou pas, mais, si on est coupable ou si on se fait prendre, c'est certain qu'on va avoir cette peine-là, et là ça peut être tant des peines monétaires que carcérales, alors que la peine maximale, bien, il y a une incertitude à ce niveau-là. Donc, je pense que l'effet dissuasif est certainement plus... évidemment, là... encore là, je ne suis pas un spécialiste, je présume qu'il y a certainement des études là-dessus, mais je suis pas mal convaincu que l'effet dissuasif va être beaucoup plus important avec des peines minimales plus importantes que des peines maximales.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Charlevoix.

**M. Bertrand:** Merci, M. le Président. M. Guimond, félicitations. J'ai lu votre mémoire et je l'ai trouvé très intéressant. Question: Est-ce que j'ai bien compris que vous êtes en préparation d'un nouveau mémoire à nous soumettre?

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, c'est plus qu'en préparation, là, il me reste à vérifier qu'il n'y a pas d'erreur.

**M. Bertrand:** Alors, j'ai quand même bien compris. Compte tenu de tout ce qui se passe actuellement, nous, on a bien l'intention, puis je pense que M. le président va accepter que je vous en parle un peu, on a bien l'intention de soumettre le plus rapidement possible aux autorités, au cas où il y aurait déclenchement d'élections, des recommandations. Est-ce que je peux vous demander — M. le Président, vous êtes d'accord? — est-ce qu'on peut demander à M. Guimond, si c'était possible, d'accélérer votre processus pour nous le faire parvenir? Parce qu'on termine les travaux demain soir. Demain soir, nous, on a une séance de travail, et nos gens vont procéder le plus rapidement possible au moins à des recommandations, à des choses qu'on puisse soumettre rapidement. Alors, petite demande de faveur.

**M. Guimond (Jean-François):** Votre message est reçu.

**M. Bertrand:** Merci. Je vais commencer par... Tout à l'heure, vous avez compris un peu mon inquiétude à la dernière partie de notre intervention concernant l'investisseur moyen ou petit, même si je n'aime pas employer cette expression-là: comment on peut finalement l'aider à se protéger davantage sans évidemment lui enlever de ses responsabilités, ses responsabilités d'investir, de décider. Et je lis quelque chose que vous écrivez, là: «Finalement, nous pensons qu'il est important de faire en sorte que les investisseurs soient conscients des risques qu'ils prennent — c'est

dans cet esprit-là que je le disais tout à l'heure — et que cela vaut peu importe la taille du patrimoine de l'investisseur. Déresponsabiliser l'investisseur pour ses erreurs de jugement n'est pas une solution, d'autant plus qu'il existe suffisamment de véhicules de placement sécuritaires — ce dont je suis parfaitement d'accord — bien que généralement moins payants.»

Alors, j'aimerais ça que vous m'expliquiez comment, en suivant cette logique-là qui est indiscutable, comment on peut, nous, sans déresponsabiliser l'investisseur, comment on peut l'aider.

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, je m'attendais à cette question-là et... J'avoue que c'est relativement frustrant dans la mesure où l'investisseur qu'on cherche à protéger ou celui qui est le plus vulnérable, c'est justement... ce sont les personnes qui, pour toutes sortes de raisons, préfèrent ne pas s'occuper de leurs placements. Donc, ils délèguent facilement. Pour eux, gérer leurs placements: Ah! ce n'est pas important; moi, je n'aime pas ça, gérer l'argent; je suis juste content de regarder mon état de compte de temps en temps et de constater que j'ai plus d'argent. Ou ces gens-là qui ont une confiance aveugle en un ami, un parent, un collègue de travail, comment protéger ces gens-là? Et j'avoue qu'au-delà de leurs conseillers... En fait, ce qu'on pourrait peut-être exiger des conseillers ou des... On pourrait au moins remettre une feuille à tout le monde pour leur expliquer exactement les risques qu'ils sont en train de prendre quand ils agissent de cette façon-là et leur expliquer quelles stratégies de gestion peuvent minimiser ces risques-là s'ils n'en sont pas conscients.

Moi, j'ai investi... j'ai des fonds mutuels... en tout cas, moi, on ne m'a jamais vraiment conseillé là-dessus, mais, d'un autre côté, je ne pense pas en avoir besoin. Mais il reste que je connais plein de gens qui n'ont aucune idée comment investir leur argent et à qui on n'a pas l'air de... Je sais bien que les conseillers de placement ne prennent pas les décisions pour les gens, mais, dans le bureau de tous les conseillers actuellement, puis c'est la période des REER, je ne suis pas convaincu que les gens comprennent vraiment toute l'information qu'on leur donne parce que, d'abord, elle est verbale, elle n'est pas nécessairement par écrit. Peut-être que, si on leur expliquait: Bien, vous êtes en train de prendre ces risques-là; êtes-vous d'accord? sachez qu'il y a différentes façons de gérer ces risques-là, et évidemment il va y avoir un coût différent, il va y avoir des rendements potentiels différents à ça. Ce n'est pas tout le monde qui veut vraiment faire 25 % par année.

Les gens ne sont probablement pas tous conscients non plus qu'il existe des produits qui protègent le capital ou qui limitent même... qui protègent même certains rendements minimums. Il y a plein de façons de faire, et je pense que le... On pourrait innover davantage, là, que juste dire aux gens: Bien, il y a des obligations, il y a des actions, puis... Là, il y a des fonds communs de placement, puis les gens pensent même que le REER, c'est un type de placement, alors que ce n'est pas le cas, c'est juste une boîte dans laquelle on met des produits financiers qui sont à l'abri de l'impôt. Ce n'est que ça. Déjà, si les gens... Évidemment, à court terme, c'est frustrant, ma réponse, j'en suis très conscient, parce que je

ne vous garantis pas que ça va régler tous les problèmes, mais je ne pense pas qu'on puisse le faire non plus. Et je partage votre frustration là-dessus. Et je ne sais pas quoi rajouter.

**M. Bertrand:** Comme je disais tout à l'heure, on s'est rendu compte, je vous dirais, dans la dernière année, de façon particulière, on s'est rendu compte jusqu'à quel point c'étaient les gens les plus vulnérables qui subissaient les conséquences particulièrement des fraudes. C'est le moins qu'on puisse dire.

● (11 heures) ●

**M. Guimond (Jean-François):** ...exiger des gens qui sont à la retraite de ne pas tout placer au même endroit. Déjà ça... Je veux dire, si le conseiller faisait en sorte que les placements sont répartis entre des firmes de gestion différentes. Je ne sais pas s'il faudrait... Je ne pense pas qu'il faudrait rendre ça obligatoire, mais ça... parce que, bon, pour les gens qui sont là-dedans, c'est du gros bon sens. Mais apparemment le gros bon sens, il n'est pas toujours suivi. Mais comment l'imposer? S'il faut le faire, on pourrait peut-être l'imposer à ce niveau-là, qu'il y ait un certain... Parce que le problème, c'est que plus on avance en âge, plus les possibilités d'avoir d'autres sources de revenu, si jamais on perd dans nos placements, diminuent et à la limite disparaissent complètement. Donc, c'est ce problème-là. Quelqu'un qui a 25 ans, bon, c'est triste, mais il a la possibilité d'encore accumuler de l'argent. Peut-être que, si on obligeait les gens à diversifier, mais diversifier de façon intelligente, bien, déjà, ça éliminerait au moins la possibilité de tout perdre. Ça ne garantirait pas nécessairement des rendements extraordinaires, mais au moins on limiterait des risques de type Norbourg. Ça, c'est faisable, là, relativement à court terme.

**M. Bertrand:** Si je vous comprends bien, vous ne voulez pas déresponsabiliser l'investisseur, mais vous ne voulez pas non plus déresponsabiliser... Au contraire, vous voulez responsabiliser davantage l'intermédiaire, qui est le représentant, si je comprends bien. Puis je vais poser une question, suggérer quelque chose qui m'apparaît assez difficile à réaliser, mais est-ce que ça pourrait aller jusqu'à dire que, quand le représentant fait signer les fameuses formules, hein, les propositions... En assurance de personnes, il y a une question, si ma mémoire est bonne, là, qui demande que les gens ont bien compris. Bon. Est-ce que ça pourrait aller jusqu'à vouloir dire qu'une des dernières questions de la proposition, il y aurait une petite phrase qui indiquerait ou qui obligerait clairement le représentant à s'assurer que le client a bien compris?

**M. Guimond (Jean-François):** Pas juste qu'il a bien compris, mais à bien lui mentionner les risques qu'il est en train de prendre. Pas juste le risque que, oui, si on investit en actions, on peut perdre de l'argent, là. Ça, tout le monde comprend ça, mais ce n'est pas de ça dont on parle. Si votre portefeuille n'est pas diversifié, vous devriez au moins le savoir, bien que ça devrait être évident, là.

**M. Bertrand:** Est-ce que vous considérez que c'est une suggestion qui pourrait être faite par vous?

**M. Guimond (Jean-François):** Oui, et je pense...

**M. Bertrand:** J'aimerais ça que vous y pensiez dans les prochaines heures, puis, dans votre mémoire, peut-être en faire allusion un petit peu.

**M. Guimond (Jean-François):** O.K. Ce que j'ajouterais là-dessus, c'est que je pense que le conseiller, il devrait... Je ne suis pas très familier, là, avec toutes les obligations des conseillers, mais a priori je sais que les gens font beaucoup confiance au conseiller parce qu'ils n'ont pas de connaissances. Ils disent: Je fais affaire avec un professionnel, je lui fais confiance, ça fait 15 ans qu'il fait ça, je ne vois pas pourquoi il abuserait de moi. Et, dans la majorité des cas, là, c'est vrai. Il faut être honnête, le risque de fraude, il est quand même relativement faible. Le problème, c'est que ses conséquences, quand elles surviennent, elles sont très importantes. Mais, je veux dire, il ne faut pas penser que tout le monde cherche à frauder parce que, pour frauder, il faut avoir le désir de quitter le pays, là, pour ne pas être retraçable. Une banque peut difficilement frauder de la même façon parce qu'il faudrait que tous ses employés décident d'aller vivre aux Caraïbes, ce qui peut être intéressant, là, mais ce qui n'est pas aussi facile.

**M. Bertrand:** Mais il m'apparaît important que tout le monde comprenne que l'objectif serait vraiment, vraiment de bien s'assurer que l'investisseur est bien conscient du geste qu'il pose et des conséquences. Parce qu'avec ce qui est arrivé il n'y en a pas, de courtiers qui sont responsables là-dedans, à part peut-être une ou deux exceptions. Mais les investisseurs ne comprennent pas comment ça se fait que le gouvernement ne compense pas, etc., puis c'est sûr que ça ne remplacera jamais la fraude. Quelqu'un qui veut frauder, ça, on va discuter, nous autres, de d'autres mesures. Mais, moi, je voudrais donc que les consommateurs soient beaucoup plus informés et avertis et que le représentant aille un pas de plus... Tantôt, quelqu'un disait: La façon de la rémunération est peut-être un problème. Moi, je ne pense absolument pas parce que, dans ces cas-là, il y a des courtiers, des représentants qui ont perdu énormément, au même titre que leurs clients, leurs amis, etc. Mais ce serait en tout cas peut-être une première façon de bien responsabiliser tout le monde de cette ligne-là.

**M. Guimond (Jean-François):** Mais, sans vouloir être cynique, ce n'est pas parce que les gens vont signer et ils vont dire qu'ils ont compris que ça va nécessairement être le cas. Moi, tous les jours... bien pas tous les jours, mais, quand je donne un cours, continuellement je demande à mes étudiants s'ils ont compris ce que je viens de dire, et ils me répondent à peu près toujours oui, et c'est très facile de vérifier que ce n'est souvent pas le cas, O.K.?

**M. Bertrand:** ...

**M. Guimond (Jean-François):** Non, non, non, mais il faut faire attention parce qu'on peut se donner l'impression que, parce que les gens ont signé quelque chose...

**M. Bertrand:** Oui, oui, je suis bien d'accord.

**M. Guimond (Jean-François):** ...ça veut dire qu'ils ont effectivement compris. Il va y avoir des limites aussi à l'efficacité de cet outil-là.

**M. Bertrand:** Je suis bien d'accord, mais on semble tous être d'accord aussi pour dire que c'est peut-être juste des petits gestes qu'il va falloir faire pour s'assurer que... Des petits gestes répétitifs font qu'on a plus de monde qui vont s'en rappeler.

**M. Guimond (Jean-François):** Et l'effet de ça va surtout être à long terme. Ce ne sera pas instantané, là.

**M. Bertrand:** Parfaitement d'accord. Un petit peu dans le même ordre d'idées, vous dites: «Il faut aussi se rappeler que la protection de choix risqués n'est pas un droit.» J'ai trouvé ça pas mal bon. «L'inconscience d'investisseurs mal avisés peut cependant avoir des conséquences sociales importantes. À ce titre, il serait utile de mieux informer les épargnants sur les risques réels qu'ils assument lorsqu'ils délèguent la gestion de leurs actifs de même que sur le rôle parfois obscur des différents intervenants, notamment celui du fiduciaire.» Alors, ma question est simplement: Supposons qu'on voudrait mettre en place un programme d'éducation et de sensibilisation des épargnants dans le secteur des fonds communs, quelles en seraient les principales composantes et quels organismes pourraient en être responsables? Autrement dit, c'est une autre étape, là.

**M. Guimond (Jean-François):** Bien, je pense que l'AMF devrait être impliquée dans la gestion d'un tel programme, ne serait-ce que par son rôle et surtout la mission qu'elle s'est donnée, c'est-à-dire de protéger le public dans à peu près tout ce qui touche les services financiers. Donc, déjà là, c'est une porte d'entrée importante. Évidemment, en tant que professeur, effectivement ce serait peut-être une bonne idée de profiter de l'expertise qu'il y a dans les universités ou dans les institutions scolaires pour diffuser dans le fond, là, des techniques de gestion de risques de base. Je veux dire, essentiellement, la diversification, ça va faire beaucoup pour minimiser beaucoup de ces risques-là.

**M. Bertrand:** Pr Guimond, quant à moi, merci pour l'attention que vous allez apporter sur le mémoire à nous remettre le plus rapidement possible.

**Le Président (M. Hamad):** Alors, M. Guimond, merci beaucoup de présenter votre mémoire pour une deuxième fois puis merci d'être là.

Je suspends les travaux pour permettre à l'autre personne de se présenter.

*(Suspension de la séance à 11 h 7)*

*(Reprise à 11 h 9)*

**Le Président (M. Hamad):** On reprend les travaux. Alors, nous avons Mme Jacynthe Deschênes. Et, si j'ai bien compris, Mme Deschênes, vous voulez être assermentée?

**M. Benoît Labelle représenté par Mme Jacynthe Deschênes**

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Je suis en remplacement de M. Benoît Labelle. Et, compte tenu que mon permis d'exercice est octroyé par les autorités réglementaires, je vais demander d'être assermentée.

**Le Président (M. Hamad):** O.K. Alors, M. le secrétaire, on va procéder à l'assermentation. Pour ceux et celles qui nous écoutent, ça vous permet d'avoir l'immunité parlementaire, en même temps. C'est pour ça que vous demandez ça.

#### Assermentation

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Je, Jacynthe Deschênes, déclare sous serment que je dirai toute la vérité et rien que la vérité.

● (11 h 10) ●

**Le Président (M. Hamad):** Alors, Mme Deschênes, nous avons 45 minutes total, donc 15 minutes pour votre présentation, et vous aurez 30 minutes de questions.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Vous comprenez que je suis en remplacement de M. Labelle. Alors, je vais essayer de vous donner des éléments de réflexion.

Premièrement, qui sommes-nous? Nous sommes un groupe de courtiers en valeurs mobilières, conseillers en placements, conseillers en sécurité financière qui se sont impliqués pour revoir... et peut-être donner notre avis. En fait, ce qu'on voulait faire, c'est prendre le droit de parole. L'objectif visé, c'est de renforcer... ou de nous protéger et de protéger les clients.

On voudrait soumettre le renforcement de l'application de la loi actuelle. Je sais que l'AMF a demandé en tout cas plus de latitude au niveau de la loi, mais, moi, je pense que, si on applique déjà les articles de loi en vigueur, je pense qu'on devrait avoir une bonne protection pour le client. Il y a un sondage qui est sorti dans Canoë, qui disait: 41 % des gens veulent investir leurs placements dans les fonds mutuels, et 33 %, dans des actions canadiennes. Compte tenu de ça, je pense que le renforcement des lois actuelles est important, et c'est ce qu'on voudrait soumettre.

Alors, les intervenants dans le domaine des services financiers, leurs rôles et responsabilités, je pense qu'il y a une clarification à faire de ce côté-là. Au niveau des courtiers en valeurs mobilières, le mandat qui nous est octroyé, je pense qu'il requiert d'être précisé et défini. Alors, on ne sait pas sous quel article de loi on a un rôle de mandataire et quelle est la limite de ce rôle de mandataire. Alors, je ne crois pas que le client qui travaille avec nous a signé un contrat de mandat d'incapacité. Alors, il nous donne un mandat spécifique. Je pense que notre responsabilité, au niveau civil, est un petit peu large quand on regarde le nombre de questions sur lesquelles est basée cette responsabilité-là.

Il va falloir faire la distinction, je pense, auprès de qu'est-ce qu'un gestionnaire au niveau de la gestion non discrétionnaire et la gestion discrétionnaire. Un courtier en valeurs mobilières doit avoir une confirmation du client pour passer des transactions. Il a donc une gestion non discrétionnaire. Le gestionnaire de

fonds mutuels a une gestion discrétionnaire. Sa responsabilité, là, est donc plus grande.

Nous devons aussi préciser, faire une distinction entre le rôle de mandataire et le rôle de fiduciaire. La structure des fonds mutuels, c'est un rôle de fiduciaire. Alors là, il y a un rôle qui doit être regardé et précisé au niveau de la protection du capital. Alors, on ne parle pas de garantie de capital, mais on parle de protection du capital.

Le client, bien entendu, son rôle, dans tout ça, est de s'informer et de bien comprendre ses placements, de bien suivre son compte et surtout de bien suivre les transactions.

L'AMF, la responsabilité et le rôle de l'AMF, dans ce cas-là, doit être de faire appliquer les lois, et ne peut passer outre son devoir en sévissant à chaque infraction. On a vraiment de sérieux questionnements. Je voudrais vous donner des exemples. Alors, nous ne comprenons pas qu'il y ait des poursuites au civil, mais il n'y a pas de sanction au niveau réglementaire. Nous ne comprenons pas. Alors, sans vouloir... On va prendre des dossiers qui sont déjà publics. Le dossier de Nortel, il y a eu des poursuites au civil. À mon avis ou à ma connaissance, il n'y a pas eu de sanction réglementaire de la part des autorités en valeurs mobilières. Il y a eu un dossier de Wood Gundy. Je pense que tout le monde en a entendu parler. Il y a eu une enquête qui a été faite par l'ACCOVAM. Il n'y a pas eu de sanction réglementaire, et c'est écrit directement dans le jugement. Vu que c'est un document public, je me permets de citer une corporation. L'idée n'est pas de citer des corporations, c'est vraiment de dire pourquoi, dans ce cas-là, les autorités en valeurs mobilières n'ont pas sévi. Alors, il y a différents exemples comme ça que je pense qu'on a droit de se poser des questions.

La responsabilité de voir à l'application et que les contrevenants soient poursuivis revient à l'AMF et non aux courtiers en valeurs mobilières. Vous avez sûrement entendu parler qu'il y a un courtier en valeurs mobilières dans l'ouest de la ville de Montréal, qui, au nom de ses clients, fait un recours collectif parce que le gestionnaire de fonds mutuels n'a pas respecté le prospectus. Alors, le prospectus, c'est le respect du mandat de gestion. C'est très, très important, et je pense que c'est à l'AMF ou aux autorités réglementaires de voir à faire respecter le prospectus du fonds mutuel.

Ce serait important aussi que... Nous soumettons... Je ne sais pas si vous avez entendu parler du projet de loi C-13 au niveau de la modification du Code criminel. Je ne suis pas avocate, mais je voudrais peut-être juste citer ce que ce projet de loi là suppose. Et, à mon avis ou à ma connaissance, je n'ai pas entendu parler que la Loi des valeurs mobilières sera modifiée pour s'harmoniser à ce projet de loi là du Code criminel. Alors, on parle là-dedans de manipulations frauduleuses d'opérations boursières, on parle de délit d'initié, on parle de menaces et de représailles envers les employés. Ça fait que je pense que les modifications qui doivent être faites au niveau de la loi devraient s'harmoniser. Si vous voulez avoir une copie du projet de loi du Code criminel... Mais je ne suis pas avocate. Si vous me demandez des précisions, je ne serai pas en mesure de répondre.

Alors, le rôle de l'AMF, c'est énoncé dans son rapport annuel, à la page 41. J'aimerais ça juste le... Alors, l'objectif et la mission de l'AMF, c'est: «L'Autorité des

marchés financiers est une personne morale, mandataire de l'État, créée en vertu de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers...» Et: «Relevant du ministre des Finances, elle est financée par les différents intervenants du secteur financier.» Mais elle a pour mission de faire appliquer les lois. Alors, c'est là-dessus qu'on a remarqué... notre groupe, on appelle ça du laxisme. Mais on ne comprend pas pourquoi le délit d'initié n'est pas sanctionné automatiquement. On ne comprend pas pourquoi la déclaration des initiés en retard n'est pas sanctionnée automatiquement. Alors, il y a quand même beaucoup de choses comme ça qui pourraient être améliorées.

Au niveau du budget d'opération de l'organisme de surveillance, bien, si on charge des pénalités à chaque fois qu'il y a une infraction, je pense qu'on va améliorer le budget de l'Autorité des marchés financiers.

Je voudrais revenir... Parce que je pense que vous avez, M. le Président, vous avez parlé de faire une commission parlementaire. J'avais lu l'article parce que ça originait — sans que ce soit uniquement sur ça, mais ça originait — de la fraude sur Norbourg. Peut-être juste se ramener à la base de ce que c'est, un fonds mutuel. Un fonds mutuel, c'est un groupe d'investisseurs qui se mettent ensemble. Puis il y a un gestionnaire, il y a un fiduciaire, il y a quand même plusieurs intervenants. Alors, dans un certain sens, je m'excuse de me répéter, il doit y avoir quand même un certain objectif de protection du capital. Et là je fais la nuance encore: ce n'est pas une garantie du capital, mais une protection du capital. La diversification, c'est ça, l'objectif. Alors, je pense qu'à ce niveau-là il y a de l'amélioration à faire. C'est comment chacun de ces intervenants-là peut être surveillé pour une meilleure protection du client.

On a eu la chance de consulter les documents de Norbourg. En fait, on fait comme l'autopsie de Norbourg, et ce qu'on voit, c'est qu'on a comme essayé de concilier ou comme de balancer le rapport qui était présenté au niveau du gestionnaire et celui qui est présenté par le fiduciaire. Je ne comprends pas que ce n'est pas fait sur une base régulière. Je ne comprends pas qu'on doit le faire après les faits. Je pense que ça devrait être suivi. Il devrait y avoir un suivi de la part des autorités réglementaires pour que les fonds sous gestion soient contrôlés.

● (11 h 20) ●

Alors, au niveau du fonds d'indemnisation — c'est à la page 26 du rapport annuel de l'Autorité des marchés financiers — ce que ça dit, c'est: «L'Autorité dédommage les victimes de fraudes, de manoeuvres dolosives ou de détournements de fonds survenus lorsqu'elles font affaire avec les personnes et les entreprises autorisées à exercer en vertu de la Loi sur la distribution de produits et services financiers.» Alors, le fonds d'indemnisation, je pense qu'il y a une révision qui devrait être faite à ce niveau-là. Je ne comprends pas qu'un client qui est victime de fraude... Et, comme monsieur a si bien dit, quand les clients sont victimes, les courtiers sont aussi victimes. Alors, c'est ça.

Alors, moi, je crois qu'il y a une responsabilité au niveau du gestionnaire. Le fonds d'indemnisation, il doit être repensé parce que ce n'est pas uniquement les conseillers en placement qui sont responsables de ce qui se passe. Je pense que les gestionnaires de fonds peuvent aussi contribuer à ce fonds d'indemnisation là. Je comprends que, sous sa structure actuelle, il doit être

révisé. Alors, actuellement, on a dit: On va faire une cotisation supplémentaire pour tous les conseillers en sécurité financière pour couvrir le 31 millions de dollars qui sera payé aux victimes de Norbourg, une partie des victimes de Norbourg. Moi, je pense que le fonds d'indemnisation pourrait être aussi vu pour qu'il y ait une cotisation qui soit faite pour protéger les clients contre les fraudes des gestionnaires de fonds mutuels et aussi contre le non-respect des prospectus et mandats de gestion des gestionnaires de fonds.

Alors, une suggestion qu'on a pensée... C'est réellement une suggestion. C'est à l'étude. Tous les intervenants qui ont participé avec moi sur ce comité-là sont intéressés de s'impliquer sur l'évaluation de ce nouveau fonds d'indemnisation là pour les clients. Alors, on veut que les clients soient protégés contre la fraude, qu'ils soient protégés contre le non-respect des prospectus et le non-respect des mandats de gestion. Et une idée, c'est le financement par le biais d'une cotisation spéciale sur les frais de gestion. Actuellement, au Québec, il y a environ 100 milliards d'actifs sous gestion dans ces fonds d'investissement, dont en moyenne, en moyenne 2 % de frais de gestion. Il peut y avoir une taxe ou une partie de frais de gestion qui pourrait être chargée pour protéger les clients contre la fraude des gestionnaires et/ou le non-respect des prospectus et mandats de gestion de la part du gestionnaire, qui cause des dommages aux clients.

Je reviens à mon courtier en valeurs mobilières qui poursuit au nom de ses clients. Dans le prospectus, c'est clairement établi que, dans ce cas-là, là — je vais juste l'expliquer — la devise doit être gérée. Le gestionnaire de fonds a cessé de gérer la devise. Il n'a pas informé le courtier, n'a pas informé les clients, et ça, c'est illégal. Mais ça ne devrait pas être au courtier en valeurs mobilières de voir à ce que ses clients soient dédommagés pour cette situation-là.

Nous nous questionnons sur la façon que les enquêtes sont faites. Je ne comprends pas qu'il n'y a pas d'accusation criminelle portée encore. Des fois, on se demande si les gens qui enquêtent connaissent bien le domaine, connaissent bien les systèmes. Ce serait peut-être important parce que, certaines remarques qui nous ont été données par la Commission des valeurs mobilières et/ou l'Autorité des marchés financiers, on se questionne réellement sur les personnes qui font les enquêtes. Est-ce qu'ils ont toutes les connaissances des systèmes pour être en mesure de mener bien cette enquête?

Et nous suggérons, compte tenu de l'article du Code criminel, qu'il y ait un ombudsman pour que les employés puissent dénoncer des comportements contraires à la réglementation. Alors, notre code de déontologie nous oblige à dénoncer ce qu'on va voir comme comportement contraire à la réglementation. J'ai été assez surprise qu'il fallait modifier le code de déontologie, de ce que j'en ai compris, de l'Ordre des comptables agréés pour qu'ils puissent dénoncer des comportements, entre guillemets, illégaux. Je trouve ça particulier parce que mon code de déontologie m'oblige à le faire.

Alors, grosso modo, c'est ce que je voulais vous présenter. Comme je vous dis, je suis en remplacement. Je vais essayer de répondre à vos questions.

**Le Président (M. Hamad):** Merci, Mme Deschênes. M. le député de Montmorency.

**M. Bernier:** Merci, M. le Président. Alors, bienvenue, Mme Deschênes. Merci d'être ici ce matin et de vous être déplacée. Mme Deschênes, j'ai un premier point à vous soulever. Dans le document de M. Labelle, il est mentionné que, craignant des représailles dont ils affirment avoir été victimes dans le passé, le groupe qu'il représente a choisi de conserver l'anonymat et de se faire représenter par M. Labelle, qui ne travaille plus dans le domaine. Et, bon, vous, vous remplacez M. Labelle, ce matin, qui n'est pas disponible. Quel genre de crainte est-ce qu'ils ont?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** C'est des représailles des autorités sur les licences, sur les contrôles, ce genre de représailles.

**M. Bernier:** Donc, ce que j'essaie de décoder dans votre réponse, c'est que ce qu'ils craignent, c'est que des organismes de contrôle mettent en place ou imposent des contrôles supplémentaires, ou additionnels, ou des vérifications dû au fait qu'on va faire valoir une information sur ces dossiers-là en ce qui regarde la protection des épargnants. J'essaie de comprendre. Je ne vous suis pas, là.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Oui, je vais essayer de le dire différemment. C'est qu'actuellement, de ce qu'on a réalisé, il n'y a pas de place, pour une personne qui travaille dans le domaine, pour sonner à l'Autorité des marchés financiers ou à la Commission des valeurs mobilières. Il n'y a pas de place. La réponse qui a été donnée, c'est: Désolés, nous ne prenons pas les plaintes des représentants des courtiers en valeurs mobilières. Ils ne prennent pas les plaintes des gens qui travaillent dans le domaine, même peu important les faits. Ils ne les prennent pas. La réponse, elle est exactement sur ce qui est écrit dans le dossier de M. Labelle.

**M. Bernier:** C'est ça, vous parlez d'un guichet pour les dénonciations, que vous aviez participé à une commission parlementaire dans le passé, que vous aviez soumis ou en tout cas qu'ils avaient soumis une recommandation pour créer ce guichet-là ou ce bureau-là pour déposer des plaintes. Somme toute, ce que vous essayez de nous dire, c'est qu'il n'y a pas de place présentement pour être capable de dénoncer des faits ou des constatations par les personnes que vous représentez.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Il n'y en a pas. On aurait besoin d'un ombudsman au niveau des employés du secteur. Il n'y en a pas. Et je vais juste vous donner un exemple. Imaginez qu'il y a un employé de Norbourg qui sonne à la Commission des valeurs mobilières, l'Autorité des marchés financiers avant les faits. Peu importe ce qu'il va dire, ce ne sera pas écouté et ce n'est pas traité.

**Le Président (M. Hamad):** ...chose, si je comprends bien. On parle des employés d'une entreprise qui n'ont pas d'accès...

**Mme Deschênes (Jacynthe):** ...oui.

**Le Président (M. Hamad):** ...mais la question de mon collègue, là, c'était plus sur... Vous dites qu'un de vos

collègues ou plusieurs des courtiers en valeurs mobilières, ils ont appelé à l'Autorité des marchés pour faire des plaintes sur des sujets divers, et l'Autorité n'a pas reçu ces plaintes-là. Ils ont dit: Nous autres, on ne s'en occupe pas, de ça. C'est ce que vous dites, là, aujourd'hui?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Bien, en fait, la réponse est un peu déboussolante parce que la réponse des autorités, c'est: Nous ne prenons pas les plaintes des employés.

**Le Président (M. Hamad):** Des employés.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Des gens qui travaillent dans le domaine.

**Le Président (M. Hamad):** O.K. Parce que, là, on fait la différence, là, ce matin, entre un employé d'un fonds, ce que vous dites, et un courtier, là. Nous autres, on veut comprendre...

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Peu importe, monsieur...

**Le Président (M. Hamad):** Peu importe, les deux ensemble, c'est pareil.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** M. le Président, peu importe. Il n'y a pas de place pour que les personnes travaillant dans le domaine puissent dénoncer les comportements contraires à la réglementation.

**Le Président (M. Hamad):** O.K. M. le député de Montmorency.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Ils ne sont pas pris au sérieux et pas écoutés.

**M. Bernier:** Voyez-vous, Mme Deschênes, tout au long de nos rencontres, au cours des trois derniers jours, on a posé beaucoup de questions en ce qui regarde justement l'interrelation entre principalement les vérificateurs externes d'une entreprise versus l'Autorité des marchés financiers, dans le but d'avoir cet échange d'information ou ce lien versus soit des éléments de vérification qui seraient définis par les ordres professionnels, qui doivent être faits par ces gens-là pour assurer justement de donner l'information à l'Autorité des marchés financiers, pour être capable de faire les suivis, ou d'apporter immédiatement des mesures, ou demander à ce qu'on appelle communément la police de la finance de s'y rendre pour faire une contre-vérification... Donc, nous, à venir jusqu'à présent, on a travaillé davantage dans cette ouverture, dans toutes ces possibilités, là. Aujourd'hui, vous nous mentionnez que des gens qui sont à l'intérieur constatent des irrégularités, qu'ils les dénoncent à l'Autorité, mais qu'on ne considère pas ces faits-là. C'est ce que vous nous mentionnez.

● (11 h 30) ●

**Mme Deschênes (Jacynthe):** C'est ce que je mentionne. J'ai écouté les présentations de mes prédécesseurs, et, dans les deux cas, ce qui s'est passé, il y a des signes avant-coureurs. Avant que ça se passe, il y a des signes avant-coureurs. Alors, je pense que d'écouter...

Ce qu'on soumet, notre groupe, c'est qu'il y ait un ombudsman, qu'on puisse parler, en fait.

**M. Bernier:** Vous avez un organisme qui est l'Autorité des marchés financiers dont c'est le rôle, pour lequel il y a du personnel qui est payé, il y a des gens qui sont en place. C'est la police des marchés financiers qui est là, et son rôle, c'est justement, au moment où il y a un drapeau qui est levé ou une indication qui leur est formulée, c'est de s'y rendre et de faire les vérifications, de faire enquête, s'il y a lieu, par rapport à une dénonciation ou à un état de fait, que ce soit fait par du personnel ou que ce soit fait par les vérificateurs. On a vu que, dans le cas des vérificateurs externes, il y avait une certaine difficulté en fonction des divulgations d'information versus les informations qu'ils considèrent des informations à préserver. Donc, ce qu'on aimerait, nous, c'est de voir de quelle façon on peut mettre en place ces mécanismes d'interrelations avec l'Autorité. C'est pour ça que, quand vous nous parlez d'un ombudsman, autrement dit vous nous dites... Bien, en plus de l'Autorité des marchés financiers, vous croyez qu'une autre personne complètement indépendante accomplirait ce rôle-là?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Non, je crois qu'à l'intérieur de l'Autorité des marchés financiers il peut y avoir une entrée, c'est tout, un comptoir.

**Le Président (M. Hamad):** C'est beau. Un ombudsman, là.

**M. Bernier:** Simplement pour être capable de recevoir les informations du personnel.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Oui. Sans que ce soit un organisme, justement.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Laval-des-Rapides.

**M. Bernier:** Merci, madame.

**M. Paquet:** Merci beaucoup, M. le Président. Mme Deschênes, bienvenue à la commission. Je pense, vous voyez, le travail de la commission à cet égard-là est justement de vérifier, de voir quel genre de mécanisme on peut imaginer, s'il y a lieu, pour améliorer les processus en cause. Parce qu'il n'y a pas de doute, d'une part, je pense que je peux affirmer ça sans me tromper, que la très, très, très grande majorité des représentants puis des gens dans le domaine, jusqu'à preuve du contraire, sont des gens qui font leur travail de façon honnête. Il y a peut-être des mécanismes qui peuvent être améliorés, comme la circulation d'information, de surveillance, etc., mais les cas malheureusement où est-ce qu'il y a des cas de malhonnêteté ou de fraude, que ce soit au niveau de représentants ou à d'autres niveaux, c'est ces cas-là qu'on veut réduire au maximum. On ne peut pas prévenir tous les cas de fraude possibles, imaginables avec 100 % de certitude, mais on peut trouver les moyens pour améliorer... D'abord, que, lorsque les drapeaux se lèvent — pour prendre l'expression de mon collègue de Montmorency — il y a un mécanisme

en place qui va dire: Bien là, woups! il y a une action qui est posée. Et c'est à cet égard-là qu'on recherche le meilleur type de réglementation, ou l'amélioration de la réglementation, ou l'encadrement législatif qui puisse réduire au maximum les risques.

Et ce que je comprenais, puis ma question, donc, c'est qu'au niveau de l'Autorité des marchés financiers, et je peux me tromper, mais il y avait deux portes d'entrée, que je comprenais, par lesquelles... Lorsque quelqu'un constate qu'il y a une problématique — là, je fais fi des éléments qu'on a discutés la semaine dernière au niveau du secret professionnel ou non des comptables, qui est un élément parmi un élément plus large — il y a un mécanisme de préenquête, il y a une équipe de préenquête qui est supposée être capable de recevoir des plaintes, s'il y en a, ou des éléments qui pourraient faire lever des drapeaux, et il y a aussi une équipe d'assistance à la clientèle, et la clientèle, ça inclut... je vous parle... les courtiers, notamment, et les représentants. Et ce que vous nous suggérez, c'est qu'à votre avis ou à l'avis des gens que vous représentez ce matin ça ne semble pas être suffisant, ça ne semble pas fonctionner.

Dans le mémoire, on fait référence à des événements de 2001, dans le temps de la Commission des valeurs mobilières du Québec, dans un cas bien particulier. Je ne veux pas aller dans le détail nécessairement de ce cas-là, mais ce qui serait important, je pense, ce serait peut-être de nous documenter, au moins en privé, à la commission, des exemples très, très précis, de dire, bien, si, à telle date, il y a eu, à tel moment, tel genre de téléphone qui a pu être fait, et voici le genre d'éléments de preuve, parce que... Et je constate...

Et je prends un exemple, et je ne vous mets pas de mots dans la bouche, là, vous me corrigerez, mais, si quelqu'un, un représentant, appelait puis disait: Écoutez, moi, je me suis fait voler mon client, hier, par un autre représentant, bien je comprends qu'un représentant ne soit pas content, mais c'est un problème de concurrence. Moi, à cet égard-là, dans la mesure qu'il n'y aurait rien eu d'illégal de fait, je pourrais imaginer que l'AMF pourrait traiter... mais, s'il n'y a pas d'élément plus fort que ça, ne pourrait pas aller plus loin. Par contre, dans un cas où un représentant appellerait et dirait: Écoutez, j'ai toutes les raisons de croire qu'il y a une fraude qui est en train de se commettre, dans ce contexte-là, bien là je m'attends à ce que l'AMF, dans un cas comme celui-là, va agir pour aller faire une enquête puis aller plus loin.

Et en même temps, dans la protection... Puis, là où il y a le dilemme parfois, ça arrive lorsque des gens nous appellent parfois, disent: Ah bien! je constate tel cas de fraude qu'il y a au niveau fiscal ou au niveau de quelqu'un qui profiterait d'un programme gouvernemental, alors il y a un numéro de plainte qui peut être fait, un citoyen peut téléphoner, sur une base anonyme, il y a un processus d'enquête qui se fait. Mais parfois les gens disent: Bien, écoutez, on est frustrés parce qu'on n'a pas su s'il y a eu véritablement des résultats dans le cas de telle personne qu'on pense qui fraudait tel programme.

**Le Président (M. Hamad):** En résumé.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** ...préciser que le point a été soulevé, parce que la réponse qui a été donnée par les autorités en valeurs mobilières, c'est: On

ne prend pas les plaintes... bien pas les plaintes, les dénonciations des employés. Dans le mémoire, on fait référence au cas qui s'est passé aux États-Unis — mais quand même on n'est pas étrangers à ça — le plus gros scandale financier aux États-Unis, c'est dénoncé par une employée. Je ne crois pas qu'actuellement ce serait possible de faire ça. Ce qu'on demande, c'est de parler, d'être capable de parler, c'est tout, et ce n'est pas du tout de dire: Ah! tu m'as pris un client, je vais me plaindre à l'Autorité. Ce n'est pas ça du tout, là. C'est vraiment plus des comportements contraires. Ce qu'on veut, c'est que la loi soit appliquée. On est capables de suivre les règles. Comme vous dites, la majorité des gens qui travaillent dans ce domaine-là font un travail honnête, et on veut que ce soit renforcé pour la protection des clients. Alors, c'est un peu dans ce sens-là qu'on le dit.

**Le Président (M. Hamad):** ...compléter, là, madame, les questions de mes collègues sont claires: si vous avez des cas, fournissez-les, puis combien de cas vous avez, dites-nous-les. C'est ça, la question. Puis là on a compris qu'il y a des questions qu'il n'y a pas de réponse. Puis, si vous avez le nombre de cas et les cas, fournissez-les. Est-ce que vous allez les fournir? Vous allez parler à vos collègues?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Oui, bien là je vais parler à mes collègues, là.

**Le Président (M. Hamad):** Ça va? Alors, on veut savoir, parce que, là, on entend parler d'eux, mais on veut savoir le nombre de cas, si vous l'avez, et quels sont les cas. O.K.? Merci.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** O.K.

**Le Président (M. Hamad):** Alors, M. le député de Charlevoix.

**M. Bertrand:** Merci. Mme Deschênes, bonjour. On a, sur notre feuille, nous autres, quatre noms, là... six noms, c'est-à-dire: Benoît Labelle, madame... vous, M. François Morency, Gaétan Veillette, Paolo Brisebois et Éric Lacroix. Est-ce que ce sont six représentants ou courtiers?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** C'est des gens qui travaillent dans le domaine des services financiers. Ils ne sont pas tous courtiers. Non.

**M. Bertrand:** Pas nécessairement représentants. Ça peut être un employé d'un courtier?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Oui. Non. Oui, et M. Labelle ne travaille plus comme courtier, parce que, lui, il trouvait ça difficile qu'il n'y ait pas de suivi de l'application actuelle des lois.

**M. Bertrand:** Je vais y revenir. Et est-ce qu'il y a d'autres personnes que vous six qui avez les mêmes revendications?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** On a un groupe qui a travaillé là-dessus, O.K., et souvent on a vérifié ce

qu'on voulait proposer auprès des gens, dans mon cas auprès des gens avec qui je travaille. Toutes les personnes, on a comme corroboré nos commentaires et nos vérifications auprès de différentes personnes.

Mais, monsieur, ce qu'on veut soumettre, c'est que la réglementation existe, on veut qu'elle soit appliquée dans tous les cas. Et, dernièrement, là, on a plusieurs cas qu'on ne comprend pas. Ça vient toujours vers la responsabilité du courtier en valeurs mobilières, mais la faute vient de Nortel, la faute vient des fonds mutuels. Alors, peut-être que chacun des représentants dans ce domaine-là soit responsable de ses actes, un peu dans ce sens-là, là.

**M. Bertrand:** Personnellement, je trouve que votre mémoire est suffisamment important pour qu'on creuse davantage, mais je ne le ferai pas ici, en commission. Pour moi, l'Autorité des marchés, c'est un jeune organisme, c'est un organisme qui a de lourdes responsabilités, de très grandes responsabilités. Mais, ceci dit, ça ne m'empêche pas de prendre très au sérieux ce qui est là-dedans. Je ne suis pas capable de croire que six personnes, plus d'autres, d'après ce que vous me dites, aient tiré ça comme ça par écrit, là, sans avoir des preuves et puis sans que, vous autres, vous considérez que c'est suffisamment sérieux. Mais, pour tous nous autres et même incluse l'Autorité des marchés, ça m'apparaît important, là, qu'on en sache davantage. Ce qu'on peut vous garantir, c'est que les informations que vous allez nous transmettre vont demeurer, au niveau de la commission, confidentielles, pour que vous soyez sécuritaires là-dessus.

Ce qui m'intrigue et que je voudrais vous entendre davantage, parce que les affirmations que vous faites me font sursauter, là: que les fraudeurs jouissent d'une protection déconcertante, que les autorités endossent les comportements disgracieux, pour ne pas dire carrément illégaux des vrais acteurs du milieu, et il y en a plusieurs, là, affirmations comme ça dans votre mémoire. Je présume que vous êtes très, très consciente et conscients des conséquences des affirmations comme ça.

● (11 h 40) ●

Je ne veux pas qu'on prenne beaucoup de temps là-dessus, puis je vous dis tout de suite pourquoi. Vous pouvez prendre une minute ou deux pour me répondre. Mais vous avez été ici depuis ce matin, vous m'avez entendu questionner davantage et davantage sur comment on peut protéger vos clients, les investisseurs, particulièrement ceux, là, de moyens plus modestes, par rapport évidemment à votre rôle comme représentants aussi, sachant très bien que la majorité, la très, très grande majorité — compte tenu des conditions nécessaires pour avoir vos permis maintenant — des représentants ont la compétence nécessaire, ont l'honnêteté aussi et que les investisseurs vous font confiance. Ils s'aperçoivent, dans les derniers événements qui sont arrivés, que ce n'est pas la compétence des courtiers, mais c'est vous autres qui avez été ébranlés, parce que, le client, lui, vous êtes les premières personnes qu'il va voir pour dire: Aïe! là tu m'as mal informé, ou tu m'as embarqué, ou c'est ci, puis c'est ça. C'est malheureux que ce soit comme ça.

Moi, ma préoccupation, c'est: Qu'est-ce qu'on doit faire, comment on peut faire pour davantage, tout en gardant le client... Depuis le matin qu'on en parle: Tout en gardant l'investisseur responsabilisé, en gardant

les représentants responsabilisés, qu'est-ce qu'on peut faire pour leur aider à se protéger? Alors, une minute sur la première question, puis j'aimerais mieux plus mettre de temps sur la deuxième.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Bien, comme j'expliquais, c'est: on part de l'étude qui dit que 41 % des gens sont intéressés à placer dans des fonds mutuels et 33 % sur le marché boursier, c'est là à mon avis qu'il faut renforcer pour protéger les clients. De quelle façon, au niveau du marché boursier, on peut renforcer la protection des clients? Le délit d'initié en est un, alors c'est ce que je disais, c'est: il faut que ce soit sanctionné quand il y en a, parce que, moi, j'en suis victime au même titre que les clients; les transactions d'initié déclarées en retard; qu'il y ait des fausses... bon, dans le cas de... bon, les états financiers ne représentaient pas la réalité, ce doit, ça, à mon avis, être sanctionné. Ça, c'est du côté des actions.

Mme Rousseau, que vous connaissez, qui a travaillé en partie avec nous aussi, qui a poursuivi CINAR parce que la directrice de CINAR, au niveau de la direction de CINAR, n'avait pas déclaré ses transactions d'initié, a gagné au civil. Ça veut dire: au niveau du civil, on reconnaît que déclarer des transactions d'initié en retard, c'est une infraction. Alors, je pense que l'Autorité doit agir. Mme Rousseau a obtenu une lettre de la Commission des valeurs mobilières, je crois, ou... je ne me souviens plus exactement de quel organisme, qu'il n'y avait aucune pénalité qui avait été chargée au cours de la dernière année à ce niveau-là. Ça fait que, ça, on ne comprend pas, O.K.?

Au niveau des fonds mutuels, je pense qu'il y ait une conciliation entre les rapports du gestionnaire et du fiduciaire, si ce n'est pas fait ou si ce n'était pas fait — si ce n'est pas fait, là, ça devrait commencer à être fait tout de suite — et le respect des prospectus, si ce n'est pas surveillé — moi, je croyais que ça l'était — si ce n'est pas fait, ce doit être fait. O.K.? Vous me demandez de quelle façon protéger les investisseurs. Et, si les mandats de gestion ne sont pas vérifiés par les autorités réglementaires, si ce n'est pas fait ou ils n'ont pas les articles de loi pour le faire, ce doit être fait, en fait.

Ça fait que c'est un peu supporter notre travail et protéger les clients. Je pense que ça répond...

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Merci, M. le Président. Bonjour, madame. Dans votre mémoire et tout à l'heure, vous avez parlé d'un ombudsman. Cet organisme-là, il serait au service de qui? Au service de ceux qui travaillent dans ce secteur? Il va protéger qui? Il va intervenir pour qui?

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Non, il va... Ce que je voudrais soumettre — peut-être que le terme «ombudsman» n'est pas juste — c'est comme un endroit où les employés du secteur, O.K., soient pris au sérieux et que ce qu'ils disent soit évalué, en fait.

**M. Lelièvre:** Mais je comprends que, s'il y a des plaintes qui sont déposées à l'Autorité des marchés financiers puis que vous dites dans le fond que ces plaintes-là ne sont pas reçues, dans le sens qu'on ne les

analyse pas, qu'on les rejette du revers de la main. C'est ce que je comprends, là...

**Mme Deschênes (Jacynthe):** C'est ce qu'on a eu comme...

**M. Lelièvre:** Il y a des dénonciations qui se font, ou encore on alerte l'Autorité, et ça ne se rend pas à la bonne place, ça ne se rend pas nulle part. Ça irait dans la filière n° 13, communément appelée la poubelle.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Je ne peux pas dire ça, mais disons qu'on nous a dit — c'est même écrit — qu'on ne prenait pas les plaintes, on était là pour... que, l'Autorité, l'objectif de... Pour nous, la Commission des valeurs mobilières est comme la continuité, que ce soit l'Autorité, l'ACCOVAM. Les organismes — je le dirais dans son ensemble — de réglementation ont comme précisé que le rôle n'était pas d'entendre ce que les employés avaient à dire, les employés du secteur, et je trouve qu'on est quand même une bonne source d'information.

**M. Lelièvre:** J'ai un peu de difficultés à concevoir que vous auriez, dans le secteur... les employés auraient de l'information qu'il y a de la malversation qui se produirait ou encore qu'on agirait au détriment des intérêts des personnes qui confient leur avoir, hein, pour les faire fructifier ou encore acheter d'autres produits, et là que vous dénonciez des situations qui léseraient les gens, et qu'aucune personne, à l'AMF, ne prendrait au sérieux ou accepterait de prendre en considération les affirmations et faire une vérification ne serait-ce que minimale. J'ai de la difficulté à le concevoir parce que vous parlez aussi, à la page... une des pages... vous nous dites qu'il y avait... on a perdu 200 dossiers et... Alors, je voudrais que... On va conclure là-dessus parce qu'on avait très peu de temps.

**Mme Deschênes (Jacynthe):** Mais, monsieur, c'est l'expérience de plusieurs personnes, pas une centaine de personnes, mais des personnes qui ont été intéressées de travailler sur ce comité-là, qui... Ce qui est dénoncé là, c'est exactement ce qui a été donné comme information aux organismes réglementaires. Alors, vous me dites: J'ai de la misère à le croire. Je vous retransmets seulement l'information et l'expérience. Moi aussi, j'ai de la misère à le croire, mais c'est écrit. Alors, c'est pour ça que...

**Le Président (M. Hamad):** Ça va? Alors, merci, Mme Deschênes, merci d'être là. Et, je vous rappelle, si vous avez des documents à nous fournir, bien vous êtes là bienvenue.

Je suspends les travaux pour quelques minutes pour permettre à l'autre présentation de prendre place. Merci.

*(Suspension de la séance à 11 h 48)*

*(Reprise à 11 h 50)*

**Le Président (M. Hamad):** Alors, nous avons le Regroupement indépendant des conseillers de l'industrie

financière du Québec. Alors, je vous demanderai de se présenter, présenter vos collègues aussi, et par la suite nous avons 45 minutes pour la présentation totale: donc vous avez 15 minutes pour votre présentation et 30 minutes pour la période des questions. Allez-y. Bienvenue.

### **Regroupement indépendant des conseillers de l'industrie financière du Québec (RICIFQ)**

**M. Bathurst (Larry):** Parfait. Bonjour. D'abord, on voudrait remercier cette commission de nous recevoir. Je crois que c'est une première, dans l'histoire des services financiers, qu'un regroupement de conseillers se présente en commission parlementaire, et un merci particulier à Me François Arseneault qui, malgré les délais du 31 mars, l'année passée, a accepté qu'on dépose un mémoire en début d'avril. Finalement, avec un peu de recul, les délais étaient plus longs que ça, mais c'est bien, on vous remercie. On tient également à remercier Mme Glorianne Stromberg, qui est l'ex-commissaire de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et auteure d'un rapport extrêmement important qui a changé toute l'industrie des fonds communs de placement il y a 10 ans.

**Le Président (M. Hamad):** ...bien sûr, j'aimerais que vous vous présentiez en premier...

**M. Bathurst (Larry):** O.K., je n'avais pas compris.

**Le Président (M. Hamad):** ...puis présenter vos collègues, puis après ça vous pouvez aller à votre rapport. Je comprends que vous avez hâte de présenter votre rapport...

**M. Bathurst (Larry):** On ne veut surtout pas manquer de temps.

**Le Président (M. Hamad):** ...mais on veut savoir c'est qui.

**M. Bathurst (Larry):** O.K. Alors, je vais présenter mes collègues: à ma droite, madame...

**Le Président (M. Hamad):** ...pour commencer.

**M. Bathurst (Larry):** Je m'appelle Larry Bathurst, je suis président et porte-parole du regroupement; Manon St-Cyr, qui est une collègue, qui est secrétaire du regroupement; à ma droite immédiate, M. Léon Lemoine, qui est vice-président du regroupement...

**Une voix:** À votre gauche.

**M. Bathurst (Larry):** ... — à ma gauche, oui; ensuite, M. Rodrigue Julien, qui est aussi sur le conseil d'administration; M. Jean-Paul Jalbert, qui est sur le conseil d'administration aussi. Il manque M. Patrick — et son nom de famille m'échappe — ...

**Le Président (M. Hamad):** Boucher.

**M. Bathurst (Larry):** ...Boucher, qui est absent aujourd'hui, occupé avec sa clientèle.

**Le Président (M. Hamad):** Merci.

**M. Bathurst (Larry):** C'est bien? On y va.

**Le Président (M. Hamad):** Vous pouvez remercier le secrétaire de nouveau puis continuer votre...

**M. Bathurst (Larry):** On vous remercie, merci beaucoup.

**Le Président (M. Hamad):** Non, allez-y, allez-y, au mémoire, là.

**M. Bathurst (Larry):** On y va. Le regroupement, c'est une organisation qui a été créée en mars 2006. Nous comptons présentement plus de 700 conseillers inscrits sur notre site Internet en tant que membres. La mission du regroupement, il y a deux pôles dans la mission: un, donner une voix aux conseillers du Québec; deux, promouvoir et préserver la pérennité du conseil financier indépendant. C'est cette partie de notre mission qui est la pierre angulaire de tout ce qu'on va discuter aujourd'hui. Nous pensons d'ailleurs que le conseil indépendant est un des meilleurs outils pour protéger les intérêts du consommateur.

Une vue d'ensemble de l'industrie des fonds communs de placement. Ici, on va faire tout simplement un ou deux constats, le premier, c'est: quand on regarde l'organigramme ou tout le schéma de l'industrie des fonds communs de placement, tous les intervenants apparaissent au schéma sauf les conseillers. On parle surtout des conseillers quand on parle de déontologie et de surveillance. On ne les considère à aucun niveau en tant qu'un intervenant, alors que nous sommes les seuls, à chaque jour, qui nous assoyons avec les clients pour écouter ce qu'ils ont à dire de l'industrie et de leur vie.

Probablement que le constat le plus important sur la structure de distribution de l'industrie des fonds communs de placement vient des consommateurs, puis le commentaire est le suivant: c'est très compliqué, très compliqué à comprendre. Ce qu'ils nous disent, c'est: Qui fait quoi? Qui représente qui? À cet effet, on a décidé de faire un petit exercice. Dans les documents qu'on vous a remis, il y a un document de 8½ X 14 qui compare différentes structures de distribution qu'on a comparées... Dans certaines situations, pour expliquer à un client comment ça fonctionne, la structure en fonds communs de placement, on a comparé la structure avec celle de l'industrie de l'automobile, une industrie complètement, complètement à part, mais dont la structure de distribution est très similaire. Dans le domaine de l'automobile, on a un manufacturier, on a un concessionnaire, des vendeurs et un client; en fonds communs de placement, on a un manufacturier, un courtier en fonds communs de placement, les conseillers et les clients. C'est très similaire. On va y revenir un peu plus tard.

Au niveau de qui représente qui, ce qui n'est pas clair pour le consommateur, puis je crois que la réglementation contribue à cette zone grise là: la réglementation appelle tous les conseillers... les identifie comme étant des représentants, peu importe le type de conseiller. Le consommateur est en droit de se demander: C'est le représentant de qui? Ce qu'on leur dit, c'est que le représentant, dans les faits, il représente le client

auprès de l'industrie et non l'inverse. Par contre, l'industrie, les manufacturiers ont une autre perception à l'effet que le représentant les représente auprès du client, ce n'est pas du tout le cas. Il y a des nuances à faire au niveau de la réglementation.

Les deux prochains sujets sont les sujets qui sont au coeur de notre mémoire. La gouvernance ou plus particulièrement le cumul des fonctions. Jamais, dans toute l'histoire de notre industrie, on n'a autant entendu parler de réglementation, de conformité et d'éthique que depuis deux ans, depuis les scandales de 2005. On a pu constater depuis deux ans qu'on est très loin de l'industrie financière qui reposait sur quatre piliers indépendants: les banques, compagnies d'assurance, compagnies de fiducie et les courtiers en valeurs mobilières. Aujourd'hui, ces quatre piliers ont été fusionnés dans deux seuls: les banques, les compagnies d'assurance.

À notre avis, cette fusion des piliers a mené à la fusion des fonctions, au cumul des fonctions, sans nécessairement que quiconque s'en rende compte, en tout cas pas les conseillers, pas les consommateurs. L'affaire Norbourg est l'exemple parfait d'un cumul de fonctions dans une entreprise, privée d'ailleurs, où promoteur, gestionnaire, fiduciaire, administrateur, gestionnaire, c'était la même entité. Le tableau qu'on vous a remis, dans la troisième colonne, on a la structure Norbourg, simplifiée évidemment, et tout ce qui est en rouge, ce sont des entités Norbourg. Il y avait évidemment un conflit d'intérêts incroyable.

● (12 heures) ●

Autre élément important, c'est l'évolution de l'industrie des fonds communs de placement. C'est une industrie qui est jeune. Dans les années quatre-vingt-dix, cette industrie-là a été développée par des courtiers et des conseillers indépendants. Au fil des ans, la majorité de ces courtiers-là ont été acquis par des manufacturiers. Les manufacturiers, pour nous c'est: compagnies d'assurance, banques, compagnies de fonds mutuels. Ils ont des produits, ils les mettent sur le marché. De nos jours, la majorité de ces firmes-là sont contrôlées par un manufacturier qui a son propre produit. On se questionne à ce moment-là sur la pertinence que certains courtiers en fonds communs de placement s'appellent encore des courtiers. Quand tu offres ton propre produit, est-ce que tu es toujours un courtier? On en doute. La réglementation ne fait aucune distinction entre un courtier indépendant et un courtier contrôlé par un manufacturier. Puis, quand le consommateur s'assoit devant un conseiller, il ne sait pas si le conseiller est dans un réseau contrôlé par un manufacturier ou dans un réseau indépendant. Il y a des zones grises assez évidentes.

La croissance du contrôle des réseaux de distribution par des manufacturiers met en péril le conseil indépendant. Plus on approche le manufacturier du conseil — ça a été le cas de Norbourg — plus il y a un potentiel d'influencer le conseil. Certaines pratiques commerciales sont évidemment à dénoncer. Ces pratiques-là ont été découvertes dans le dossier Norbourg par l'Autorité des marchés financiers. On peut en nommer quelques-unes.

Des incitatifs et des bonis de signature dans le but de convaincre des conseillers à joindre les rangs d'un courtier plutôt qu'un autre. Ça s'est vu dans le dossier Norbourg. Ce n'est pas uniquement là que ça se fait. Ça se fait dans l'industrie en général.

L'offre de programmes d'actions ou d'options du manufacturier qui parraine le réseau a déjà été utilisée pour attirer ou retenir des conseillers. Imaginez-vous, un conseiller qui détient des actions dans le manufacturier, il se place drôlement en conflit d'intérêts. On pense que ça ne devrait pas être permis, ça.

Aussi, la facilité déconcertante avec laquelle les conseillers et les clients passent d'un réseau à un autre lors de fusion ou d'acquisition, ceci sans leur consentement. Malgré leur désaccord, les conseillers sont souvent contraints de suivre. À ce niveau-là, je vais vous donner un exemple. Dans les années quatre-vingt-dix, il y a un courtier indépendant qui s'appelait Tandem. Ce courtier-là a été acquis, dans les années quatre-vingt-dix, par la Caisse de dépôt et de placement du Québec. Ça a été une bonne nouvelle pour les conseillers et clients d'être sous une entité aussi forte que la caisse. Par la suite, ce courtier-là a été revendu, dans une décision de la caisse, puis ce courtier-là a été acheté par Norbourg. Les conseillers et les courtiers, les clients se sont retrouvés... sont partis d'un grand patron qui était la caisse à un patron, disons-le, qui, scandale ou pas, n'avait pas tout à fait la même notoriété ou la force financière. Si un conseiller avait voulu quitter, et il y en a qui l'ont fait, quitter un courtier en fonds communs de placement, c'est à peu près six mois de travail pour un conseiller, il faut que tous les clients signent, alors que, lorsqu'il y a une acquisition, quand c'est annoncé, les clients sont transférés. Il y a quelque chose qui nous semble assez difficile à comprendre dans le système.

Dans tout ce qui a été vu depuis un an et demi dans le dossier Norbourg, l'Autorité des marchés financiers a constaté ces problèmes de pratiques commerciales là, les a condamnées. D'ailleurs, dans le rejet du recours collectif contre l'Autorité des marchés financiers, en novembre dernier, un des arguments de l'Autorité contre le recours collectif contre elle-même, contre l'Autorité, a été de dire que le conseiller qui parrainait le recours collectif s'était mis en conflit d'intérêts, n'était donc pas crédible. Comment est-ce que l'Autorité peut... ait... avoir vu ces pratiques-là et qu'en 2007 elles sont encore permises? Il n'y a rien qui a été fait pour les empêcher, là, depuis. Avant, supposons que ce n'était pas connu. Mais maintenant c'est connu, mais ça existe encore.

On vous parle également, dans notre mémoire, de pratiques commerciales d'une industrie parallèle, l'industrie de l'assurance-vie. Pourquoi parler de l'industrie de l'assurance vie à une commission sur les fonds communs de placement? Un, c'est que la distance entre les deux industries n'existe plus. La majorité des compagnies d'assurance majeures et importantes contrôlent leurs propres courtiers en fonds communs de placement. Il existe un conflit majeur de réglementation entre la distribution des fonds communs et des fonds distincts puis l'industrie de l'assurance: en assurance, les concours de vente et les incitatifs financiers sont permis; en fonds communs, ils ne le sont pas.

Dans les 10 dernières années, il y a eu plein de choses qui ont été écrites. D'ailleurs, les concours de vente dans les fonds communs de placement ont été abolis il y a 10 ans par le rapport Stromberg. À la même époque, il y avait une réforme au Québec qui a donné la loi n° 188. On a encore permis les concours de vente en assurance. Ces concours-là ont été dénoncés depuis 10 ans

par à peu près tous les intervenants de l'industrie. Ils existent encore. Il y a un an et demi, l'Autorité des marchés financiers — ou deux ans — a dit qu'ils allaient déposer un rapport sur l'industrie de l'assurance. On l'attend toujours.

Malgré tous ces constats, la réponse de l'industrie et la réponse de l'AMF aux conseillers et à l'industrie, c'est tout simplement que la responsabilité de l'éthique repose sur les épaules du conseiller. Oui, il y a des concours, on les accepte, il ne faut pas se laisser influencer par ça. On a un problème avec ça. Juste le fait... On a un problème à un point que, l'automne dernier, on a demandé un avis juridique sur ce point. Vous avez un sommaire de l'avis juridique dans les documents qu'on vous a remis. Cet avis vient de Me François Germain, de la firme Gasco Goodhue, de Montréal. On a présenté ces constats en conférence de presse, la semaine passée, puis la réponse qu'on a de l'industrie de l'assurance aujourd'hui, c'est: On oblige nos représentants à dire à leurs clients qu'ils pourraient participer à des concours de vente quand ils vendent les produits. Ça nous revire à l'envers d'entendre ça. Si ce n'est pas bon en fonds communs, ça ne devrait pas être bon en fonds distincts, ça ne devrait pas être bon en assurance.

**Le Président (M. Hamad):** Il faut... Le temps passe.

**M. Bathurst (Larry):** Le fonds d'indemnisation. On est très en faveur d'un fonds d'indemnisation contre les fraudes d'un gestionnaire, d'un manufacturier. Ça n'existe pas présentement. Il existe un fonds pour des fraudes de conseiller ou de la distribution. On a vu ce fonds qui a été... Il y a deux semaines, l'AMF a annoncé une compensation de 31 millions. On est en faveur de la compensation versée aux clients. On se questionne sur les arguments de l'AMF qui justifient... À notre avis, la fraude Norbourg est une fraude d'un manufacturier, d'un gestionnaire et non une fraude de conseiller. Le fonds est déficitaire de 25 millions, et c'est normal qu'il soit déficitaire parce qu'il n'est pas conçu pour compenser des fraudes d'un gestionnaire, il est conçu pour compenser des fraudes de conseiller ou de distribution. On s'explique mal la décision.

L'AMF ne s'est pas encore prononcée sur comment le 25 millions va être... qui va payer pour le 25 millions. C'est à venir. Ce qu'on espère de l'AMF, c'est qu'avant de cotiser qui que ce soit ils vont nous donner des explications à savoir quelles sont les fraudes réelles qui ont été l'objet de la distribution, parce qu'on n'en sait rien maintenant, on ne sait rien à ce sujet-là, mais l'annonce de l'indemnisation a été faite. On trouve ça assez particulier dans les ordres de l'événement.

● (12 h 10) ●

Pour conclure là-dessus et pour conclure sur... vous laisser la période de questions, on s'est fait une image. L'absence d'un fonds d'indemnisation contre les fraudes des manufacturiers ou des gestionnaires, c'est un peu comme permettre à un fabricant d'automobiles de fabriquer des automobiles, de frauder au niveau de l'équipement et de dire au consommateur: Essaie de prouver que le vendeur t'a fraudé puis on va te compenser, alors que ce n'est pas le vendeur qui monte, qui fabrique les autos, c'est le manufacturier. Les fonds

communs de placement sont mis en marché par des manufacturiers et gérés par eux. Il faudrait qu'il y ait une responsabilité.

**Le Président (M. Hamad):** Merci. On va aller à la période des questions. Alors, M. le député de Laval-des-Rapides.

**M. Paquet:** Merci beaucoup. Merci, M. Bathurst et les gens qui vous accompagnent, de votre présentation. Un des éléments, puis vous parlez effectivement... dans le fond, les gens qui sont responsables de fraudes devraient être ceux qui sont responsables évidemment des conséquences de leurs fraudes, dans le meilleur intérêt des épargnants. Je pense que là-dessus l'objectif est: qui est responsable doit payer, je pense que c'est très clair. La question est de savoir: Quel est le mécanisme par lequel... la meilleure façon d'abord, un, en amont, d'éviter, de minimiser au maximum les risques de telles fraudes, sachant qu'il y a des gens parfois imaginatifs qui peuvent toujours inventer quelque chose auquel personne n'aurait pensé dans le meilleur des mondes? Donc, il y a un élément de travail en amont qu'il ne faut pas négliger. Et il y a le travail ex post, en aval: Bien, quand ça arrive, qu'est-ce qui peut être fait, qu'est-ce qui doit être fait, sachant que ce n'est pas sans conséquence? Parfois, la meilleure des intentions qui peut être... Puis on a eu des experts, qui nous ont témoigné la semaine dernière et cette semaine, qui disent: Attention, des fois la meilleure intention pourrait avoir des effets aussi qui pourraient être... avoir des conséquences assez graves. Il y a des expériences ailleurs aussi dans ce contexte-là.

Alors, ma question par rapport... Par exemple, l'exemple du fonds d'indemnisation qui est une des façons qui pourraient être envisagées, et j'aimerais d'abord savoir s'il y avait d'autres alternatives auxquelles vous avez pensé par rapport à cela. Mais, dans le cas d'un fonds d'indemnisation, avez-vous évalué quelle serait la taille du fonds qui devrait être mis en place pour parer à de tels risques, puisqu'il faut essayer d'évaluer le risque actuariel d'une fraude? Deux: Qui devrait payer? Comment ce serait réparti? Et trois: Dans la mesure où le Québec ferait cavalier seul dans un contexte comme celui-là, dans un contexte où le marché financier est un marché canadien et nord-américain, mais qu'il y ait une réglementation qu'on veut la plus harmonisée possible en tenant compte de spécificités à la marge qui permettent de bien répondre aux besoins spécifiques des épargnants dans une région ou dans une province donnée puis dans le respect des juridictions... Et l'argument qui a été évoqué concernant le risque, le problème de déresponsabilisation qu'il pourrait y avoir de l'industrie, et en tenant compte évidemment que tout le monde s'entend qu'en amont il faut faire le plus possible, de toute façon... C'est de voir, là, maintenant, en termes de fonds d'indemnisation. Et j'aurai une deuxième question par la suite.

**Le Président (M. Hamad):** Allez-y.

**M. Bathurst (Larry):** O.K. J'ai pris des notes sur les quatre points que vous avez soulevés. La taille du fonds, en tant que conseillers, on n'est pas placés pour être capables d'évaluer ça, c'est certain. Mais, si on se fie à l'industrie de l'assurance, par exemple, avant qu'il y

ait des faillites dans l'industrie de l'assurance, il n'y avait aucun fonds pour garantir les épargnes des clients.

**M. Paquet:** Il y a une différence, si vous permettez, entre la faillite — ça a été soulevé à plusieurs reprises, la semaine dernière — entre la faillite...

**M. Bathurst (Larry):** Et la fraude.

**M. Paquet:** ...et les fraudes, oui.

**Le Président (M. Hamad):** On est dans la fraude, ici.

**M. Bathurst (Larry):** Je ne sais pas qu'est-ce que ça peut coûter. Une affaire qui est sûre, c'est: si les conseillers et la distribution ont les moyens de financer un fonds en cas de fraude de la distribution, ce n'est pas dans la distribution qu'il y a le plus d'argent, c'est chez le manufacturier, chez le gestionnaire. 650 milliards sous gestion au Canada, 100 milliards au Québec, ça représente, au Canada, entre 13 et 15 milliards de revenus. Il y a certainement une marge pour financer... D'ailleurs, on est extrêmement déçus que l'industrie des fonds n'a pas tout simplement compensé les 130 millions de Norbourg même si l'assurance l'a fait, il y a 15 ans, quand il y a eu des faillites en assurance, ils ont protégé tout le monde.

**Le Président (M. Hamad):** Faillite, fraude, vous savez que la différence, vous connaissez ça...

**M. Bathurst (Larry):** Je comprends.

**Le Président (M. Hamad):** ...est majeure.

**M. Bathurst (Larry):** Les faillites. Qu'est-ce qui a amené les faillites, à l'époque? Ça n'a pas été investigué, mais il a manqué de l'argent en quelque part. Peut-être... tu sais, il y a eu de la mauvaise gestion. C'est difficile de faire un parallèle. Mais, au niveau des fraudes, tu sais, on est face à un dossier... C'est Norbourg qui nous a amenés ici, tous, aujourd'hui. Il y a eu de la fraude, là.

**Le Président (M. Hamad):** Vous n'avez pas d'idée de l'ordre de grandeur. La deuxième question: Qui paie?

**M. Bathurst (Larry):** Deuxième question: Qui paie? C'est clair que, pour payer, les manufacturiers doivent cotiser dans un fonds pour protéger...

**M. Paquet:** ...l'impact sur l'investisseur, à ce moment-là, sur l'épargnant, en termes de rendements et de risques? Parce qu'à un moment donné ça va se refléter possiblement...

**Une voix:** Au consommateur.

**M. Bathurst (Larry):** C'est certain que, si les manufacturiers, les institutions financières ont à assumer des coûts additionnels, ça va se refléter chez le consommateur, ou dans le rendement, ou dans les frais. Mais, à ce moment-là, ce sera une libre concurrence pour savoir lequel des gestionnaires va mieux gérer ça puis lequel

va le moins refilez les coûts au client. Puis le client aura un choix à faire. Si les frais de gestion à un endroit sont plus élevés qu'à l'autre, le client va aller où c'est moins élevé.

**Le Président (M. Hamad):** M. Julien, vous voulez ajouter quelque chose?

**M. Bathurst (Larry):** Rodrigue, tu voulais rajouter un commentaire sur les coûts?

**M. Julien (Rodrigue):** Oui, juste ajouter un petit commentaire. Avant la fraude de Norbourg, les fraudes de représentants, au Québec, ça représentait peut-être 400 000 \$, 500 000 \$ par année. La fraude moyenne par représentant était de 20 000 \$, ce qui veut dire que ce n'était vraiment pas généralisé. On avait déjà connu, on ne peut pas appeler ça des fraudes, là, mais on appelait ça des quasi-fraudes, si on peut dire, le scandale du «market timing», qu'on appelle, qui s'est passé avec quatre compagnies de fonds mutuels et où il y a eu des amendes de 200 millions de dollars. Ce qui veut dire que... On voit que, quand un manufacturier fraude, c'est important, comme Norbourg, 130 millions. Évidemment, s'il y a une contribution qui est faite pour garantir les fraudes des manufacturiers, bien il faudra que les manufacturiers contribuent en grande majorité puis des sommes importantes. Parce que, quand ils fraudent, là, et on l'a vu aux États-Unis, avec M. Spitzer, là, c'est extrêmement important. C'est juste ça que je voulais ajouter.

**Le Président (M. Hamad):** O.K.

**M. Paquet:** L'harmonisation avec... au Canada, Québec versus le reste?

**Le Président (M. Hamad):** L'harmonisation.

**M. Paquet:** Tu sais, le Québec...

**M. Bathurst (Larry):** Comment harmoniser au Québec versus le reste du Canada?

**M. Paquet:** Le Québec pourrait-il avoir un seul fonds, tout seul, par exemple? Comment ça s'appliquerait en pratique par rapport au fait qu'un fonds canadien, par exemple, qui serait disponible aux épargnants québécois, comment on l'assujettirait pour la partie — je ne sais pas comment on calculerait ça — qui s'appliquerait au Québec s'il n'y avait pas un tel fonds ailleurs au Canada?

**Le Président (M. Hamad):** On achèterait un fonds canadien qui n'est pas...

**M. Bathurst (Larry):** D'après ce que j'ai comme information, il n'y a pas beaucoup de fonds communs de placement qui viennent de firmes québécoises. La majorité des firmes sont des firmes à Toronto, à l'extérieur du Québec, qui font affaire ici.

**M. Paquet:** ...le fonds d'indemnisation s'appliquait seulement pour les épargnants au Québec, comment est-ce qu'un fonds qui offre ses services à l'ensemble du Canada ferait pour dire: Bien, au Québec, on va vous traiter différemment, vous allez avoir un fonds là-bas, et là comment...

l'impact d'arbitrage... vous parlez de concurrence tout à l'heure, comment tout ça pourrait s'appliquer?

**M. Bathurst (Larry):** Je pense que c'est assez facile du côté administratif de... Tu sais, les compagnies d'assurance qui font affaire ici sont majoritairement des compagnies d'assurance canadiennes qui doivent s'ajuster à la réglementation québécoise pour distribuer. Ils peuvent faire la même chose en fonds communs de placement.

**Le Président (M. Hamad):** Mais là on parle d'indemnisation. Autrement dit, on va prendre Fidelity Investments, mettons, qui est canadien, puis eux autres... Comment on ferait, là? On va demander: Pour Québec, vous allez contribuer à un fonds de... cotiser pour l'indemnisation? Mais, si vous faites... à Ottawa, mettons...

**M. Bathurst (Larry):** Ça peut se faire comme ça.

**Le Président (M. Hamad):** Oui?

**M. Bathurst (Larry):** Mais j'ai l'impression que, si le Québec va de l'avant avec ça, le reste du Canada va suivre, parce qu'il y a des pressions ailleurs aussi.

**Le Président (M. Hamad):** Ça veut dire que quelqu'un qui est à Gatineau...

**M. Bathurst (Larry):** Il y a eu des scandales à l'extérieur du Québec dont on n'a pas parlé ici, là.

**Le Président (M. Hamad):** Est-ce que j'ai bien compris? Quelqu'un à Gatineau va dire: Bien, moi, j'aime mieux acheter le fonds à Ottawa, c'est le même fonds, ça me coûte moins cher, parce que l'indemnisation est facturée aux consommateurs? On essaie de réfléchir ensemble. C'est-u le cas? Ça va arriver.

**M. Bathurst (Larry):** Je ne sais pas. On pourrait voir. On pourrait probablement faire une liste, une grande liste de pourquoi on ne devrait pas le faire au Québec. Mais je pense qu'avant de... on devrait voir aussi une liste de choses, pourquoi on devrait le faire dans l'ensemble de l'industrie Québec et l'ensemble de l'industrie canadienne.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de LaFontaine.

**M. Tomassi:** Merci. Bienvenue. À mon tour de vous saluer. Dans votre mémoire, vous parlez énormément des... on peut parler de cadeaux ou de privilèges que les industries offrent aux conseillers. Vous êtes vous-mêmes des conseillers indépendants, à ce que je comprends. Vous n'êtes pas rattachés à aucune des grandes firmes ni banques, à ce que je comprends. Vous offrez la multitude des produits qui sont sur le marché. Est-ce que vous êtes, à ce titre... faites-vous partie aussi de la liste des gens qui peuvent recevoir ces privilèges si vous vendiez leurs produits ou vous êtes exclus de cette gamme de privilèges, qu'on peut dire, là, que vous dénoncez dans votre mémoire?

**M. Bathurst (Larry):** On fait partie des conseillers qui peuvent avoir accès à ces privilèges, clairement, mais

ce n'est pas dans nos ententes. Je vais vous expliquer. C'est du côté... Que ce soit en fonds communs ou en assurance, quand un conseiller signe un contrat avec un manufacturier, c'est un contrat qui détaille la rémunération qui vient avec les produits. Mais il n'y a pas, dans le contrat, une entente de participer à des concours, ça vient de fait.

● (12 h 20) ●

**M. Tomassi:** Bon, exactement. Puis vous trouvez... En réalité, vous dites: Nous, en tant qu'indépendants, on est même désavantagés vis-à-vis celui qui fait partie d'une grande firme parce que lui a des incitatifs pour essayer de vendre le produit que, moi, je veux vendre, indépendant, à un client, par l'entremise de tarifs réduits, de primes réduites ou de produits que ces gens-là peuvent offrir, ce que vous ne pouvez pas offrir, parce que nécessairement, en étant dans une grande firme, les avantages que vous dites peuvent se répercuter dans la prime qu'un citoyen risque de payer.

**M. Bathurst (Larry):** Non. Les produits, les coûts des produits, les primes qui sont... qu'ils soient vendus par un indépendant ou offerts par un employé d'institution sont pareils. Il n'y a pas d'escompte, de prime. Ce n'est pas ça. Puis on ne dit pas qu'on est désavantagés par rapport à celui qui est sous une bannière corporative, pas du tout. On trouve l'inverse. On trouve que celui qui est dans une bannière corporative, d'abord il est limité. Souvent, c'est un employé qui doit offrir uniquement les produits de la bannière qu'il représente. D'ailleurs, on trouve difficile de voir comment cet individu-là peut concilier le code de déontologie qui s'applique à tout le monde, peu importe son statut, au niveau du conseil. Ce qu'on veut tout... On ne veut pas... On ne se compare pas comme avantagés ou désavantagés. Ce qu'on dit, c'est: Le code d'éthique est très clair, c'est écrit dans le texte de loi de l'Autorité des marchés financiers qu'un représentant n'a pas le droit de participer à des concours de vente, n'a pas le droit de recevoir des incitatifs financiers importants pour favoriser un produit versus un autre. Son conseil doit être indépendant. Alors, on a des conseillers depuis deux, trois ans qui ont été enquêtés par l'Autorité des marchés financiers, et le prétexte de l'enquête, c'était pour voir si leur conseil avait été influencé par les concours de vente offerts dans le réseau où ils travaillaient. Les conseillers ont été blanchis, mais, dans un cas, ça a pris six mois de démarches avec l'AMF, des frais d'avocat. Puis on se dit: Si ce n'est pas permis d'y participer, pourquoi est-ce permis de l'offrir?

**M. Tomassi:** Je vous comprends, là, mais là vous répondez indirectement, vous dites: Il y a eu plusieurs cas qui ont été enquêtés, ils ont tous été blanchis, sauf un qui a fait matière...

**M. Bathurst (Larry):** Il a été blanchi aussi.

**M. Tomassi:** Il a été blanchi aussi.

**M. Bathurst (Larry):** Oui.

**M. Tomassi:** Ça veut dire que l'enquête de l'AMF a prouvé que l'incitatif financier qui était dans la vente d'un produit ou d'un autre n'a pas incité le courtier

ou le conseiller à vendre tel ou tel produit. Or, l'incidence d'avoir des concours ou de ne pas avoir de concours n'a pas vraiment une incidence sur ce que le conseiller va vendre ou ne pas vendre.

Et, pour revenir un peu à votre questionnement, je me dis... Je prends le domaine de l'assurance. Vous avez parlé tantôt du domaine de l'assurance. On va prendre le domaine de l'assurance responsabilité, là, de dommages, pour prendre l'exemple de mon courtier d'assurance qui, avec le temps... puis vous en faites mention aussi dans votre mémoire, il y a des compagnies qui se sont achetées, elles se sont vendues, il y a des entreprises qui ont grandi parce qu'ils ont... il y en a qui sont disparues... a fait en sorte que le nombre d'assurances de dommages a diminué énormément durant les 15 dernières années, a fait en sorte que le courtier n'a plus la latitude qu'il voulait pour aller sur le marché pour essayer d'offrir. Sauf que, moi, quand mon courtier m'appelle chez nous pour m'offrir de l'assurance, et ce courtier-là a un avantage, disons, parce qu'il place plus de primes vis-à-vis un courtier, je suis quasiment sûr que, moi, en tant que citoyen, je risque d'avoir une meilleure prime avec cet assureur-là que je l'aurais avec quelqu'un d'autre qui, le courtier, ne fait pas affaire énormément avec lui, là. Alors, c'est un peu ça.

Et, à la compréhension de votre mémoire, quand vous parlez de conflit d'intérêts — puis je finis avec ça, vous allez me répondre — indirectement vous dites qu'il y a une ligne qui devrait être tracée vis-à-vis ceux qui offrent le produit et ceux qui doivent vendre le produit, si je comprends bien, là. Pour essayer d'enlever toute suspicion de conflit d'intérêts, il doit y avoir une ligne qui doit être tracée et il ne doit pas... en quelque sorte, les conseillers ou les représentants devraient être des gens qui sont complètement indépendants de tout ce qui se passe en haut, là. C'est-u ça que je comprends, là, pour essayer d'enlever les conflits d'intérêts?

**M. Bathurst (Larry):** C'est ça, c'est ça, et c'est ce qui est écrit dans la loi qui est sanctionnée par l'AMF.

**M. Tomassi:** O.K.

**M. Bathurst (Larry):** On ne l'a pas inventé, là. Puis on est pour ça. On est pour la loi, on est pour l'éthique professionnelle.

**Le Président (M. Hamad):** Merci. Alors, nous passons au député de Charlevoix.

**M. Bertrand:** Merci, M. le Président. Je commencerais par vous demander, M. Bathurst et les autres: Si j'ai bien compris, vous êtes tous issus, ou presque, là, du domaine de l'assurance vie? Issus, ça veut dire que votre première formation, quand vous avez commencé, ça a été avec un assureur. Est-ce que je me trompe? D'après moi, vous êtes tous ou presque.

**Mme St-Cyr (Manon):** Moi, j'ai commencé dans les fonds mutuels.

**M. Bertrand:** Vous avez commencé, vous, dans les fonds mutuels, mais tous les autres, dans l'industrie de l'assurance.

Ce qui me surprend puis qui me déçoit en même temps: vous avez tous une très vaste expérience, vous êtes tous des gens très compétents dans votre domaine, et je me serais attendu que la totalité de votre mémoire soit sur l'objet de notre commission, c'est-à-dire qu'est-ce que, vous autres, vous suggérez qu'on fasse, nous, les membres de la commission, pour protéger davantage vos clients, pour protéger davantage particulièrement, même si j'inclus tout le monde, mais particulièrement l'investisseur de revenus plus modestes, plus moyens, qui subit des conséquences épouvantables dans une fraude. On sait que, dans un cas de faillite, c'est quand même différent. On sait que, dans les dernières années, et je pense que vous l'avez mentionné, c'est plutôt vis-à-vis les producteurs de produits que les fraudes sont venues et les pertes sont venues. Je me serais attendu de votre part à beaucoup plus de recommandations, beaucoup plus d'éléments. Vous avez pris une partie importante de votre mémoire pour revenir sur la fameuse question de la rémunération du représentant et particulièrement des avantages appelés, là, les voyages, les cadeaux, etc.

En même temps, depuis qu'on a commencé ces travaux de commission, à peu près tout le monde nous dit: L'AMF a de grandes responsabilités — puis des fois on ne le dit pas clairement, des fois on le dit plus clairement — l'AMF devrait faire davantage, l'AMF devrait s'imposer davantage. Ça, ça ressort souvent. Et on demande à l'AMF de performer davantage et en même temps on lui dit: L'AMF, là, vous n'en faites pas assez concernant la rémunération, vous n'en faites pas assez concernant cette fameuse question de voyages, de ci puis de ça, qui sont accordés aux représentants. C'est un débat, puis, moi, j'amène cette question-là parce que c'est un débat en soi, ça, toute cette question-là. Il faut reculer complètement puis il faut aller dans le temps: Comment ça a commencé? Qui est-ce qui forme les représentants, qu'est-ce qui s'est produit dans les années... Je me souviens, il y a déjà peut-être, là, 25, 30 ans, il n'y avait même pas de formation des représentants dans les cégeps, les universités, etc., qu'est-ce qui a été fait pour essayer de former des représentants? C'est, quant à moi, un débat en soi. Et, moi, je ne veux pas que l'AMF traite ce sujet-là uniquement sur une demande de réviser des cadeaux, des ci puis des ça, parce que c'est beaucoup plus profond que ça. C'est beaucoup plus profond que ça.

Vous êtes tous, excepté madame, issus du domaine qui vous a formés, domaine qui vous permet, aujourd'hui, de bien gagner votre vie, domaine qui vous permet de dire: Ça devrait être fait comme ça. Mais, moi, je voudrais qu'on reste, là, dans ce qu'on a aujourd'hui devant nous, c'est: Qu'est-ce qu'on doit faire pour protéger davantage vos clients, vous protéger davantage automatiquement aussi? Parce que, dans les cas de fraude, c'est vous autres qui êtes les plus pénalisés à part du client. C'est, premièrement, le client, puis la plupart de vous autres êtes aussi en même temps des clients et des représentants.

● (12 h 30)

Je comprends, puis ça, depuis deux jours, ça revient souvent, les fabricants de produits, dans les cas de fraude, doivent être les premiers concernés. On doit se préoccuper de tout ça. C'est vrai qu'il y a quelques années, au niveau de l'assurance, il y a eu des éléments, on les a appelés faillites, à l'époque, et puis c'est vrai

que, si probablement il y avait eu fouille plus intense à ce moment-là, on est en droit de se demander d'où provenaient ces faillites-là. Mais l'industrie à l'époque s'est protégée beaucoup, ce que ne semble pas faire l'industrie des produits, puis c'est là-dessus, moi, que je voudrais vous amener. Vous y touchez un peu, là, par le fonds. Moi, quant à moi, si on insistait, au Québec, pour une création de fonds, je pense que c'est relativement facile, avec les produits, les fabricants de produits, de trouver la façon, au Québec, de faire le fonds. Probablement que vous avez raison, probablement qu'à la grandeur du Canada ils vont suivre sur une recommandation comme ça, ils vont s'ajuster. C'est facile de voir d'où viennent tes affaires puis à mon sens c'est facile de faire la création si jamais c'était sur cette voie-là qu'on allait. Moi, j'aimerais ça vous ramener encore, là... Moi, j'ai bien compris sur la création du fonds. Je pense qu'on commence à avoir pas mal d'éléments sur la création du fonds par les fabricants au lieu des représentants. Ça, j'ai bien compris.

Mais je voudrais avoir votre connaissance du milieu: Qu'est-ce qu'on pourrait, nous autres, faire davantage au niveau de la commission qui emmènerait le représentant et l'investisseur à mieux se comprendre tout en restant responsabilisés? Moi, là, je n'ai pas peur d'affirmer que l'investisseur et vous, vous êtes les grands perdants de ces aventures-là qu'on a vécues dernièrement. Ce n'est pas par les cadeaux que vous êtes les perdants. C'est faux. C'est de fausser le débat. Revenez-moi sur comment on peut, nous autres, faire quelque chose qui va garder une responsabilisation de vous autres et du client, mais qui va faire que le client, votre client, tous les citoyens vont être protégés davantage. J'aimerais ça vous entendre sur cet élément-là.

**Le Président (M. Hamad):** M. Bathurst.

**M. Bathurst (Larry):** Très bonne question.

**M. Bertrand:** C'est plus difficile à répondre que de parler de cadeaux. Je comprends tout ça.

**M. Bathurst (Larry):** Oui. Mais je vais revenir, pas sur les cadeaux, mais sur des choses qui sont très proches de ça. Voyez-vous, si on regarde... Si on fait l'autopsie de Norbourg, parce que, comme je disais tantôt, on est assis ici surtout à cause de ce dossier-là, si Norbourg est arrivée, il y a un historique, il y a quelque chose avant Norbourg qui est arrivé pour permettre que Norbourg se crée. Norbourg n'est pas une firme qui s'est créée de rien, qui s'est bâtie graduellement, c'est une firme qui est apparue soudainement grâce à des acquisitions. On se questionne encore sur: Comment les acquisitions se sont faites? Comment a-t-il été possible pour un individu d'arriver là? Comment ça a été financé? Comment ça s'est fait, ça? Ça, c'est quelque chose qu'on n'a pas entendu parler puis quelque chose qui doit être... S'il y a une façon de protéger le consommateur et les conseillers dans l'avenir, c'est de s'assurer que, lorsqu'il y a des acquisitions, ce soit regardé de très, très, très près puis jusqu'à quel point les pouvoirs dans l'acquisition sont concentrés sur un ou une poignée d'individus. Il existe probablement encore des firmes qui ont une structure identique à celle que Norbourg avait,

mais on ne le sait pas. Ça, c'est une façon. Au niveau des acquisitions, au niveau des transferts de clientèles ou de conseillers en bloc, il y a des choses à faire.

Deuxièmement, quand l'acquisition se fait, n'y aurait-il pas lieu que les conseillers et les clients aient le choix? Pourquoi est-ce qu'ils n'ont pas le choix de suivre? Ils se retrouvent... le jour que l'acquisition est signée, c'est annoncé, puis, dans les jours qui suivent, le client reçoit une lettre lui disant, avec une nouvelle entête... C'est assez surprenant de voir les actifs des clients changer de place. C'est sûr qu'ils peuvent réagir par la suite, mais ça peut prendre beaucoup de temps avant de pouvoir faire quelque chose, puis là ils sont pris avec des frais de sortie s'ils veulent sortir. Tu sais, il y a quelque chose au niveau corporatif qui ne tient pas compte du consommateur. C'est son argent qui change de place.

**M. Bertrand:** Ça va.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Lorsque, la semaine dernière, on a abordé cette commission, il y a des gens qui sont venus nous dire, au niveau de la gestion des fonds, qu'il devrait y avoir décloisonnement, c'est-à-dire gardiens de valeurs, fiduciaires, pour s'assurer dans le fond, là, que le gestionnaire est bien encadré. Moi, ce que je voudrais savoir de votre part: Est-ce que, dans votre industrie, lorsqu'on parle, par exemple, de contrôler les courtiers... comment ça se passe? Parce qu'on est dans un domaine, là, qui... Moi, je ne suis pas familier du tout, j'en apprendrais parfois ici, mais le domaine de l'assurance, moi, c'est complètement nébuleux pour moi, là. Alors, c'est pour ça que, tout à l'heure, mon confrère ici, mon collègue, il vous demandait des choses. Mais, moi, j'essaierais de comprendre: Qu'est-ce que vous pouvez faire dans votre industrie pour protéger les consommateurs à qui vous vendez des produits?

**M. Bathurst (Larry):** Vous parlez dans le domaine des fonds communs de placement?

**M. Lelièvre:** Oui.

**M. Bathurst (Larry):** O.K.

**M. Lelièvre:** ...des frais de sortie.

**Le Président (M. Hamad):** D'assurance ou fonds communs de placement?

**M. Bathurst (Larry):** Fonds communs de placement.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Mais, vous, vous êtes dans l'assurance ou dans les fonds?

**M. Bathurst (Larry):** Tous les gens qui sont ici puis la majorité des conseillers au Québec ont un minimum de deux permis: ils sont conseillers en assurance, conseillers en fonds communs de placement. Certains sont également planificateurs financiers, c'est le cas de

la plupart d'entre nous ici ou la majorité d'entre nous ce matin. Votre question, c'est de savoir comment on peut protéger le consommateur dans l'industrie des fonds communs de placement?

**M. Lelièvre:** Voilà. Si vous rentrez chez quelqu'un pour lui vendre une police d'assurance et également vous lui proposez un autre produit qui est le fonds commun de placement, est-ce que vous pouvez du même souffle faire cette proposition-là à quelqu'un? J'essaie de voir, là, comment est-ce que ça fonctionne réellement sur le terrain, au quotidien.

**M. Bathurst (Larry):** O.K. Au quotidien, la façon que ça fonctionne, c'est: un conseiller a l'obligation, avant d'offrir un produit d'assurance à un client, de faire ce qu'il appelle une analyse de besoins: Est-ce que le produit est nécessaire? D'ailleurs, l'Autorité des marchés financiers peut venir dans nos bureaux n'importe quand pour voir puis inspecter nos dossiers. Donc, il y a une analyse qui est faite, il y a une planification qui est faite, ensuite il y a une recommandation de produits, que ce soit en assurance ou que ce soit au niveau des placements, par exemple pour la retraite. O.K.? Il y a une démarche à faire.

**Le Président (M. Hamad):** ...grosso modo, c'est l'actif du consommateur, ses objectifs à la retraite, son niveau de vie, combien il aimerait avoir à la retraite, etc., et là on regarde s'il y a un besoin d'assurance, un besoin d'investissements, etc.

**M. Bathurst (Larry):** C'est ça, l'analyse. Du côté de l'assurance vie, l'analyse des besoins au décès est obligatoire. En fonds communs de placement, je ne crois pas que ce soit obligatoire, O.K.? Donc, c'est un bilan: actif-passif au décès, rentabilité de la succession, puis de voir ce que la famille ou l'entreprise a besoin s'il y a le décès d'un gagne-pain, par exemple.

**M. Lelièvre:** Est-ce qu'il reste du temps, M. le Président?

**Le Président (M. Hamad):** Vous avez du temps, M. le député de Gaspé, une minute à peu près, une minute et demie.

**M. Lelièvre:** Vous avez parlé de l'AMF qui va faire une inspection. Les avez-vous vus souvent? Êtes-vous inspectés...

**M. Bathurst (Larry):** Moi personnellement, jamais. Mais je parle souvent à beaucoup de conseillers dans le milieu, dans des congrès, des réunions de formation, parce qu'on doit avoir un 30 à 40 heures de formation obligatoire par année, là. On se rencontre en grands groupes puis en tous petits groupes. Puis régulièrement il y a des gens qui me disent: Ah! j'ai eu une inspection.

**Mme St-Cyr (Manon):** Moi, j'ai déjà été inspectée. C'est aléatoire. Ils arrivent, ils te demandent quelques dossiers, tu fouilles dedans, ils fouillent dans tes dossiers, ils te demandent des précisions. Mais je

sais qu'un des bureaux où je travaille, ils ont déjà demandé à l'AMF de venir inspecter les dossiers puis ils leur ont dit: Bien, on n'a pas l'argent, il faudrait que vous payiez pour qu'on vienne examiner vos dossiers. Alors, je pense qu'il y a un certain manque d'enquêteurs au niveau de l'AMF. Maintenant, tout ce qu'ils peuvent faire, c'est des enquêtes aléatoires. Mais, si quelqu'un, par exemple un agent général, qu'on appelle dans le milieu, qui a un regroupement de courtiers qui travaillent pour lui ou de représentants, si lui veut avoir une inspection plus précise, en ce moment c'est impossible parce que, je ne sais pas, là, à l'AMF, ils n'ont pas les budgets ou ils n'ont pas le nombre d'enquêteurs requis.

**Le Président (M. Hamad):** Alors, merci. M. Bathurst, M. Lemoine, M. Julien, M. Jalbert et Mme St-Cyr, merci d'être là.

Je suspends les travaux pour 2 heures, cet après-midi.

*(Suspension de la séance à 12 h 40)*

*(Reprise à 14 h 9)*

**Le Président (M. Hamad):** ...les travaux de la Commission des finances publiques. Nous sommes rendus à la Banque Nationale du Canada. Alors, je vous demanderai de se présenter et présenter vos collègues. Nous avons une heure à peu près de discussion. Donc, vous aurez à peu près une demi-heure de présentation et une demi-heure de questions. Mais, si vous prenez moins, ce n'est pas grave, il va y avoir d'autres questions.

#### **Banque Nationale du Canada (BNC)**

**M. Guay (Charles):** Parfait. Alors, nous, notre présentation va durer environ 20 minutes, puis on pourra avoir 40 minutes de questions.

Alors, M. le Président, distingués parlementaires, je me présente. Mon nom est Charles Guay. Je suis premier vice-président, Fonds mutuel, à la Banque Nationale du Canada, et également président et chef de la direction des deux filiales de fonds mutuels de la banque: Placements Banque Nationale et Services de placement Altamira.

● (14 h 10) ●

J'aimerais remercier les membres de la commission de nous avoir invités à soumettre notre point de vue, et je vous présente sans tarder mes collègues: à ma gauche, d'abord, Renée Piette, qui est la directrice principale chargée de la conformité des activités de gestion de patrimoine à la Banque Nationale, et, à ma droite, M. Éric Laflamme, vice-président aux services fiduciaires de la banque. Il est également président et chef de la direction de Trust Banque Nationale et de Société de fiducie Natcan.

Je vais faire une brève présentation visant à compléter les éléments du mémoire que nous avons soumis il y a presque un an. Ensuite, nous tâcherons de répondre le plus possible à vos questions.

Comme vous le savez, la banque est un acteur économique important au Québec et aussi à l'extérieur de la province. Nous fournissons des emplois de grande qualité à plus de 17 000 personnes au Canada dont 82 % sont au Québec. Nous sommes également le partenaire financier de près de 2,5 millions de particuliers et

150 000 entreprises. Environ les deux tiers de nos affaires proviennent du Québec, alors que le reste est issu d'activités ciblées de développement hors de la province. En termes d'engagement social, au cours de l'année 2006, nous avons versé plus de 18 millions de dollars en dons, commandites et autres. La banque, ses filiales et ses employés ont notamment versé plus de 2,6 millions de dollars à Centraide l'an dernier.

Deux de nos filiales sont particulièrement concernées par les travaux de la commission. Comme je le disais, il s'agit de Placements Banque Nationale et Services de placement Altamira. Au Québec, ces gérants de fonds... pour des actifs combinés en fonds de plus de 6 milliards de dollars, soit 19 % de l'actif en fonds communs placé auprès des institutions de dépôt au Québec. Ces filiales ont tissé des liens importants avec plus de 360 000 clients, qu'on pourrait appeler des porteurs de parts, dont les trois quarts sont au Québec.

Aujourd'hui, nous aimerions mettre en lumière deux éléments particulièrement importants qui ont servi d'assise au mémoire que nous avons déposé: le premier, ce qui a trait à la protection des épargnants, et, le deuxième, le développement durable de notre industrie.

Tout d'abord, nous estimons que la protection des épargnants a été relativement très adéquate au cours des 25 dernières années dans le secteur des fonds communs, autrement dit depuis que l'industrie a commencé son essor fulgurant au cours des années quatre-vingt. Cette opinion est sans nul doute partagée par la grande majorité des Québécois. En effet, la valeur de leurs placements en fonds a augmenté de plus de 30 milliards, au Québec, au cours de ces trois ans, pour atteindre 91 milliards en 2006. Cette hausse est attribuable à deux éléments.

Premièrement, les Québécois investissent des argents neufs de manière continue dans les fonds communs. Ils le font parce qu'ils entretiennent une relation de confiance à l'égard de l'industrie des fonds. Ils le font aussi parce qu'ils trouvent un moyen abordable d'accéder à des portefeuilles de placement bien diversifiés et gérés par des professionnels. D'autre part, la croissance de l'actif provient de la qualité de gestion dont bénéficient les porteurs directement. La valeur de leurs placements augmente donc constamment. Cet enrichissement se traduit sous différentes formes dont celui, précieux pour les Québécois, d'assurer leur sécurité financière à leur retraite. Cet intérêt des épargnants envers l'industrie des fonds n'est pas le fruit du hasard. La diversité des fonds offerts, leur grande accessibilité et la diversité du risque qu'ils offrent s'ajoutent à l'attrait financier pour en faire un véhicule d'épargne très populaire.

Par ailleurs, au fil des ans, le législateur ainsi que les différents intervenants du secteur ont bâti un cadre réglementaire solide. Ce cadre assure une bonne protection des investissements et favorise la création de produits qui servent de mieux en mieux l'ensemble des investisseurs. En effet, la gamme de fonds disponibles sur le marché s'est considérablement accrue aux dernières années. Nous n'avons qu'à penser aux nouveaux fonds de revenus mensuels qui donnent des distributions régulières pour les retraités et préretraités, qui souvent ont des avantages fiscaux parce qu'ils distribuent des dividendes du gain en capital, etc. On peut penser également aux fonds cycle de vie, qui sont en fonction de l'âge de la personne et d'où on est rendu, soit à la

première étape de cotiser vers la retraite, en plein marché du travail ou lorsqu'on arrive à la retraite, où nos besoins sont différents, ou tout le marché de ce qu'on appellerait les portefeuilles gérés ou fonds de fonds dans l'industrie.

Ce dynamisme est l'un des aspects positifs du cadre réglementaire en vigueur, qui a su préserver l'équilibre entre la protection des épargnants et le développement de l'industrie. Cet équilibre doit être maintenu, notamment en évitant d'imposer des règles qui joueraient un rôle d'éteignoir du développement de l'industrie ou encore qui brimeraient l'innovation. Cela dit, une industrie dynamique appelle également un cadre réglementaire à sa mesure, un cadre qui est capable de s'ajuster à la réalité du jour. Pour ce faire, il s'agit de l'optimiser en s'attaquant à certains aspects, dont tout d'abord le fardeau réglementaire. L'industrie doit composer avec celui-ci quotidiennement. De manière concrète, cela signifie de rédiger et d'expédier à grands frais des prospectus et autres rapports financiers en langage opaque et beaucoup trop volumineux, se conformer aux lois en valeurs mobilières de 10 provinces et de trois territoires, suivre et prendre en considération différentes lois d'application générale.

Évidemment, plusieurs de ces règles visent le bon fonctionnement de l'industrie et la protection des épargnants. C'est le cas des dispositions sur le blanchiment d'argent, par exemple. D'autres par contre constituent autant d'éléments qui peuvent être une source importante d'irritants et de frais pour les épargnants. Ces dernières années, nous avons vu le gouvernement québécois ainsi que le gouvernement fédéral s'attaquer de front à la question du fardeau réglementaire qui afflige les entreprises. Des rapports exhaustifs d'étude sur la question ont déjà été réalisés. Cela fait la preuve que, loin d'être un caprice, la plainte récurrente des entreprises constitue un problème bien réel, mais, pour l'heure, encore bien peu a été fait dans le secteur des services financiers.

L'harmonisation de la réglementation entre les provinces et les différentes autorités réglementaires est l'un des aspects incontournables afin d'améliorer la situation. Tout d'abord, des coûts importants découlent du manque actuel d'harmonisation. Pour les épargnants, cela se traduit par des rendements moindres sur leurs investissements. Nous connaissons déjà les problèmes annoncés du financement de la retraite, notamment ceux liés à la sous-capitalisation des régimes de retraite ou des régimes enregistrés d'épargne-retraite avec une espérance de vie qui augmente sans cesse. Dans ce contexte, des rendements réduits sont certainement l'une des dernières choses dont les Québécois auront besoin.

Ensuite, le manque d'harmonisation donne lieu à des situations désagréables pour les clients. C'est, par exemple, le cas d'épargnants qui achètent un certificat de placement garanti en même temps qu'un fonds commun de placement à la succursale bancaire. Il doit remplir des formulaires d'ouverture de comptes distincts en raison du manque d'harmonisation entre le régulateur fédéral et les contrats parties des provinces. Des exemples de la sorte ne manquent pas au sein de nos compagnies.

Évidemment, nous saluons les efforts qui concentrent les différentes autorités réglementaires afin d'améliorer la situation. Il suffit de penser au projet de réforme du régime de l'inscription des Autorités canadiennes en

valeurs mobilières ou bien à la différente consultation relative à l'harmonisation des obligations relatives aux prospectus, dont ceux en fonds communs de placement. Ces avancées favorisent une plus grande harmonisation des façons de faire à l'échelle canadienne. Elles limitent l'arbitrage de juridiction par les participants au marché et contribuent à l'allègement du fardeau réglementaire sans diminuer pour autant la protection des épargnants. De toute évidence, ces progrès doivent s'accélérer dans le futur.

Par ailleurs, des modalités d'application du cadre réglementaire peuvent aussi être améliorées en ce qui concerne le cumul des fonctions par un même individu. Actuellement, dans notre industrie, un tel cumul des fonctions est toujours possible. Cela peut mener à des situations conflictuelles en considérant, par exemple, qu'il est possible, pour un même individu, d'être à la fois administrateur, promoteur et gestionnaire. Ainsi, un individu peut en même temps solliciter les épargnants et attester que leur argent a été placé au bon endroit. Ce système fonctionne bien jusqu'au jour où des esprits malveillants s'en mêlent. Mais, afin de régler le problème potentiel, de nouvelles règles lourdes à administrer ne sont pas nécessaires. Il suffit plutôt d'exercer une vérification dès l'inscription d'un individu auprès des autorités compétentes. C'est simple et efficace.

Il faut aussi prendre soin de bien distinguer deux éléments: le cumul des fonctions par un même individu et les synergies qui sont recherchées à l'intérieur d'un groupe financier de taille importante. Prenons, par exemple, la Banque Nationale où toutes les filiales impliquées dans l'administration, la gestion des fonds et la promotion sont des compagnies distinctes avec des équipes de gestion distinctes et des conseils d'administration distincts. Cette structure protège efficacement les épargnants. Elle les sert directement par des économies de coûts importantes qui découlent des synergies qui sont réalisées.

En plus, à la Banque Nationale, depuis l'année 2004, ce mécanisme est renforcé par le travail d'un comité d'examen indépendant composé de quatre membres indépendants. Il assure une surveillance des activités des fonds Banque Nationale et des fonds Altamira. Nous avons à cet égard précédé de deux ans la venue du Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement. Ce règlement, entré en vigueur en novembre dernier, sera pleinement appliqué à la fin de la période de transition, soit le 1er novembre 2007. Grâce à ce mécanisme éprouvé, une éventuelle collusion entre les différentes équipes, les différents conseils est bien difficile à concevoir. En cela, nous ne sommes d'ailleurs pas uniques, la majorité des autres acteurs de l'industrie ont également des structures similaires, où la surveillance s'exerce de manière continue et avec grand professionnalisme.

● (14 h 20) ●

Étendre la portée des vérificateurs externes constitue un autre exemple de solution simple et efficace permettant d'améliorer le cadre réglementaire. Actuellement, les vérificateurs externes attestent que les rapports internes de conformité respectent certaines règles du règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif. Nous proposons d'étendre ce travail à la partie 6 du règlement de manière à effectuer une vérification de la conciliation des valeurs détenues par les fonds communs, le gestionnaire et le gardien de valeurs. Confier aux

vérificateurs externes cette tâche supplémentaire comporterait plusieurs avantages dont celui de fournir un outil de travail précieux à l'Autorité des marchés financiers. Procéder de la sorte permettrait d'identifier rapidement d'éventuels problèmes en misant sur un maillon actuellement faible de la chaîne, le vérificateur externe, dont le rôle est déjà bien ancré dans les activités de l'industrie des fonds communs.

La qualité et la pertinence du travail des vérificateurs externes, et non pas la quantité de rapports exigés, doivent donc être privilégiées. Afin d'y parvenir, nous suggérons, premièrement, que l'associé responsable de la vérification compte une expérience minimale de cinq ans, cela dans des mandats de vérification reliés à l'application des lois pertinentes en valeurs mobilières. Deuxièmement, le changement de firme de vérificateurs externes devrait être obligatoire après un certain nombre d'années, par exemple quatre ou cinq. On assurerait une meilleure surveillance indépendante et favoriserait davantage la rotation des expertises en vérification au sein de l'industrie des fonds communs.

Cela étant dit, la dénonciation des abus, que ce soit par un vérificateur externe, l'employé d'un gérant de fonds ou d'autres intervenants, reste encore peu encouragée en raison du manque de protection offerte au Canada. Cette situation doit changer. Bien qu'utiles, les outils actuels comportent des lacunes importantes. Dans le cas du Code criminel, par exemple, la confidentialité de l'employé dénonciateur n'est pas protégée. Pourtant, mieux encadrée, nous pensons que la dénonciation constituerait un garde-fou important dans la prévention des fraudes et un maillon important du mécanisme de protection des épargnants. Soulignons qu'à la Banque nationale l'ombudsman des employés assure déjà la confidentialité à l'employé dénonçant un méfait ou une pratique répréhensible. La banque fait la promotion de ce service sur une base active à l'interne.

Comme dernier exemple de modalité d'application pouvant être améliorée, nous estimons que l'Autorité des marchés financiers devrait avoir les moyens de rencontrer pleinement sa mission de protection adéquate des investisseurs. Pour ce faire: doter l'Autorité des marchés financiers de pouvoirs d'enquête et de poursuites pénales accrues de telle sorte qu'elle puisse entreprendre des actions auprès des contrevenants et restituer les montants subtilisés sans passer par les tribunaux. Comme on le sait, la capacité de l'autorité d'agir rapidement est également un élément clé de son succès futur. Les défis qui la confrontent commandent donc d'améliorer cette faculté.

L'automne dernier, l'Autorité des marchés financiers en appelait à un relèvement des amendes prévues en cas d'infraction. Nous joignons notre voix à cet appel. Actuellement, les tribunaux imposent souvent des peines d'emprisonnement minimales. La dissuasion à commettre un crime économique reste donc, de ce côté, toujours très faible. Dans ce contexte, nous croyons qu'il est nécessaire que le législateur québécois veuille à augmenter les amendes minimales prévues afin de pénaliser financièrement et de manière catégorique les fraudeurs potentiels.

En terminant, nous espérons que ces recommandations ainsi que les autres que nous formulons dans notre mémoire constitueront pour vous des pistes de réflexion pertinentes. En somme, nous estimons que

le cadre réglementaire ne doit pas être réinventé ni alourdi indûment, il doit plutôt être optimisé pour tenir compte de l'évolution de l'industrie. Cette efficacité réglementaire peut être atteinte en préservant l'équilibre entre deux choses, soit la protection adéquate des épargnants et le développement durable d'une industrie qui contribue à l'enrichissement des Québécois. En ce sens, nous proposons les solutions qui ont pour principal avantage de bâtir sur les acquis et d'améliorer ce qui est déjà très bien intégré dans les activités quotidiennes de l'industrie. Nous espérons vivement pouvoir en discuter plus en détail. Vos questions seront les bienvenues, et nous tenterons d'y répondre le mieux possible. Merci.

**Le Président (M. Hamad):** Merci. Je vais céder la parole au député de Montmorency.

**M. Bernier:** Merci, M. le Président. Alors, bienvenue, M. Guay, M. Dubé, Mme Piette. C'est M. Laflamme qui n'est pas présent... M. Laflamme, ah oui, vous êtes là. Alors, bienvenue, merci de votre mémoire. Merci de votre intérêt également à la commission. Ça nous aide grandement dans les responsabilités, en ce qui nous concerne, pour mieux protéger les épargnants. C'est ce qu'on recherche et c'est également, dans le cadre de vos activités, ce que vous souhaitez.

Ma première question, je vais m'attarder sur justement cette conciliation des données, en ce qui regarde la conciliation des données, qui a été soulevée à maintes reprises lors de plusieurs présentations par rapport à ce qu'on a aux livres et par rapport à ce qui est déclaré. Est-ce que, selon vous, ça constitue un problème répandu dans le milieu, là, actuellement, en ce qui regarde les fonds, la difficulté de concilier le réel avec le théorique, par rapport à ce qui est présenté?

**M. Guay (Charles):** Je ne crois pas que c'est le rôle de la banque d'évaluer si c'est un problème dans l'industrie. Ce qu'on mentionne, c'est que, si on autorisait ou on demandait au vérificateur, par le biais d'ajustements de la loi, de faire ce travail-là, probablement que cela pourrait aider à prévenir des situations telles qu'on a connues.

**M. Bernier:** O.K., mais, dans le moment, vous n'avez pas d'opinion précise sur...

**M. Guay (Charles):** Bien, on ne peut pas parler pour les autres, là.

**M. Bernier:** O.K.

**Le Président (M. Hamad):** Vous dites que le vérificateur ne fait pas la conciliation, mettons, votre fonds à vous et le trust qui est à côté de vous, là, qui, lui, a votre argent, et le vérificateur ne fait pas... Je veux être sûr de bien comprendre. Le trust, mettons, il donne les données au vérificateur. Il dit: Moi, j'en ai, là, de 19 milliards, puis, vous, vous déclarez 19 milliards. On parle de ça, là, de conciliation entre les deux, mais ça, je pense que votre vérificateur le fait.

**M. Guay (Charles):** Je veux laisser M. Laflamme répondre à cette question-là.

**M. Laflamme (Éric):** Dans le mandat de vérification qui est donné et qui est imparté de par la législation actuelle, le vérificateur n'a pas cette obligation-là de rapporter cette conciliation-là. C'est sûr que, nous, à l'interne, surtout qu'on est des groupes qui sont indépendants, nous, on fait ces vérifications-là pour nos conseils d'administration. Dans nos processus de vérification interne, nos processus de conformité, des rapports à nos conseils d'administration, qui sont indépendants, nous, on fait ça. Mais le vérificateur qui va dans des firmes, quelles qu'elles soient, ce n'est pas inclus dans son mandat de vérification. Donc, ultimement, la question, c'est: Est-ce qu'on ne serait pas mieux protégés si on incluait, dans le rôle des vérificateurs, de façon «mandatory», là, obligatoire, cette conciliation-là des titres des comptes bancaires, élément essentiel pour la sécurité des épargnants?

**M. Bernier:** Vous comprenez le pourquoi de ma question, c'est que c'est un des éléments les plus problématiques pour lequel les différents scandales sont arrivés, c'est qu'à un moment donné la théorie... ou les déclarations qui ont été faites par rapport aux pratiques ne conciliaient pas. Donc, à partir de ce moment-là, la question qu'on se posait: Est-ce que, selon votre information comme institution dans le milieu depuis plusieurs années, c'est un problème répandu?

**M. Laflamme (Éric):** Je dirais que, nous, à l'interne, on prévient ces choses-là. À l'extérieur, évidemment, on ne peut pas se prononcer sur le cas précis, là, mais à notre connaissance, là, il n'y a pas un problème répandu. Mais, à l'interne, nous, on prévient ces cas-là, là.

**M. Bernier:** O.K. Si un vérificateur externe constate ou découvre un écart entre les données issues des différents intervenants, hein, à qui doit-il en faire rapport, selon vous, s'il y a un écart? Est-ce qu'il doit immédiatement s'adresser à l'Autorité des marchés financiers? À qui devrait-il en faire rapport immédiatement? Est-ce qu'il doit s'adresser immédiatement au niveau des investisseurs? Est-ce qu'il doit... Qu'est-ce qui doit être fait?

**M. Laflamme (Éric):** Dans le cadre des...

**M. Bernier:** Parce que, si vous demandez qu'on le mette en vigueur, il faut savoir qu'est-ce qu'on fait par la suite, là.

**M. Laflamme (Éric):** Oui, dans le cadre des recommandations, ce serait immédiatement, de par sa responsabilité, d'aviser l'Autorité des marchés financiers, qui, en bon français, débarquerait pour voir qu'est-ce qui se passe. Puis l'autorité ultime qui va encadrer ça, c'est l'AMF.

**M. Guay (Charles):** En fait, ce qu'on a dit un petit peu dans le discours, c'est que c'est un outil qui servirait justement à l'autorité financière d'être plus rapidement au courant de ce qui se passe et de pouvoir agir ainsi plus rapidement.

**M. Laflamme (Éric):** Dans le cadre des enquêtes immédiates, parce que les porteurs de parts, à ce moment-là,

c'est trop tôt pour les aviser, le management en place, on ne connaît pas quelle serait l'indépendance du management, alors que l'Autorité des marchés financiers pourrait rapidement intervenir pour voir qu'est-ce qu'il en est de la situation.

**Le Président (M. Hamad):** Qu'est-ce que vous pensez du secret professionnel que les comptables sont venus nous dire? C'était la prochaine question? Vas-y.

**M. Bernier:** C'était ma prochaine question. Vous avez sûrement suivi les travaux de notre commission, et, vous le savez, on a reçu les ordres de professionnels, soit...

**Le Président (M. Hamad):** Trois.

**M. Bernier:** ...trois ordres, trois — quatre ordres, même, M. le Président — et on faisait toujours mention en ce qui regarde le secret professionnel et la problématique reliée à l'échange d'information entre l'Autorité des marchés financiers et les vérificateurs externes et quelles sont les informations qui peuvent être divulguées versus le secret professionnel. Moi, j'aimerais vous entendre sur ça parce que ça a été une problématique qui a été vécue dans le cadre des scandales qu'on connaît, et ça a été des questions qu'on a posées et que nous cherchons encore des réponses dans le cadre de nos travaux.

● (14 h 30) ●

**M. Laflamme (Éric):** Nous, on va soumettre humblement que, si on veut assurer la protection des épargnants, il y a des gens qui vont mettre de l'eau dans leur vin. Je comprends la question du secret professionnel, que ce soit au niveau des comptables, des avocats, n'importe quelle profession, mais l'Autorité des marchés financiers pourrait intervenir dans une situation aussi grave qu'un problème de conciliation de valeurs. Si on veut réellement enrayer des situations potentielles d'une chose aussi de base que la conciliation des valeurs entre le gérant et le gardien ultimement, si on ne permet pas que quelqu'un soit avisé pour aller voir... On n'accuse personne, là. Il y a un problème qui peut être explicable. L'Autorité des marchés financiers peut, dans le cadre d'un processus d'enquête, aller valider, puis par la suite... Évidemment, il faudrait que la firme soit libérée de son secret, là, puis que... Oui, ils veulent leur indépendance, mais là on parle de protection des épargnants. Ce ne serait pas quelque chose d'extrêmement contraignant. Et, s'il n'y a pas de problème, il n'y en aura pas. Mais, nous, on pense que ça pourrait être levé dans les circonstances.

**M. Bernier:** Parce qu'il a été suggéré dans le cadre de nos travaux également qu'au niveau des vérificateurs externes il y ait divers éléments de vérification obligatoire, que ces éléments-là, dans le cadre de leurs travaux, advenant une problématique ou advenant une certaine divergence ou un certain écart, l'information soit transmise. Bon. Bien sûr, il y a des ordres professionnels qui nous ont dit: Que ce soit transmis à l'ordre professionnel. D'autres parlent d'une transmission au niveau de l'AMF. Mais la suggestion était un peu comme vous faites. Vous dites: On analyse la valeur et, s'il y a un écart, à ce moment-là, on fait rapport. Ce serait

un peu dans ce sens-là que diverses personnes nous ont fait des propositions, dont la députée de Matane, d'avoir des standards de vérification, être suivis et, à ce moment-là, s'il y a divergence, être divulgués aux autorités.

**M. Laflamme (Éric):** Bien, tu sais, on ne peut pas faire une grande histoire, divulguer, tu sais, face aux ordres professionnels, on ne veut pas faire ce débat-là. L'idée, c'est: il faut donner le pouvoir au vérificateur de rapporter quelque part — je ne sais pas, le débat, c'est-u mieux à une place ou à l'autre? quelque part — un endroit indépendant de gens qui pourront intervenir rapidement. Et rapidement, là, ça, ça veut dire que, dans les 24 heures, il y a des gens qui vont là, voir. C'est rapide, là. Bon. Maintenant, c'est-u l'ordre, c'est-u le syndic, c'est-u... C'est moins important de savoir où comme de le faire. Ça fait que je pense que je rejoins un petit peu le souci parce que c'est quelque chose de plus important.

**M. Bernier:** C'est ça, rapidement. Je pense que c'est important, effectivement. Je pense qu'à ce moment-là on peut préserver des fonds, on peut préserver les montants.

**M. Laflamme (Éric):** Oui. Oui.

**M. Bernier:** O.K. Est-ce que j'ai encore du temps pour une autre question?

**Le Président (M. Hamad):** Oui. Rapidement, oui.

**M. Bernier:** Est-ce qu'il y a des collègues...

**Le Président (M. Hamad):** Oui, oui, les collègues veulent aussi... C'est parce que ça va...

**M. Bernier:** Bon. O.K. Regardez, moi, j'aimerais vous entendre aussi en ce qui regarde les avantages et désavantages dans le cadre de création d'un fonds d'indemnisation. Vous en avez parlé un peu, là, mais il y en a quelques-uns qui en ont parlé... Bon. Un fonds en ce qui regarde... peut-être même deux catégories de fonds. J'aimerais vous entendre sur ça, le fonds, toujours en fonction de la fraude, là, hein, on s'entend bien?

**M. Guay (Charles):** Du côté du gérant.

**M. Bernier:** Oui. Et voilà.

**M. Guay (Charles):** Alors, nous, on est davantage dans le camp d'une approche préventive que de définir comment on va régler le bobo après les faits. Alors, ce qu'on dit tout au long de notre document qu'on a déposé, de la discussion qu'on vous a entretenue aujourd'hui: on suggère une série de mesures qui peuvent être prises pour prévenir que des cas comme ils sont arrivés ne surviennent plus ou en tout cas minimiser les chances que des cas surviennent comme ça dans le futur. Alors, tout notre document est bâti sur une approche de prévention. Il y a moyen de mettre en place une série d'ajustements ou de nouvelles petites règles qui seraient très peu coûteuses pour l'industrie et qui diminueraient de manière très importante les risques qu'un événement comme celui-là survienne dans le futur.

Maintenant, du côté de la création d'un fonds, il faut bien comprendre que, ce fonds-là, quelqu'un devra le payer, et ultimement ce seront les porteurs de parts. Et, dans un environnement de rendement relativement limité dans le futur, avec des problèmes, qu'on parlait, de préparation à la retraite, je pense bien que c'est la dernière chose que nos investisseurs québécois auraient besoin, d'avoir davantage de frais, donc moins de rendement, dans la préparation de leurs plans de retraite. Et d'assurer la fraude, ce n'est pas quelque chose qui est commun, là, dans d'autres industries. Une fraude restera toujours une fraude. Quelqu'un qui a vraiment l'intention de frauder, est-ce que c'est la bonne manière de régler ça, par une assurance collective? On est loin d'être certains de ça.

**Le Président (M. Hamad):** Le député de LaFontaine, après ça le député de Marguerite-D'Youville.

**M. Tomassi:** Oui. Merci beaucoup. Vous avez répondu un peu à une première partie de mon interrogation quand on a parlé un peu du secret professionnel. Parce que beaucoup de gens sont venus nous parler. Les comptables agréés sont venus dire qu'il y a un secret professionnel. Il y a de l'information qui ne doit pas transiger sans l'accord d'un ou de l'autre. Vous venez répondre en disant: Ils vont devoir mettre un peu d'eau dans leur vin parce que c'est la protection du public et c'est tout à fait normal. À la limite, une question — je ne sais pas si on l'avait posée à l'Ordre des comptables agréés ou en management: Qui est-ce qui est le client? Est-ce que c'est celui qui paie ou est-ce que c'est les actionnaires? Et leur réponse, c'était de dire: Celui qui paie est notre client. En réalité, s'il n'y avait pas d'actionnaire, bien il n'y aurait pas personne qui paierait. Alors, en bout de ligne, si on fait l'étalement, on se rend compte que c'est l'actionnaire, en bout de ligne, là, qui est le client suprême.

Vous dites, dans votre mémoire, à la page 6 et 7, un élément important — puis vous l'avez dit lors de votre présentation — que la rapidité pendant laquelle l'Autorité peut intervenir va être un élément important, hein, pour récupérer les sommes d'argent qui vont devoir être nécessairement... entre guillemets, là, peut-être réalisées, là, de façon frauduleuse ou en infraction des lois. Mais en réalité il va falloir attendre les tribunaux parce que, dans la disposition législative québécoise et canadienne, là, on est non coupable jusqu'à preuve du contraire. Et je veux peut-être vous entendre. Peut-être que c'est quelque chose que je n'ai pas compris dans votre présentation.

**M. Guay (Charles):** Bien, ce qu'on propose également dans notre mémoire, c'est justement de permettre à l'AMF des pouvoirs accrus d'enquête et de restitution du capital sans avoir à passer par les tribunaux civils pour que ça puisse procéder beaucoup plus rapidement.

**M. Tomassi:** Mais vous allez vous défendre comment, là? Jusqu'à temps qu'il n'y a pas de preuve du contraire, là, comme quoi que les sommes d'argent ont été acquises de façon frauduleuse, comment on peut prétendre qu'il y a eu fraude ou malversation?

**M. Guay (Charles):** Bien, je pense que ce sera aux enquêteurs de l'AMF de faire cette preuve-là.

**M. Tomassi:** Oui, mais ça, c'est des enquêteurs, là. Je ne suis pas juriste — on en a ici, alentour de la table — mais, quand on va en cour, il y a toujours deux opinions: celui qui se déclare coupable et celui qui dit qu'il est non coupable. C'est à la suite d'un procès qu'on se rend compte si la personne est coupable ou non. Vous la regardez comment, là? Parce que, quand on se présente devant le tribunal, tout le monde est non coupable jusqu'à preuve du contraire. Voulez-vous renverser le fardeau de la preuve, là, où est-ce que la personne serait reconnue coupable puis c'est à la personne à démontrer qu'elle est non coupable?

**M. Laflamme (Éric):** Non, mais on n'est pas encore au processus du procès puis du litige, là, on est dans un processus d'enquête. Si le vérificateur s'aperçoit de quelque chose qui peut être véridique ou pas, parce qu'il y a des explications, ce qu'on prétend, c'est que, si le vérificateur peut rapporter quelque part, à l'endroit déterminé, des faits suffisamment importants pour qu'il y ait intervention de l'Autorité des marchés financiers, on pourrait, en agissant rapidement, prévenir une situation malheureuse. Maintenant, il y a tout un processus judiciaire qui va suivre son cours, et tout le monde va être présumé innocent avant qu'il ait son procès, et tout ça. Mais, s'il y a cette intervention rapide là sur des choses suffisamment sérieuses, ça va aller. Mais l'enquête peut être plus ou moins longue, mais il y a des faits qui ne tromperont pas. S'il manque des valeurs pour des sommes importantes, il y a quelque chose, il y a d'autres vérificateurs indépendants qui peuvent arriver et continuer l'enquête, là. Mais on n'est pas encore au procès.

**Le Président (M. Hamad):** Là-dessus, je vais vous poser une question piège un peu, là. On augmente le pouvoir de l'AMF. L'AMF trouve des preuves. Il y a une condamnation. Mais, vous savez, actuellement les peines sont très minimales, là. On parle de 2 000 \$, 3 000 \$, 5 000 \$. Et, en termes de prison, c'est cinq ans. Et l'argent, c'est 5 millions maximum. Alors, vous comprendrez, un fraudeur qui est en général intelligent, fraudeur à cravate, alors le fraudeur à cravate, lui, quand il voit que les peines ne sont pas très élevées, bien c'est sûr que, même si vous augmentez le pouvoir de l'AMF, le fraudeur va dire: Regarde, je suis coupable, je vais payer 3 000 \$ puis je m'en sors. Par contre, au criminel, on ne peut pas être accusé deux fois pour le même crime. Ça fait que, là, il va sauver sa prison, l'autre côté. Alors, est-ce que c'est la solution?

● (14 h 40) ●

**M. Guay (Charles):** C'est en fait partie de notre mémoire. C'est également ce qu'on mentionne, que les peines minimales, et monétaires et de prison, soient relevées, entre autres, pour créer une mesure préventive et dissuasive de commettre des crimes comme ceux-là. Alors, la recette est peut-être un petit peu, dans l'ensemble, des éléments qui s'additionneraient, qui fait, en bout de ligne, que quelqu'un qui aurait l'intention de commettre des fraudes serait de manière préventive dissuadé de le faire parce qu'il y a trop de mécanismes en place ou il y a trop de peines par la suite, autant

encore une fois monétaires et de prison, en place pour succomber à la tentation.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Marguerite-D'Youville.

**M. Moreau:** Merci, M. le Président. Merci de vous présenter devant nous. J'ai quelques questions. La première, je fais la prémisse suivante. Vous êtes une banque bien établie ici, au Québec, et, pour vous, vous estimez que l'élément le plus important entre vous et votre client, c'est le lien de confiance de l'institution. Et c'est sur cette base-là que vous fondez le mémoire que vous nous présentez. Dans cette perspective-là, qui n'est pas une approche légaliste — vous vous détachez beaucoup de ça — selon vous, le vérificateur... Le député de LaFontaine a commencé à vous poser des questions en ce sens-là. Je l'ai fait un peu la semaine dernière, je ne sais pas si vous avez suivi nos travaux. Sur le plan purement éthique, qui est celui sur lequel se fonde la confiance entre l'institution financière et son client, qui ultimement est le créancier du mandat du vérificateur dans une opération semblable?

**M. Laflamme (Éric):** Moi, je pense que vous avez raison lorsque vous mentionnez que le lien le plus important, c'est la confiance que le client ultimement va avoir avec l'organisation, la question de réputation, le confort, et tout ça, mais également pour l'industrie en général. Nous, on ne peut pas dire: Oui, à la Banque Nationale ou dans tel groupe financier, on est des gens responsables, et tout ça. Je pense que c'est toute l'industrie qui doit avoir une bonne réputation face à l'investisseur. Le vérificateur, pour nous, c'est la personne qui ultimement, face aux clients et aux actionnaires, là, de la banque, va être un peu le garde-fou. De là l'indépendance qu'il doit avoir avec le management lorsqu'il vient rendre ses comptes, et tout ça. Nous, on ne peut pas l'influencer. Pourquoi? Parce qu'il y a un actionnaire ultimement qui veut avoir des résultats intègres. Puis on a vu toutes les législations qui se sont développées. Mais, dans le cas des fonds, étant donné qu'on agit comme fiduciaire et gestionnaire de ces fonds-là, ce n'est pas nos fonds propres, là, ce n'est pas des dépôts, et tout ça. On agit comme fiduciaire. Ça prend quelqu'un d'indépendant qui va représenter les bénéficiaires de cette fiducie-là, donc les prestataires ou les bénéficiaires de parts. Donc, il a un rôle important pour le client.

**M. Moreau:** C'est un peu, le vérificateur, c'est le «whistle-blower» institutionnalisé, c'est celui qui devrait normalement sonner l'alerte. Qu'est-ce qui l'empêche, selon vous, à l'heure actuelle, de rapporter rapidement... Parce qu'il y a plusieurs personnes qui ont été entendues qui nous ont dit: La première chose qu'un vérificateur fait quand il entre dans une boîte, c'est de se faire signer une autorisation pour aller vérifier directement chez le dépositaire — alors chez vous, à la banque — s'il y a une adéquation entre les fonds déclarés et les fonds détenus. Qu'est-ce qui empêche le vérificateur, une fois cette vérification faite, lorsqu'il constate une inadéquation, de faire son rôle de «whistle-blower» et d'aller à l'organisme de contrôle pour dire: Il y a un problème, là?

**M. Laflamme (Éric):** D'abord, il ne peut pas aller à l'organisme de contrôle, ça, c'est sûr.

**M. Moreau:** Pourquoi?

**M. Laflamme (Éric):** Dans la législation actuellement, il ne peut pas. Il y a le secret. Son secret professionnel l'empêche d'aller là actuellement. Et, dans la législation, cette conciliation de valeurs là...

**M. Moreau:** Il pourrait...

**Mme Piette (Renée):** ...pas présentement.

**M. Moreau:** Il peut faire un geste d'éclat, là. Il pourrait déchirer sa chemise, démissionner, envoyer... lever un drapeau rouge. Qu'est-ce qui... Vous, selon vous, là... Vous êtes une institution financière. Vous estimez qu'un vérificateur, qui normalement est fiduciaire du mandat qu'ultimement lui donnent les actionnaires, est empêché par son code de déontologie de révéler une inadéquation à la hauteur de 130 millions qui existerait entre le détenteur des sommes et le gestionnaire de fonds...

**M. Laflamme (Éric):** Je ne commenterai pas la situation bien, bien précise, là...

**M. Moreau:** Je ne veux pas que vous commentiez une situation particulière.

**M. Laflamme (Éric):** ...ce côté-là, puis je n'ai pas les faits de toute façon, là, mais ce qui est clair...

**M. Moreau:** Non, non, non, mais, si ça arrive, là, théoriquement.

**M. Laflamme (Éric):** Oui, mais ce qui est clair, c'est: le mandat du vérificateur, tel qu'il est imparti, tel que la loi le lui impose, ne lui ordonne pas de faire et de déclarer la conciliation des valeurs, et c'est une de nos recommandations. Maintenant, est-ce que ça aurait été mieux comme ça? Bien là, on peut spéculer longtemps, là.

**Mme Piette (Renée):** Dans certains secteurs de l'industrie des valeurs mobilières...

**M. Laflamme (Éric):** Caisses de retraite.

**Mme Piette (Renée):** ...il y a des organismes d'autoréglementation, dont l'ACCOVAM et la Mutual Fund Dealers Association. Ces associations-là imposent aux vérificateurs un certain degré de connaissances, avec leurs règles propres, un certain degré d'expérience, imposent certaines procédures assez claires, certaines méthodes de conciliation — et c'est vraiment marqué dans les règles ou de l'ACCOVAM ou du MFDA — et puis naturellement rapportent la conformité ou non à ces règles-là.

**M. Moreau:** O.K. Alors, une de vos recommandations, c'est de dire: Créons une obligation au vérificateur de faire cette dénonciation-là à l'Autorité. Donc, ce sera une mesure de contrôle. Je vais vous suggérer une autre avenue, moi. Si, vous autres, le détenteur, vous aviez l'obligation

de rendre public, avec une certaine périodicité, au mois ou aux deux mois...

**Une voix:** La valeur...

**Le Président (M. Hamad):** Le trust.

**M. Moreau:** ...le montant des sommes détenues, est-ce que vous pensez que ce ne serait pas là une mesure de contrôle qui serait, un, facile et, deux, assez économique?

**M. Guay (Charles):** En fait, on le fait déjà sur une base bi, deux fois par année, avec les rapports financiers, mais je pense que ça n'éviterait pas... Parce que, si on doit rapporter de notre propre gré, admettons qu'on a comme idée de frauder, qui va vérifier que ce qu'on écrit, ce qu'on apporte est véridique?

**M. Moreau:** Non, mais on vit dans un monde réel, là. Il n'y a personne, je pense, qui pense et vous ne voulez pas que personne pense que la Banque Nationale a des intentions de frauder, quand vous allez sortir de la commission aujourd'hui, et personne ne va le penser sérieusement. Alors, dans le système bancaire canadien, là, vous êtes des grands détenteurs. Il n'y en a pas beaucoup, de joueurs. Si on faisait au détenteur l'obligation de publier mensuellement, ou aux deux mois, ou trimestriellement...

**M. Laflamme (Éric):** «Au détenteur», vous voulez dire qui? Le fiduciaire, le gardien?

**M. Moreau:** Bien, c'est-à-dire à celui qui a les valeurs, au trust.

**M. Laflamme (Éric):** O.K. Non, il faut faire attention. C'est parce que le gardien peut être un groupe, le fiduciaire peut être un autre groupe. Ça fait que c'est pour ça, c'est de savoir c'est qui qui va le faire, là. Le gérant, c'est un autre. Dans une relation comme ça...

**M. Moreau:** Au trust.

**M. Laflamme (Éric):** ...dans l'administration de fonds, il y a peut-être quatre chapeaux qui peuvent être portés par le même groupe...

**M. Moreau:** Bien, écoutez, regardez, vous me direz qui.

**M. Laflamme (Éric):** ...ou séparés.

**M. Moreau:** Supposons qu'il y a quatre chapeaux, vous me direz à qui je devrais le faire.

**M. Laflamme (Éric):** O.K. O.K.

**M. Moreau:** Moi, je pense que c'est celui qui détient ultimement les valeurs et qu'on lui fasse, à lui, l'obligation de publier au mois, ou aux deux mois, ou trimestriellement les sommes qu'il détient. À ce moment-là, ça devient une information qui est publique et qui me permet de vérifier, entre les périodes où... Parce que le

vérificateur, il n'est pas là à tous les jours, lui, là. Donc, entre les périodes de vérification, ça me permet, moi, comme investisseur, de m'assurer que ce qui m'est représenté est une information qui est adéquate. Est-ce que vous ne pensez pas que c'est là une bonne mesure de sécurité?

**M. Laflamme (Éric):** Moi, je vous dirais, pour un gros groupe financier comme nous, comme bien d'autres, où le fiduciaire, le gardien, le gérant sont intégrés dans le groupe, même s'il y a des conseils d'administration différents, ce ne seraient pas une grosse problématique et des gros coûts. Le problème qui arriverait, c'est: des petits joueurs de l'industrie qu'on veut également protéger, hein, parce qu'il y a 99,9 % des joueurs qui sont honnêtes, là, on ne peut pas... et eux vont avoir de la difficulté parce que le groupe qui va rapporter ça va être le fiduciaire. Ce n'est pas le gardien qui va faire ça, c'est le fiduciaire. Mais là on lui impose une règle, un fardeau extrêmement important. Parce que, nous, on est fiduciaire de fonds de tiers comme ça, mais avec une responsabilité comme ça, là, la conciliation des rapports de gestionnaire, des rapports de gardien du travail des gestionnaires va être à nous, et les frais qu'on va leur charger vont être tellement importants qu'ils vont peut-être sortir de l'industrie. Donc, en le faisant via le vérificateur indépendant, là, on va être en mesure de protéger aussi le petit joueur tout en protégeant l'épargnant.

**M. Moreau:** Bien. Dernière question qui probablement... c'est une déformation, là, juridique. À la page 6 de votre document... Je ne sais pas si vous avez, vous, un sommaire exécutif, là, mais, à la page 6 du mémoire que vous avez présenté, au bas de la page, vous voulez faciliter le travail de l'Autorité des marchés financiers. Je pense que M. Guay en a fait la lecture, là, lors de son intervention. «Il faut par ailleurs souligner que le travail de l'Autorité devient parfois ardu du fait qu'elle doit composer avec un cadre juridique perfectible. Par exemple, nous estimons que ses pouvoirs devraient être élargis afin qu'elle puisse, par une action auprès des contrevenants, restituer les sommes substituées, ainsi que les profits réalisés frauduleusement ou en infraction des lois, sans passer par les tribunaux civils.»

● (14 h 50) ●

Moi, c'est sur le bout de phrase «sans passer par les tribunaux civils». On a eu, la semaine dernière, des avocats du cabinet Ogilvy Renault, je pense, qui représentaient des grandes firmes comptables, qui sont venus nous dire: Bon, il y a un problème avec le secret professionnel. Par contre, nous, on est d'accord pour faire en sorte que tout ça soit levé et qu'il n'y ait pas de problème de circulation d'information entre le vérificateur et l'Autorité, mais que ça s'arrête là, avant que l'Autorité divulgue cette information-là à des tiers, et, une fois au sein de l'Autorité, qui elle-même est soumise à la loi sur l'accès à l'information et la protection des renseignements personnels, qu'elle puisse, avec les informations circulant librement, faire ce qu'elle veut comme moyen de conservation. Ça, je peux comprendre ça.

Mais, vous autres, vous allez plus loin que ça, là. Vous dites: Une fois qu'elle a ces informations — et c'est ce que je veux savoir, si c'est votre prétention — non seulement peut-elle faire des moyens conservatoires,

mais, sans passer par un tribunal civil, commencer à faire de la réparation alors qu'on n'aura pas décidé encore s'il y a une infraction réelle qui a été commise, avant qu'une personne ait pu avoir un jugement ou avant que quelqu'un ait pu avoir un procès et le droit à une défense pleine et entière. Est-ce que c'est ce que vous dites? Parce que ça m'étonne un peu.

**M. Laflamme (Éric):** Bien, nous, on prétendait, à l'intérieur de ça, lorsqu'il apparaissait clair puis que c'était évident qu'il y avait malversation et fraude et que...

**M. Moreau:** Avant condamnation?

**M. Laflamme (Éric):** Bien, la condamnation des fois... Regarde, on n'a pas fait le projet de loi, là. Des recommandations, là...

**M. Moreau:** Mais, nous, on peut en avoir un à faire.

**M. Laflamme (Éric):** Oui. C'est justement pour ça que, dans certaines circonstances manifestes, où il y a soit confession ou il y a toutes les apparences que ces sommes-là ont été subtilisées, avec les preuves, et tout ça, de commencer à faire réparation... Évidemment, est-ce qu'il y a condamnation? On n'a pas regardé c'est quoi, les mécanismes. Y a-tu des mécanismes d'appel ou pas, là? Il ne faut pas, comme organisme de réglementation, tout faire. Mais on voit des choses qui se font aux États-Unis, où ils peuvent confisquer des sommes. Ça ne va pas devant les tribunaux, puis ils commencent à restituer et à faire des règlements. Dans le cas de fraudes, il nous apparaissait que des mesures comme ça pourraient être envisagées pour faciliter dans le fond la réparation auprès des épargnants, au lieu d'avoir un procès qui va durer six ans à un moment où les gens peuvent être âgés puis ils ne reverront pas la couleur de leurs sommes. Donc, on pensait envisager cette possibilité-là, sans entrer dans, quand même, tous les détails, là.

**M. Moreau:** Alors, si, après six ans, il y a un jugement d'un tribunal qui venait innocenter la personne alors que l'Autorité a déjà commencé à distribuer les sommes, vous faites quoi?

**M. Guay (Charles):** J'imagine que...

**M. Laflamme (Éric):** Ça ne veut pas dire dans tous les cas, là. On n'a pas parlé dans tous les cas, là. D'avoir la possibilité de faire une restitution de sommes, puis là il faudra déterminer dans quelles circonstances, et tout ça. Ce n'est pas une règle universelle. Puis on ne veut pas écarter évidemment tout le processus judiciaire puis les tribunaux civils, là, mais lui donner des pouvoirs dans certaines circonstances.

**M. Guay (Charles):** Si je peux ajouter quelque chose, moi, je ne suis pas du tout juriste, là, mais c'est parce que j'imagine que, si on détermine que la personne, au bout de la ligne, n'est pas coupable, c'est parce que soit on va avoir retrouvé les fonds ou soit on va avoir un autre coupable. Au bout de la ligne, il faut qu'il y ait un coupable normalement, quand il y a une fraude.

**Le Président (M. Hamad):** Vous, votre idée est plus sur la restitution du fonds, que l'Autorité ait plus de pouvoirs à ce niveau-là.

**M. Laflamme (Éric):** Oui. Oui.

**Le Président (M. Hamad):** Vous n'êtes pas au niveau de la condamnation.

**M. Laflamme (Éric):** Non, non, non.

**Mme Piette (Renée):** Non.

**Le Président (M. Hamad):** En fait, pour ça, il faut éclaircir.

**M. Laflamme (Éric):** C'est ça. C'est ça.

**Le Président (M. Hamad):** C'est un avocat, hein, ça fait que, lui, il court après les poursuites.

**M. Laflamme (Éric):** C'est ça. Non, ce n'est pas l'Autorité...

**Le Président (M. Hamad):** C'est plus la restitution de fonds comme on utilise aux États-Unis.

**M. Laflamme (Éric):** Oui, c'est ça.

**Le Président (M. Hamad):** Puis on n'a pas ça actuellement, au Québec.

**M. Laflamme (Éric):** Exactement.

**Le Président (M. Hamad):** C'est sur ce point-là, plutôt.

**M. Laflamme (Éric):** Et on voit la façon que ça se règle, c'est assez rapide. Et c'est une problématique qu'on a, qui est canadienne, qui n'est pas particulière au Québec, on s'entend, là aussi il y a le même problème, là.

**Le Président (M. Hamad):** Quand il y a des limites très sérieuses...

**M. Laflamme (Éric):** Absolument.

**Le Président (M. Hamad):** ...qu'on aille chercher les fonds rapidement pour ne pas avoir des dommages.

**M. Laflamme (Éric):** Il manque de punch, il manque de pénalités, et on veut donner ça à l'AMF, dans le fond, pour réaliser pleinement son mandat pour les épargnants. C'est la seule façon.

**Le Président (M. Hamad):** C'est moins de pouvoirs juridiques puis...

**M. Laflamme (Éric):** Ah oui! Oui, absolument.

**Le Président (M. Hamad):** C'est juste enlever ça. Alors, M. le député de Charlevoix.

**M. Bertrand:** Merci, M. le Président. À la page 7, vous dites: «La capacité à réagir rapidement est un

élément clé du succès futur de l'Autorité des marchés financiers. Les défis qui la confrontent commandent d'améliorer cette faculté. Dans cette perspective, les parlementaires devraient mettre en oeuvre des mesures adéquates lui permettant d'intervenir rapidement, dans le plus grand intérêt des épargnants.» Alors, ma question est: Quelles sont, d'après vous, ces mesures qui favoriseraient une intervention rapide de l'AMF?

**M. Guay (Charles):** On en a déjà discuté. La première, je pense, c'est si on ajoute dans le mandat des vérificateurs de faire la conciliation entre les valeurs des fonds et ce qui est détenu du gardien de valeurs et du trust. Ça pourra permettre à l'Autorité ensuite, avec ce droit-là, d'agir beaucoup plus rapidement. L'autre partie de ça, c'est un petit peu ce qu'on vient de discuter, de pouvoir faire enquête et de restituer les sommes sans avoir à passer par les tribunaux civils.

**M. Laflamme (Éric):** M. Bertrand, peut-être un complément sur ça. Il y a beaucoup de joueurs dans l'industrie qui vont administrer ces fonds-là. Et donner à l'AMF un mandat de vérification en plus des vérificateurs qui sont déjà présents, c'est illusoire de penser qu'ils vont faire ce travail-là. D'abord, ça va être trop coûteux. Ça va devenir un surveillant d'un surveillant de quelqu'un. Si le vérificateur est investi de pouvoirs plus grands et d'obligation aussi de rapport à l'endroit où on verra, il rapporte à l'Autorité... — mettons que c'est notre suggestion, là, avec une petite susceptibilité, c'est normal — nous, on pense que ce serait l'outil par excellence, avec toute l'expertise qu'ils ont d'intervenir, comme je vous dis, dans les heures qui suivent cette information-là.

Encore là... Et ce n'est pas une condamnation, ce n'est pas de la culpabilité, c'est soit de la prévention, de la réparation ou de la conservation, selon le cas, puis il va peut-être arriver des situations où il n'y en a pas, de problème, parce que ça a été expliqué. Mais, quand tu es là, puis tu débarques, puis tu dois fournir des informations, ça se fait assez rapidement. Comme on dit, «stop the bleeding», là. S'il y a eu un problème, c'est arrêté immédiatement. La tutelle peut être mise, des vérificateurs nouveaux rentrent, un nouveau management, et là tu prends le contrôle de la shop. Donc, c'est dans ce sens-là. Ça donnerait à l'AMF toute la légitimité mais aussi l'information qu'ils ne pourraient pas avoir. L'Autorité des marchés financiers ne commencera pas à faire une inspection de toutes les boîtes aux trois mois, alors que les processus de vérification déjà en place, tant à l'interne qu'à l'externe, vont lui donner ces outils-là. Et, nous, on pense que ça va... juste ça va être extrêmement important.

**M. Bertrand:** On a eu des travaux préliminaires, notre commission, et l'Autorité des marchés nous a souligné qu'il était prématuré d'étendre la portée du fonds d'indemnisation à d'autres acteurs du secteur des fonds communs. La protection du public passe avant tout par l'application efficace des règles en vigueur et la conscientisation accrue des intermédiaires financiers et des épargnants au risque du placement. Et, ce matin, j'ai insisté sur ces deux éléments-là. Trouvez-vous que les mécanismes d'indemnisation actuels sont suffisants et adéquats pour bien protéger les épargnants?

**M. Guay (Charles):** Alors, de ce point-là, nous, on est tout à fait du même point de vue que l'AMF. Ce qu'on veut renforcer par contre est qu'il y a moyen de renforcer quelques règles d'application ou mesures d'application dans ce qui existe déjà pour avoir une prévention faite encore plus grande des risques de fraude.

**M. Laflamme (Éric):** Lorsqu'on prenait l'auto ensemble — pour économiser de l'énergie, on était trois dans la même auto — s'il y avait eu une police à tous les kilomètres, c'est sûr que le monde irait moins vite — peut-être moi un petit peu — mais c'est illusoire de penser qu'en en mettant à tous les kilomètres ou en ayant des stops à tous les coins de rue, là, puis en mettant des policiers pour s'assurer que ça va être respecté... À un moment donné, à quel prix ça va se faire? Puis ce qu'on sait, c'est que le prix va être beaucoup trop élevé pour ce que les épargnants doivent payer, parce qu'il faut qu'il leur en reste pour leur retraite, avec les problèmes de rendement potentiel, dans les prochaines années, qui est limité. Ça fait que la facture, elle va être payée par eux. Et, nous — et c'est pour ça qu'on concourt dans le même sens que l'AMF — il faut éviter d'aller dans cette direction-là.

**M. Bertrand:** Vous, à la banque, j'imagine que les gens qui servent d'intermédiaires entre vous et l'investisseur, ce sont des représentants salariés de la banque, j'imagine.

**M. Guay (Charles):** En fait, je vous dirais, à 90 %. Il faut aussi savoir que les fonds Banque Nationale sont distribués, depuis quelques années, à l'ensemble des courtiers en valeurs mobilières et planificateurs financiers indépendants. Mais encore une fois 90 % de nos actifs et de nos ventes proviennent de notre réseau de succursales, qui sont les employés de la Banque Nationale payés et enregistrés comme représentants en épargne collective dans le cabinet Placements Banque Nationale.

**Le Président (M. Hamad):** Est-ce qu'ils font des voyages ou s'ils tirent des voyages? Est-ce que vous tirez des voyages?

**M. Bertrand:** On sait qu'à l'heure actuelle, si je prends les derniers dossiers de fraude, on sait que les premiers plus pénalisés, ce sont évidemment les investisseurs, plus particulièrement les investisseurs à revenus modestes, et aussi les représentants, les courtiers parce qu'eux autres, veux veux pas, ce sont les premiers à souffrir des conséquences. Tous leurs clients leur arrivent, à eux autres. Puis c'est la même chose, j'imagine, chez vous. Les derniers touchés, c'est vous autres, comme producteur ou... Non?

● (15 heures) ●

Mais ma question est la suivante. On se demande, nous autres... Puis, à la page 8, vous en parlez un petit peu. Vous parlez du «règlement 81-403 sur l'information au point de vente — vous allez voir que ça revient un petit peu à ce que je parle — qui prévoit notamment le remplacement du prospectus simplifié par un document sommaire, sa fusion avec la notice annuelle ainsi que l'harmonisation des règles d'information des fonds distincts

et des fonds communs constitue un bon pas en avant». À toutes fins pratiques, ça veut dire que, dans le système actuel, les prospectus ne semblent pas trop compréhensibles ou compliqués à comprendre. Élargissons ça. Qu'est-ce que vous pensez qu'on devrait, nous autres, recommander, à partir du client en revenant vers le représentant? Parce qu'on a beau dire, moi, je pense que les représentants sont compétents. Je pense qu'ils sont honnêtes, je pense qu'ils sont sincères, le client aussi. On les garde responsabilisés tous les deux. Puis, dans les derniers cas de fraude, bien ça a été au niveau des fabricants de produits que les gens ont été pris en défaut. Mais, les pauvres investisseurs, puis j'allais dire «les pauvres représentants» dans certains cas, là, on fait quoi pour les protéger davantage?

**M. Guay (Charles):** Si vous saviez comme c'est quelque chose qu'on a à coeur, ça, comme préoccupation, à la banque, puis j'en parle à toutes les semaines avec Renée. Je pense qu'il y a deux pôles à votre question. Premièrement, il va toujours être difficile de protéger en quelque sorte, là, les courtiers qui se retrouveraient détenus par un gérant qui est aussi un distributeur qui peut faire de la fraude. Ça, c'est très difficile de prévenir ça.

Mais l'aspect le plus important à votre question, c'est tout ce qui a rapport aux divulgations de l'information pour que les investisseurs puissent prendre les bonnes décisions. Et, nous, quelque chose qu'on déplore beaucoup dans l'industrie, c'est le manque d'harmonisation entre les... ça, je vous dirais, les documents de divulgation sur l'ensemble des investissements potentiels qui existent. Alors, ici, on a nommé, à titre d'exemple... Puis vous avez peut-être déjà regardé un prospectus de fonds, c'est un peu ce que la réglementation nous oblige à faire, ça n'a pas de bon sens. Je vous mets au défi de trouver une personne dans votre entourage qui a déjà lu un prospectus de a à z. C'est du papier gaspillé, qui s'en va à la récupération, qu'on est obligés de faire. Les mêmes divulgations...

**M. Bertrand:** Vous n'êtes pas le seul à déplorer ça depuis qu'on a...

**M. Guay (Charles):** ... — ah, écoutez, puis je n'ai pas fini, si je peux me permettre, j'ai un petit commentaire supplémentaire, là — et les divulgations requises pour des produits presque équivalents, qu'on prenne les fonds distincts, sont totalement différentes. On pourrait inclure avec ça les billets structurés, qui est un sujet de plus en plus chaud dans l'industrie.

Nous, ce qu'on aimerait voir, c'est un document simplifié — puis ça ne veut pas dire moins efficace, encore une fois il serait probablement plus efficace parce qu'il serait simplifié — qui harmoniserait les différentes informations qu'un client investisseur pourrait retrouver, disons, recto verso sur une feuille, que, peu importe le produit d'investissement qu'il achète, il va être capable de comprendre c'est quoi, le placement qu'il achète, quels sont les frais, quels sont les risques liés à ça. Alors, nous, on souhaiterait de tout coeur un document harmonisé encore une fois pour les fonds communs, pour les fonds distincts, pour les CPG à rendement variable, pour les billets structurés. Et, si, un jour, les différentes

autorités réglementaires arrivent avec quelque chose comme celui-là, on va être les premiers à supporter et à applaudir ça.

**M. Bertrand:** Vos clients doivent signer une formule.

**M. Guay (Charles):** Ça aussi, je vous mets au défi d'analyser ce formulaire-là, qui est un cauchemar pour les clients... et les représentants, de l'expliquer.

**M. Bertrand:** Voilà une autre recommandation, si je comprends bien, que vous faites, de trouver le moyen de la simplifier. Mais, tout en la simplifiant, si votre représentant était obligé, à la fin de la formule, de... il y aurait une question supplémentaire, très simple, très courte peut-être, mais où le représentant sera obligé de la signer et l'investisseur sera obligé de la signer comme de quoi ils ont pris soin de bien expliquer, de bien comprendre la part de l'investisseur, etc. Est-ce que c'est quelque chose qui pourrait responsabiliser davantage les deux: et l'investisseur, parce que souvent l'investisseur, il pense que n'importe quelle perte doit lui être remboursée, ce qui est faux, et le représentant, lui faire faire un petit effort additionnel pour s'assurer qu'il a bien expliqué?

**Mme Piette (Renée):** Bien, peut-être pour... À la Banque Nationale, présentement, pour la vente d'épargne collective, c'est quelque chose qui est déjà en place. Alors, le formulaire, qui est malheureusement très long et complexe, à n'y rien comprendre, est signé par le client, est signé par le représentant, et, dans les 24 heures de l'ouverture du compte, le responsable de la conformité du représentant s'assure qu'il a bien été complété, que la transaction est adéquate compte tenu du profil du client et le signe lui-même et date. Alors, malgré toutes ces mesures en place, je ne suis pas certaine que tout est toujours bien compris par tous et chacun. Le processus demeure lourd.

**M. Bertrand:** On n'atteindra jamais l'objectif 100.

**Mme Piette (Renée):** On n'atteindra jamais.

**M. Bertrand:** Mais, si on atteignait 40 à 50, ce serait déjà très bon, je pense.

**Mme Piette (Renée):** Mais c'est un formulaire qui est quand même très long, très lourd à cause de toutes les divulgations.

**M. Bertrand:** Oui, mais, si je comprends bien, vous aimeriez le voir simplifié. Mais ça n'empêcherait pas de prévoir peut-être quelque chose, si vous êtes d'accord que ce serait bon.

**Mme Piette (Renée):** C'est déjà en place depuis plusieurs années.

**M. Bertrand:** Est-ce que je peux vous demander de faire parvenir à la commission deux, trois de ces formules-là, qu'on puisse examiner ça?

**Mme Piette (Renée):** Oui, avec plaisir, monsieur.

**Le Président (M. Hamad):** Avec le prospectus, au secrétaire de la commission. Là, on parle de deux choses, là, pour comprendre, pour les gens qui nous écoutent, là: c'est le prospectus, puis l'autre, c'est la déclaration de profil d'investisseur, là.

**Mme Piette (Renée):** On l'appelle, nous, le formulaire d'ouverture de compte et transactionnel parce que, chez Placements Banque Nationale, si vous voulez, c'est un formulaire qui sert et à ouvrir un compte et à faire les transactions subséquentes. C'est quand même un modèle très commun dans l'industrie, hein, c'est quand même quelque chose de très commun.

**M. Bertrand:** Merci, M. le Président.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député.

**M. Lelièvre:** Merci, M. le Président. Alors, je voudrais revenir sur... Tout à l'heure, notre collègue de Marguerite-d'Youville avait parlé du travail de l'Autorité qui devient parfois... dans votre mémoire, là, à la page 6, c'est le sommaire. Quels sont les éléments qui vous font dire que dans le fond l'Autorité des marchés financiers doit composer avec des pouvoirs... ou un cadre juridique perfectible? J'aimerais ça que vous illustriez dans le fond pourquoi que vous nous dites qu'éventuellement on ne devrait pas aussi recourir aux tribunaux civils. Est-ce à dire qu'on écarterait, par exemple, les recours collectifs?

**M. Laflamme (Éric):** Non, dans le fond, on ne va pas jusqu'à prétendre d'écarter les tribunaux civils. On veut leur donner plus de pouvoirs, plus de dents, la possibilité d'intervenir plus rapidement en ayant l'information, mais loin de nous l'intention d'écarter les tribunaux civils dans certaines circonstances délicates. De toute façon, c'est la seule façon. C'est très long, là, mais c'est la seule façon, mais leur donner plus de pouvoirs d'enquête, des moyens pour ça, puis aussi des peines, sans écarter nécessairement les tribunaux civils.

**M. Lelièvre:** Oui, mais je comprends, mais vous allez quand même plus loin en disant: «Par exemple, nous estimons que ses pouvoirs devraient être élargis afin qu'elle puisse, par une action auprès des contrevenants, restituer les sommes subtilisées...»

**M. Laflamme (Éric):** Dans certaines circonstances, comme on mentionnait tout à l'heure, pas de façon universelle.

**M. Lelièvre:** Oui, je comprends, sauf que, si, par exemple, on propose un règlement à une personne ou à une entreprise pour restituer des sommes puis qu'éventuellement la personne se rend compte que, son indemnité qu'elle a reçue pour réparer le préjudice qu'elle aurait subi... à ce moment-là, devant les tribunaux civils, tribunaux de droit commun, à ce moment-là, on peut aller chercher une meilleure indemnisation lorsqu'il y a des valeurs qui sont encore disponibles pour pouvoir compenser le préjudice que la personne a subi. Donc, c'est ça qui m'interroge beaucoup. Parce qu'à partir du

moment qu'on donne davantage de pouvoirs, qu'on règle à l'interne, ça reste derrière des portes closes.

**M. Laflamme (Éric):** On ne voulait pas faire une analyse juridique, mais le parallèle tracé avec ce qui se passe aux États-Unis fonctionne assez bien, où ils ont des pouvoirs évidemment plus grands, des peines plus grandes, des possibilités de confisquer des choses et de remettre des choses, de faire des règlements, et ça n'empêche pas les tribunaux américains, dans certaines circonstances, d'intervenir au niveau civil ou au niveau criminel. Donc, il restera à définir, mais on ne voulait pas faire l'analyse exhaustive. Mais il y a des circonstances qui commanderaient le pouvoir de confisquer des sommes et de faire de la restitution. Ça fait que je ne peux pas aller plus... C'est difficile...

**M. Lelièvre:** Selon vos connaissances, les tribunaux américains, ils ont eu des pouvoirs augmentés pour pouvoir faire des actions plus musclées?

**M. Laflamme (Éric):** Oui.

**M. Lelièvre:** Et est-ce que les personnes qui étaient lésées ont obtenu davantage ou l'équivalent que s'ils étaient allés devant les tribunaux de droit commun au niveau de la jurisprudence, là?

**M. Laflamme (Éric):** Oui, oui, dans certaines circonstances, c'est définitif que... On va parler juste au niveau des valeurs mobilières, mais dans d'autres choses, mais, au niveau des valeurs mobilières, définitivement, ça a été le cas. Et les acteurs, les joueurs, les responsables, donc tout ceux qui sont autour, qui gravitaient autour de ces dossiers-là ont été mis à contribution, et ça s'est réglé très rapidement.

**M. Guay (Charles):** Je pense que l'aspect, c'est surtout la rapidité de l'exécution à laquelle ça va se faire.

**M. Lelièvre:** Mais ça dépend de quels pouvoirs on parle, là. Si c'est des pouvoirs accrus, par exemple, est-ce qu'on peut penser qu'on pourrait confier à l'AMF des pouvoirs d'écoute électronique, ou des choses du genre? Est-ce que ça peut aller jusque-là?

**M. Laflamme (Éric):** On n'a pas été jusqu'à définir l'étendue de ces pouvoirs-là. Ce qui est clair, c'est...

**M. Lelièvre:** Parce que c'est la police normalement qui devrait s'occuper de ça.

**M. Laflamme (Éric):** Oui, c'est ça, les pouvoirs... Ce qu'il faut retenir: les pouvoirs sont insuffisants, les peines sont insuffisantes, et on doit aller étendre vers cette direction-là. Mais l'endroit précis, là, il n'appartient pas à nous d'aller jusque-là.

● (15 h 10) ●

**Le Président (M. Hamad):** ...là-dedans, c'est: contamination de preuves. Ce qu'il faut faire la différence avec les Américains aussi, c'est-à-dire que, quand l'AMF intervient, ramasse des preuves, ces preuves-là ne peuvent pas servir automatiquement pour la Sûreté

du Québec pour faire des... et ça, ça alourdit et... une des choses majeures à faire très rapidement. Est-ce qu'il y a d'autres questions, M. le député de Gaspé? Ça va?

**M. Lelièvre:** Une dernière, M. le Président.

**Le Président (M. Hamad):** Oui, allez-y, allez-y.

**M. Lelièvre:** Concernant les frais de sortie, il y a des gens qui sont venus devant cette commission nous dire, lorsque quelqu'un veut sortir ses avoirs, qu'il ne devrait pas y avoir de frais de sortie. Chez vous, comment ça fonctionne?

**M. Guay (Charles):** 99 % des fonds qui sont vendus chez nous sont sans frais d'entrée, sans frais de sortie. Alors, je dis 99 % pourquoi? Tantôt, je vous parlais du 10 % des fonds qu'on vendait par l'intermédiaire de d'autres courtiers indépendants, et on offre, comme les autres grandes institutions financières, différentes structures de frais mais pour des fonds bancaires. Étant donné que ces fonds-là, dans toutes nos succursales, sont disponibles sans frais d'entrée, sans frais de sortie, ça met les courtiers indépendants dans une situation un petit peu délicate de dire: Bien, vous pouvez l'avoir à la banque sans frais, mais, moi, je vais vous le vendre avec frais. Alors, ce qui se retrouve que de ce 10 % là il y a facilement un 90 % des transactions qui sont faites sans frais d'entrée, sans frais de sortie non plus. Alors, nous, c'est 99 % et plus de notre business qui n'est pas représenté par ça.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Marguerite-D'Youville, dernière question.

**M. Moreau:** Je remercie mes collègues de l'opposition pour leur consentement, on est sur une permission spéciale, on est comme sur un petit nuage, là. Il m'apparaît évident que votre phrase a dépassé votre pensée, là, quand vous nous parlez des tribunaux civils. Je trouve que votre expertise est fantastique et donc je veux m'assurer de bien saisir ce que vous suggérez.

Si on augmente les pouvoirs de l'Autorité d'intervenir, ce que vous dites essentiellement... Vous ne voulez pas court-circuiter ni la juridiction des tribunaux civils ni la juridiction des tribunaux criminels, les tribunaux qui pourraient investiguer sur le pénal au criminel. Mais ce que vous dites, c'est: Intervenez rapidement; faites des mesures conservatoires de sauvegarde des fonds; faites les placements nécessaires, de toute façon ces gens-là ont placé ça pour les tirer beaucoup plus tard, à l'époque de leur retraite; faites donc des mesures conservatoires agressives, importantes et rapides; augmentez les peines minimales; faites après ça l'instance civile et pénale nécessaire. Et, à la fin du compte, l'Autorité pourra remettre les sommes, si jamais il y a condamnation ou autrement. C'est ça, l'idée que vous exprimez.

**Une voix:** En tout cas, c'est bon, ça.

**Le Président (M. Hamad):** Je pense que... Je vous suggère de dire oui, là.

**M. Laflamme (Éric):** C'est exactement ça. Et, quand vous parlez de la restitution, moi, j'ai rajouté, là:

il y a certaines circonstances évidentes que, si on va chercher des sommes ailleurs qui ont été diverties, qui peuvent être ramenées dans le fonds, est-ce qu'il y a un partage entre les bénéficiaires? Actuellement, c'est beau, mettre les sommes en fidéicommiss, c'est clair que ça appartient aux détenteurs de parts, ne laissons pas ça dans un compte en suspens, ramenons-le. Ça, c'en est, des restitutions, des restitutions dans le fonds, pas nécessairement dans les poches de l'individu. Peut-être que ça va être le cas dans certaines circonstances, mais il y a des circonstances évidentes, que tout le monde va comprendre. Mais là ils n'ont pas ces pouvoirs-là. C'est dans ce sens-là, la présentation. Merci de la précision.

**M. Moreau:** O.K. Merci. Merci beaucoup.

**Le Président (M. Hamad):** M. Guay, M. Laflamme, Mme Piette, merci beaucoup.

Je suspends les travaux pour permettre à l'autre groupe de s'installer.

*(Suspension de la séance à 15 h 14)*

*(Reprise à 15 h 17)*

**Le Président (M. Hamad):** Nous reprenons les travaux. Alors, M. Béland, bienvenue, et bienvenue à vos collègues. Je vous demanderai de se présenter et présenter vos collègues. Nous avons une heure et demie totale, ça veut dire 30 minutes maximum de votre présentation et après ça une période d'échange entre les deux partis.

#### **Coalition pour la protection des investisseurs**

**M. Béland (Claude):** C'est Mme De Serres qui va mener le bal.

**Mme De Serres (Andrée):** Alors, bonjour, M. le Président, MM. les députés et membres de cette commission. Je me présente au nom de la Coalition pour la protection des investisseurs, au nom des membres et au nom de tous les organismes qui nous appuient. Et nous voulons tout d'abord vous remercier d'abord pour votre accueil, pour votre invitation pour venir présenter devant vous nos recommandations sur la gouvernance fiduciaire des investissements collectifs, parce qu'à notre avis c'est de ça dont il est question.

Alors, je suis Andrée De Serres, professeure et directrice du M.B.A. en financement et du Groupe de recherche interdisciplinaire en éthique financière à l'École des sciences de gestion de l'UQAM, groupe auquel d'ailleurs participent plusieurs de nos collègues ici.

Alors, je représente, comme les autres collègues avec moi, la Coalition pour la protection des investisseurs, qui est un mouvement citoyen qui a vu le jour en août dernier, suite à une lettre qui a été adressée dans *Le Devoir* sur la question de Norbourg et qui nous a valu d'être par la suite invités et qui nous a obligés de nous concilier pour présenter un mémoire à cette commission.

Alors, je vous présente les membres qui sont ici présents aujourd'hui: d'abord M. Claude Béland, président du Mouvement Desjardins de 1987 à 2000, professeur

invité à l'École des sciences de gestion à l'UQAM et président et membre de nombreux comités; à ma droite, ici, M. Rosaire Couturier, aussi professeur associé à l'École des sciences de gestion, ancien président et directeur général de l'Institut des banquiers canadiens pendant de nombreuses années et ex-vice-doyen de la Faculté de gestion de l'Université Laval; à ma droite immédiate, M. Reynald Harpin, M. Reynald Harpin, ancien directeur de la gestion des actifs des caisses de retraite d'Alcan, totalisant 11 milliards de dollars, et membre, aujourd'hui, de plusieurs comités de retraite; à mon extrême gauche, M. Robert Pouliot, vice-président du Centre d'excellence fiduciaire, une initiative qui vise la promotion des meilleures pratiques fiduciaires à l'intérieur de plusieurs juridictions, de plusieurs pays; M. René Delsanne, M. René Delsanne qui est professeur au Département de mathématiques de l'UQAM, qui est actuaire et qui est lui-même membre et conseiller de plusieurs caisses de retraite, totalisant 15 milliards de dollars.

● (15 h 20) ●

Alors, notre point commun, c'est vraiment le point de vue de l'investisseur, nous ne le répéterons peut-être pas assez tout au long de cette présentation, mais c'est vraiment ce point-là qu'on veut vous présenter et présenter des propositions qui vont dans ce sens. Nous nous permettrons, si vous le souhaitez, durant la période de questions, de vous présenter tous ceux qui ont appuyé la coalition jusqu'ici, tant des milieux lucides que solidaires — si on peut rallier les deux mondes — car nous croyons que le moment est assez critique pour aller plus loin que simplement... je ne dirais pas simplement, parce que c'est quand même un défi, d'éteindre le feu qui a été allumé avec l'affaire Norbourg, mais aussi de profiter de cette occasion pour revoir la gouvernance fiduciaire au Québec.

Alors, je cède la parole à M. Béland, qui présentera la première partie. Par la suite, je reprendrai la deuxième, et M. Béland conclura avec le troisième et le quatrième axe d'intervention et la conclusion.

**M. Béland (Claude):** Alors, M. le Président, moi, je dois vous dire que je suis de la deuxième vague. C'est peut-être un peu bizarre de dire ça, mais c'est après avoir lu en fait le mémoire qui a été préparé par mes collègues que j'ai décidé de joindre la coalition, et pour une raison bien simple, c'est que, moi, j'ai eu la chance ou le privilège, je ne sais pas trop, de vivre tout ce grand basculement, ce grand bouleversement de l'industrie financière dans les années quatre-vingt.

Lorsque je suis devenu président d'un grand réseau de coopératives de services financiers du Québec — que vous connaissez bien — en 1987, je dirais que la très grande majorité des épargnes étaient dans des institutions financières très réglementées, capitalisées, les dépôts assurés par une régie gouvernementale. C'était la période tranquille, mais déjà les consultants de notre mouvement nous disaient: Attention, le décloisonnement s'en vient, la déréglementation s'en vient, la désintermédiation, et vous allez voir apparaître tout un secteur non réglementé ou très peu réglementé et qui va prendre beaucoup de place dans le monde financier.

Et effectivement c'est ce qui s'est produit: dans l'espace de quelques années, c'est des milliards, des dizaines et des centaines de milliards qui se sont accumulés, nos

croissances d'épargne traditionnelles ont plafonné, et on s'est rendu compte que finalement une grande partie de l'épargne, alors qu'elle était sous la responsabilité des institutions ou des entreprises financières, avait gentiment, tranquillement, sans trop qu'on s'en aperçoive, glissé, la responsabilité a glissé sur les épaules des investisseurs. Et ça, c'est peut-être le changement le plus grand. Et, quand j'ai vu ce mémoire de la coalition qui disait: Il est grand temps qu'on s'occupe de l'investisseur, je me suis dit: Il faut que je me joigne à cette coalition parce que je crois ça fermement.

C'est sûr que tout ce qui s'est passé est très profitable à l'industrie, du moins à une grande partie de l'industrie, mais gérer sans assumer la responsabilité, c'est fort agréable, mais, aujourd'hui, la responsabilité est sur les épaules des investisseurs, et ça, je pense que ça mérite qu'on accorde aux investisseurs une protection plus grande. Alors, ce que nous allons faire aujourd'hui, c'est vous proposer globalement... Parce qu'on pense que ça ne suffit pas de s'attaquer à des réglementations des fonds communs de placement. C'est un item de cette grande forêt, si je peux dire, et, nous, on pense plutôt à vous proposer l'adoption d'une politique nationale de l'épargne, laquelle serait prioritairement et essentiellement destinée à défendre et à protéger l'investisseur.

Après 25 ans de réformes qui ont transformé l'industrie, nous sommes convaincus que le temps est venu de tourner le projecteur vers l'épargnant, vers l'investisseur et d'instaurer une telle politique pour deux raisons principales: bien, la première, c'est que, même si on dit que les fonds collectifs de placement, qui touchent à la fois les fonds distincts, les fonds communs de placement et les caisses de retraite, sont parmi les véhicules privilégiés au Canada, il reste que le problème clé au Québec, c'est celui de la confiance des investisseurs, laquelle reflète à la fois leur niveau d'éducation financière — sur ce plan-là, je pense qu'il y aurait beaucoup à dire — et l'impact des scandales récents, et la complexification des produits financiers; deuxièmement, je pense qu'il est urgent de freiner le déclin de l'épargne au Québec.

Alors, pour remédier à la situation, nous préconisons quatre axes d'intervention. Le premier, vous le devinez, c'est précisément cette politique nationale sur l'épargne et l'investissement. Le deuxième porte sur la gouvernance, qui m'apparaît aussi essentielle. Le troisième axe a pour but d'améliorer l'information et l'éducation du public en matière d'épargne et d'investissement, ce qui nous conduira à vous proposer la création d'un observatoire. Et un quatrième axe d'intervention explore les moyens d'augmenter le rendement des épargnes en trouvant des façons de réduire les frais d'administration des caisses de retraite.

Laissez-moi vous dire quelques mots sur la politique globale. Vous savez, les Québécois, ils épargnent moins que les Canadiens. Ils utilisent moins les fonds collectifs d'épargne et sont de moins en moins bien préparés pour la retraite, qui touchera pourtant bientôt plus de 1 million de citoyens. Toutes les données statistiques convergent vers cette réalité plutôt sombre. On a beau parler de gouvernance, de coopération en matière de justice, de pénalisation, de ressources additionnelles pour l'Autorité des marchés financiers, tous ces débats seront vains si nous ne regardons pas tout de

suite la réalité bien en face: le système d'épargne ne fonctionne pas adéquatement. L'illettrisme financier causé par un manque flagrant d'éducation et d'information est dévastateur.

Au lieu de cibler immédiatement la question des fonds communs de placement qui vous préoccupe, nous insistons sur l'importance d'établir une politique globale. Il nous apparaît qu'aucune réforme digne de ce nom, requise pour améliorer la gestion des avoirs des autres ou ce qu'on appelle la gouvernance fiduciaire, ne pourrait prendre forme sans concertation interministérielle. Si le déclin de l'épargne au Québec nous concerne tous en tant qu'individus, en tant qu'organisations et en tant qu'intervenants financiers, quand même ça réclame des correctifs urgents impliquant plusieurs ministères. L'État a un rôle évident et important à jouer pour forger cette politique nationale en assurant une meilleure coordination à notre avis entre cinq ministères: celui des Finances, celui de l'Emploi et de la Solidarité sociale, celui de la Justice, celui du Revenu et celui de la Famille, et je pense que ça, ça nous apparaît essentiel. Voilà, en résumé. On pourra en parler plus longuement tout à l'heure. Voilà pour le premier axe d'intervention. J'aimerais que Mme De Serres vous présente le deuxième.

**Mme De Serres (Andrée):** Alors, le deuxième axe a trait au fait de revoir les pratiques de l'industrie dans le but de mieux protéger l'investisseur. Notre démarche est fondamentalement assez simple. Nous proposons d'abord des moyens de prévention des problèmes de gouvernance des sociétés de gestion; deuxièmement, un moyen de vérifier et de faire connaître la qualité de la gouvernance mise en place grâce à un système de certification et de notation; et enfin, si ces mesures échouent ou échoueraient de nouveau, nous proposons de façon ultime un moyen de correction par la mise en place d'un fonds d'indemnisation contre la fraude et la négligence fiduciaire qui couvrirait tous les investisseurs.

Alors, le premier moyen: au niveau de l'adaptation des règles de gouvernance des fonds. Le partage actuel des responsabilités entre les différents acteurs qui interviennent en fait constitue une véritable boîte noire pour autant les profanes que les experts, dans bien des cas. Il devient crucial à notre avis de distinguer trois fonctions centrales dans la gouvernance des fonds: d'abord, la fonction de gestion, qui allie le promoteur, le gestionnaire manufacturier, que nous désignerons de façon plus générale puis pour fin de simplifier notre discours par société de gestion; la fonction de contrôle, cette fonction de contrôle qui, elle aussi, est représentée par le fiduciaire, le dépositaire, le registraire, quelquefois appelé agent de transfert, le gardien de valeurs, l'administrateur et le vérificateur, fonction qui à notre avis est sous-développée en Amérique du Nord comparativement à l'Europe; et enfin la fonction conseil, qui est le dernier kilomètre vers le client, qui est couvert par la règle de connaître son client et qui vise la distribution et le conseil financier.

La concentration de pouvoirs est toujours une source de conflit d'intérêts et de négligence par manque de contrôle et d'autorité équilibrée. Notre régime a permis trop de chevauchements, et nous devrions examiner de très près le modèle européen où le dépositaire dans la fonction contrôle détient des pouvoirs plus importants

face au gestionnaire. En Europe, outre ses fonctions d'assurer le règlement, la livraison, la conservation et la garde des actifs, de tenir à jour les comptes de titres et d'espèces et de traiter les ordres de règlement et de livraison, le dépositaire contrôle aussi la régularité des décisions d'investissement effectuées par le fonds et vérifie le calcul de la valeur liquidative fait par une tierce partie, soit un administrateur ou le valorisateur. Les vérifications du dépositaire couvrent les règles de composition de l'actif. Elles couvrent les règles de répartition des risques par le gestionnaire, la conformité de portefeuille en fonction des objectifs déclarés de gestion et enfin tous les documents périodiques qui sont engendrés par le fonds. Bref, le dépositaire, il faudrait se le rappeler, est là et devrait être là pour représenter les intérêts des investisseurs, non pas celui du gestionnaire ou de la société de gestion.

● (15 h 30) ●

Il est donc important de revoir la gouvernance des fonds en distinguant chacune des tâches, sans pour autant empêcher le même intermédiaire de remplir plusieurs de ces tâches, à l'exception de celles qui sont vraiment incompatibles. Par exemple, un gestionnaire de portefeuille et un gérant promoteur ne devraient jamais être fiduciaire, dépositaire ou même administrateur. Mais un fiduciaire, dans le cadre de pouvoirs et de responsabilités renouvelés, pourrait être dépositaire et registraire. En toute vérité, le rôle de fiduciaire devrait être aboli au profit d'un dépositaire-conservateur/gardien de valeurs tout simplement pour simplifier la structure et renforcer l'imputabilité, et l'administrateur ne devrait jamais être nommé par le gestionnaire mais bien par le dépositaire qui agit pour le compte des clients.

C'est dans cet esprit qu'il serait important d'interdire tout lien corporatif direct ou indirect entre le gestionnaire, l'administrateur et... le dépositaire et l'administrateur/valorisateur. Une telle démarche risque d'en gêner plus d'un dans l'industrie bancaire où ces fonctions dépendent souvent du même groupe. C'est ce qu'on appelle les économies d'engvergure. Mais, en bout de ligne, et c'est ce qui compte, tout le monde y trouvera son compte, puisque ces règles permettront de simplifier la structure et de renforcer l'imputabilité des différents intervenants en évitant tout potentiel de conflit d'intérêts.

La deuxième mesure de prévention est la certification et la notation des sociétés de gestion. Pour nous, un fonds commun de placement n'est qu'un contrat, une coquille, une enveloppe qui n'a de véritable sens que par celui ou celle qui le transporte. En d'autres termes, ce qui est important, en termes de gouvernance, c'est de connaître ceux qui traitent et qui gèrent le risque chaque jour, en l'occurrence les promoteurs, gestionnaires et ceux qui les contrôlent. C'est ce qu'on appelle la règle de connaître cette fois-ci son gestionnaire.

Comme plusieurs témoins l'ont confirmé avant nous, les sociétés de gestion qui sont pourtant au coeur de notre système sont les moins représentées, les moins régulées, les moins transparentes et les moins imputables parmi les organisations fiduciaires.

Si toutes les parties, incluant tous les régulateurs, s'entendent pour dire que la performance passée ne peut garantir le rendement futur d'un portefeuille, alors pourquoi les investisseurs n'ont-ils droit qu'à des tableaux de classement de performance pour choisir leurs fonds? Le

fardeau de la preuve de fiabilité ne devrait-il pas revenir plutôt au gestionnaire qu'à l'investisseur?

Il faut donc commencer à mesurer le risque fiduciaire, soit le risque lié au fait de gérer l'argent des autres, que représentent les sociétés de gestion, comme cela se pratique ouvertement ailleurs. Si toutes les sociétés de gestion devraient être au moins certifiées annuellement au niveau de leurs pratiques, celles qui lèvent des capitaux dans le public ou gèrent des capitaux publics, comme les fonds mutuels, les fonds de retraite, de charité, devraient être notées publiquement pour permettre aux investisseurs, individuels ou institutionnels, de mieux exercer leur choix. Ils pourraient alors disposer de deux types d'information: la notation de la société de gestion par classe d'actif, puis les données de performance du fonds au niveau de sa fiabilité fiduciaire.

Certains témoins ont mis en question le poids que représente le nouveau comité d'examen indépendant, selon le règlement 81-107, entre autres pour les plus petites sociétés. Ce comité a d'abord été conçu par et pour les groupes bancaires pour les dépouiller en fait du conflit d'intérêts qu'entraîne le fait de traiter les titres des sociétés qui leur sont affiliées. Une notation à notre avis serait beaucoup moins cher et permettrait aux sociétés de taille moyenne et même petite, de moins de 25 milliards d'actif, de démontrer de manière aussi pertinente leur degré de fiabilité fiduciaire.

Et enfin, après ces mesures d'assainissement des règles de gouvernance et de transparence, s'il y a encore un dérapage, nous proposons la création d'un fonds d'indemnisation contre la fraude et la négligence fiduciaire, donc pour parer au plus urgent, un fonds qui serait ouvert à l'ensemble des investisseurs individuels et institutionnels, s'adressant aussi bien aux fonds communs de placement qu'aux fonds distincts et aux caisses de retraite. Si l'Autorité des marchés financiers a su innover au Canada en regroupant les forces de divers régulateurs pour reconnaître l'intégration des marchés, il est temps que le législateur agisse de même et ne limite plus son attention aux seuls fonds communs de placement. En effet, les fonds distincts et les caisses de retraite dépendent de plus en plus des fonds communs de placement. L'analyse de l'encadrement de ces derniers ne peut donc se faire de manière réaliste qu'au travers d'une vision beaucoup plus macroéconomique. La couverture du fonds d'indemnisation sera universelle et s'appliquera à tous les fonds collectifs. Aucun fonds collectif ne pourra être transigé au Québec sans offrir ces avantages.

Nous croyons que le fonds d'indemnisation offrirait trois avantages. Comme la majorité des sociétés de gestion y seront assujetties, cela permettra de minimiser l'effet de réputation qui différenciait tant les grandes des petites institutions. En effet, le fonds permettra de démontrer qu'il ne suffit plus d'être grand pour offrir un service de qualité et une performance durable, comme le démontre l'expérience aux États-Unis et en Europe. Le marché profitera ainsi des effets de concurrence, car l'investisseur pourra plus facilement faire confiance aux services des plus petites sociétés de gestion sans assumer les risques cachés.

Une plus grande discipline s'imposera et les pratiques fiduciaires progresseront, car tous les gestionnaires voudront réduire leur prime de couverture, qui serait ajustée en conséquence de leurs pratiques, et

surtout montrer que la prime diminue parce que leurs pratiques s'améliorent. Les recours d'investisseurs seront mieux traités et permettront de réduire les frais de justice. En effet, il appartiendra au fonds de récupérer les indemnités versées aux investisseurs. Car une justice retardataire peut devenir aussi une injustice, comme on l'a vu dans l'affaire Norbourg. Ce fonds d'indemnisation serait une forme de mutuelle couvrant à la fois les fraudes financières et la négligence fiduciaire.

Je redonne la parole à M. Béland pour le troisième axe.

**M. Béland (Claude):** Oui, pour vous parler de notre troisième axe qui vise à améliorer l'information et l'éducation du public en matière d'épargne et d'investissement. Dans notre mémoire, vous trouverez d'ailleurs plusieurs suggestions à ce sujet-là.

Comme le temps passe vite, je vais simplement attirer votre attention sur notre proposition de créer un observatoire de l'épargne et de l'investissement. Vous savez, il y a un vieux proverbe qui dit que l'épargne, c'est le nerf de la guerre. Souvent, c'est un proverbe qui est sage. Il est certain que l'épargne joue un rôle important dans toute société. Je pense que c'est encore plus vrai aujourd'hui, puisque c'est devenu une condition du bien-être de notre société pour éviter des conflits générationnels qui pointent déjà à l'horizon.

En conséquence, nous croyons que le temps est venu, comme ça existe ailleurs, de créer un observatoire national de l'épargne et de l'investissement dont la mission prioritaire serait de diagnostiquer l'état annuel de l'épargne au Québec, et ce, au bénéfice des investisseurs, des législateurs, comme des intermédiaires financiers, bref au bénéfice de la société tout entière. L'observatoire aurait pour but de dresser et de suivre l'évolution de la situation de l'épargne et d'en dresser le bilan en termes autres que strictement quantitatifs en distinguant les nombreux segments de la population. Si l'illettrisme alphabétique dépasse maintenant 15 % dans notre société, l'illettrisme numérique plus de 40 %, l'illettrisme financier atteint 70 % en Amérique du Nord, comme le démontrent des études récentes.

Et au même moment nous assistons à un important transfert de risques sur les épaules des individus. Cette situation n'a pas empêché la création des régimes de retraite à contribution déterminée. Dans ces régimes, la majorité des participants ont peine à choisir les bons investissements. En conséquence, la combinaison de ces phénomènes a affecté les rendements de ces régimes dont le risque fiduciaire est entièrement supporté par l'employé: ils sont inférieurs en moyenne de 2 % par année, comparativement aux régimes à prestations déterminées.

La mission de l'observatoire comprendrait aussi l'identification et la promotion des meilleures pratiques fiduciaires. Regardons le cas des frais de gestion, par exemple. Les fonds mutuels affichent des frais nettement plus élevés au Canada que partout ailleurs dans le monde. Toutes les enquêtes le confirment. Mais encore faut-il comprendre pourquoi et comment des économies substantielles peuvent être réalisées. Des estimés préliminaires fixent les frais des fonds communs de placement de 0,5 à 1 % supérieurs à ce qu'ils devraient être, et une économie de 1 % pourrait engendrer un gain immédiat de 1 milliard de dollars par année. Nous croyons que la

diffusion des meilleures pratiques par l'observatoire, en collaboration étroite avec les investisseurs institutionnels, pourrait contribuer à mettre en concurrence les sociétés de gestion en établissant des niveaux d'excellence en gouvernance fiduciaire à atteindre et à surpasser. Il est important d'observer que l'Union européenne vient justement de faire de la réduction des frais de distribution de fonds collectifs son principal cheval de bataille au cours des prochaines années.

Nous invitons l'État à supporter la création et le développement de cet observatoire qui impliquerait un partenariat entre le secteur public, le secteur privé et le monde associatif, un autre PPP en fait, ce qui ne serait pas si bête. Un observatoire national, oeuvrant de près avec le réseau universitaire, stimulant la recherche sur les divers segments géographiques, socioéconomiques et générationnels de la société, permettrait de sensibiliser davantage l'opinion publique, l'industrie, vous-mêmes comme législateurs, ainsi que les régulateurs. Cet observatoire travaillerait activement avec l'Institut de la statistique du Québec et Statistique Canada, comme le fait actuellement l'observatoire européen, basé à Paris, avec ses propres agences spécialisées européennes.

● (15 h 40) ●

D'ailleurs, à ce sujet, on aime beaucoup annoncer l'appui que vient de nous donner l'ancien président du Fonds monétaire international et de la Banque européenne de reconstruction et de développement, M. Jacques de Larosière. Comme président de l'observatoire européen de l'épargne, M. de Larosière se dit prêt à échanger des administrateurs avec le futur observatoire québécois. M. de Larosière souhaite d'ailleurs que l'observatoire québécois prenne une dimension nord-américaine pour mener des études conjointes entre les deux continents. Pour votre information, vous trouverez d'ailleurs une copie de la lettre de M. de Larosière en annexe de notre présentation.

Et finalement l'autre axe d'intervention, c'est de regrouper les caisses de retraite comme moyen pour réduire les frais d'administration. Je pense que vous le constatez, les mesures que nous proposons ne visent pas uniquement la gouvernance des fonds communs de placement. Dans le mémoire, nous avons présenté plusieurs autres moyens d'améliorer la gouvernance et la performance des épargnes des Québécois. Nous sommes convaincus de la nécessité d'adopter une approche intégrée de gestion et de gouvernance des épargnes afin d'obtenir les meilleurs rendements possible tant pour les fonds communs de placement que pour les caisses de retraite. De toute évidence, la réduction des frais d'administration est une des façons d'améliorer la performance de ces caisses.

On parle beaucoup ces temps-ci du déséquilibre fiscal et des milliards qui manquent aux Québécois pour boucler leur budget national. Mais le déséquilibre de l'épargne, par des centaines de caisses de retraite trop petites pour engendrer les économies d'échelle requises et obtenir des services de gestion supérieure, est aussi grave.

Le Québec compte environ 1 700 caisses de retraite, dont environ la moitié à contribution déterminée, qui investissent dans des fonds communs de placement. La majorité des caisses sont trop petites et mettent à risque les ressources financières des futurs retraités. C'est d'ailleurs ce que confirme Keith Ambachtsheer, le consultant international en fonds de pension, qui lançait, la semaine

dernière, son dernier livre intitulé *Pension Revolution*, dont nous avons d'ailleurs soumis un résumé en français. Dans ce livre, il indique que les employés paient trop cher les services financiers de leur retraite.

Prenons un cas simple: une caisse de retraite de 25 millions de dollars. Cette caisse est au moins quatre fois trop petite pour justifier une gestion indépendante de ses actifs. En regroupant la gestion de ses actifs avec ceux d'autres caisses, nous pourrions améliorer sa performance, disons de 1 % par année, tous gains confondus. Sur 25 ans, l'impact est énorme. La caisse serait plus riche de 18 millions de dollars. Au lieu de 66 millions, ses coffres disposeraient de plus de 84 millions.

Cet exemple montre aux législateurs qu'une révolution n'est pas nécessaire pour faire une différence majeure auprès de toute une génération en ce domaine. Nous avons tous les outils pour faire mieux et nous vous assurons de notre meilleure collaboration pour vous aider à renforcer la sécurité financière de tous les Québécois.

Voilà, M. le Président et Mmes et MM. les membres de la commission, l'essentiel de nos propositions. Vous noterez sûrement qu'elles visent essentiellement à d'abord et avant tout protéger l'investisseur et non pas l'ensemble de l'industrie, sans toutefois nuire à cette dernière, bien évidemment. Mes collègues ici présents se feront un plaisir de répondre à vos questions. Merci.

**Le Président (M. Hamad):** Merci, M. Béland. Merci, Mme De Serres. Alors, nous allons à la partie ministérielle. M. le député de LaFontaine.

**M. Tomassi:** Merci, M. le Président. Messieurs, madame, bienvenue. Lors de notre première journée, nous avons eu le plaisir d'avoir, comme gens qui sont venus présenter leurs mémoires, tous les ordres professionnels, que ce soient les comptables agréés, les CGA, les CMA, même une firme d'avocats qui est venue représenter un regroupement de firmes de comptables agréés pour venir nous parler de la notion de secret professionnel. Vous l'avez dit aussi dans votre mémoire, à la page 42, là, la question de transmission d'information: le plus vite l'information est transigée vis-à-vis les instances de protection, plus vite des cas problématiques pourraient être mis au jour. Et vous en faites mention, vous aussi, où est-ce que c'est... Vous êtes favorables au principe d'échange.

Le questionnement qui revenait toujours vis-à-vis ces gens-là était surtout le questionnement sur le secret professionnel. Or, pour eux... et je crois que c'est les CGA ou les CMA qui l'ont prétendu en bonne et due forme lors de présentations, qui sont venus nous dire que, pour eux, leurs clients étaient les gens qui payaient. Alors, pour eux, le client du vérificateur, c'étaient ceux qui payaient, dont nécessairement le gestionnaire du fonds qui, lui, leur donnait un mandat. D'autres, comme peut-être ma prétention, qui disent qu'en bout de ligne le client même du vérificateur n'est pas le gestionnaire, mais ce sont les actionnaires ou ceux qui participent à la mise en place du fonds. S'il n'y a pas d'actionnaires qui participent à l'achat d'actions ou pour la mise en place de... d'achat de fonds, bien il n'y a pas de fonds, puis tu n'as pas de gestionnaire en tant que tel, tu n'as pas de conseil d'administration.

Je vais peut-être vous entendre là-dessus, sur la question du secret professionnel: Est-ce qu'il faut donner

le pouvoir à l'AMF d'avoir ce pouvoir d'aller s'enquérir des informations que les vérificateurs peuvent avoir, et si vous êtes d'accord pour que les vérificateurs puissent transmettre indépendamment du secret professionnel l'information que l'AMF aurait besoin pour la suite de son enquête?

**Une voix:** M. Pouliot.

**Une voix:** ...

**M. Tomassi:** Ah! Ils vont vous entendre.

**M. Pouliot (Robert):** Merci. Le vérificateur a une responsabilité fiduciaire qui se divise en deux fonctions: le secret professionnel et la loyauté vis-à-vis de son client. Le secret professionnel s'applique aussi bien aux clients actuels qu'aux clients passés. La loyauté vis-à-vis du client, c'est seulement vis-à-vis du client actuel. La loyauté fiduciaire d'un vérificateur, dans ce cas-ci, s'appliquerait à un autre fiduciaire qui, lui, à son tour, est redevable vis-à-vis d'un investisseur. Et, dans ce cas-là, nous croyons, M. le député, que le vérificateur a comme devoir de révéler tout ce qui pourrait trahir la responsabilité fiduciaire de son client. Et en fait son client ultime, c'est l'investisseur ultime. Donc, dans ce cas-ci, il y a un chaînon de responsabilités fiduciaires qui est indispensable à respecter, et le vérificateur ne peut pas fermer les portes à l'information dans ce cas-ci.

**M. Tomassi:** Alors, vous êtes d'accord pour dire qu'ultimement le client du vérificateur, c'est l'actionnaire ou les actionnaires en tant que tels...

**M. Pouliot (Robert):** Absolument.

**M. Tomassi:** ...où est-ce que le secret professionnel a une limite pour dire: S'il y a quelque chose qui ne va pas, vous êtes dans l'obligation de le relever. Merci beaucoup. Ça va.

**Le Président (M. Hamad):** Juste peut-être clarifier. L'inquiétude des bureaux de comptables, c'est qu'une fois que l'Autorité a obtenu l'information du comptable qu'est-ce qui arrive avec l'information? Parce que, dans l'information obtenue, il peut y avoir des informations de nature commerciale, compétitive, etc. Dans un organisme, une organisation où sa structure est plus compétitive, la façon de travailler est plus compétitive, ils ne veulent pas que ces informations-là soient après divulguées publiquement, et leur crainte, c'est que l'Autorité, une fois qu'elle a obtenu l'information, cette information-là devienne publique. C'est là tout le débat sur le secret professionnel. Alors, c'est pour compléter la question de mon collègue. Alors, quelle serait votre réponse?

**M. Pouliot (Robert):** J'ai deux commentaires.

**Le Président (M. Hamad):** Pardon? Deux commentaires.

**M. Pouliot (Robert):** Le premier, M. le Président, c'est qu'on accorde trop d'importance au vérificateur. Et nous sommes convaincus, pour notre part, que c'est le

dépositaire qui a la responsabilité ultime, et c'est lui d'ailleurs... On a vu nos collègues de la Banque Nationale, plus tôt, qui y ont fait un peu allusion en disant: À terme, c'est le fiduciaire, c'est le dépositaire; le vérificateur n'intervient qu'ex post.

Et, tout à l'heure, un de vos collègues a posé d'excellentes questions en disant: Mais, écoutez, le comptable, le vérificateur n'est pas toujours là. Et effectivement il est rarement là. Par contre, le dépositaire est là tous les jours, 24 heures par jour, sept jours par semaine. Si on lui donnait des pouvoirs accrus et une plus grande imputabilité, ce dépositaire pourrait jouer ce rôle-là, et on n'aurait plus le problème du secret professionnel, même si en réalité nous croyons que ce qu'on a mentionné tout à l'heure s'applique tout à fait.

Deuxièmement, en termes de concurrence, je ne crois pas vraiment et nous ne croyons pas vraiment qu'il y ait des effets inconsiderés de concurrence lorsqu'un vérificateur remplirait ses devoirs fiduciaires de faire observer ou de noter des méfaits, ou des malversations, ou des défauts, ou des faiblesses de son client, à son tour fiduciaire.

Je voudrais vous rappeler la pratique européenne dans le domaine du rôle de dépositaire, si vous me le permettez. Un gestionnaire en Europe, et notamment en Angleterre, ne peut pas congédier ou remplacer son dépositaire sans informer l'Autorité. Et le régulateur, dans ce cas-ci, dont on parle, la FSA, en Angleterre, doit alors vérifier auprès du dépositaire si le dépositaire a démissionné ou a été remplacé. Ça, c'est très important. Donc, si on renforce le rôle du dépositaire, vous réglez en partie votre problème de secret professionnel.

● (15 h 50) ●

**Le Président (M. Hamad):** Merci. M. le député de Laval-des-Rapides ou Montmorency?

**M. Bernier:** Je peux y aller.

**Une voix:** Le député de Montmorency va y aller.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Montmorency.

**M. Bernier:** Merci. Merci, premièrement, d'être ici cet après-midi, de vous être déplacés. Écoutez, je regarde dans votre premier axe d'intervention, vous parlez de politique globale: «Les Québécois épargnent moins que les Canadiens, utilisent moins les fonds collectifs d'épargne et sont de moins en moins bien préparés pour la retraite qui touchera [...] bientôt plus de 1 million de citoyens. Toutes les données statistiques convergent vers une réalité plutôt sombre.» Pourtant, lors des auditions des groupes antérieurs, on nous a parlé d'une croissance des fonds, on nous a parlé que l'épargne, en ce qui regarde les fonds, est en pleine croissance. Donc, j'aimerais vous entendre sur ça...

**Mme De Serres (Andrée):** Reynald Harpin va vous répondre.

**M. Bernier:** ...de façon à ce qu'on puisse avoir des informations entre les deux points de vue.

**Le Président (M. Hamad):** Monsieur?

**M. Harpin (Reynald N.):** Il y a l'épargne qui est la définition de la différence entre le revenu et les dépenses, évidemment c'est l'épargnant. Les Québécois n'épargnent pas actuellement. Par contre, par le truchement de caisses de retraite, surtout les caisses de retraite à cotisation déterminée, ils sont forcés de mettre de l'argent de côté, mais c'est l'employeur qui les force à mettre de l'argent de côté. Il y a aussi l'effet de la hausse des marchés financiers qui fait en sorte que les actifs totaux dans les fonds de placement prennent de la valeur. Mais, en réalité, alors que, comme l'expliquait M. Béland tantôt, il y a 20 ans, 25 ans, les Québécois épargnaient, aujourd'hui ils n'épargnent plus.

**M. Bernier:** Vous comprenez que, face aux difficultés qu'a connues le marché, face aux scandales, on a été un peu surpris, là, de cet énoncé, là, croissance de fonds, l'augmentation, ces choses-là, sauf qu'on a demandé: Bon, quelles sont les données statistiques? Est-ce qu'il y a des données, de l'information sur laquelle on pourrait s'appuyer, qu'on pourrait analyser de façon à pouvoir prendre une meilleure décision? Sauf qu'ils nous ont dit: Non, il n'y en a pas. Donc, est-ce que vous en avez, des données, qui nous permettraient de nous éclairer justement en ce qui regarde cette réalité? Vous mentionnez que l'épargne diminue par rapport à, je vous dirais, de l'épargne directe; on oblige les gens, bien sûr, dans le cadre de leurs fonds de retraite, à investir, mais globalement ça vient fausser un petit peu notre vision des choses, là, par rapport à la réalité du marché versus les éléments qu'on veut corriger. Est-ce que vous avez des données sur ça?

**Mme De Serres (Andrée):** Oui, Robert Pouliot.

**Le Président (M. Hamad):** M. Pouliot.

**M. Pouliot (Robert):** M. le député, il n'y a aucun doute que Statistique Canada et l'Institut de la statistique du Québec le confirment. Allez voir les statistiques, elles sont là claires, nettes et précises. Qu'on veuille confondre l'opinion publique en disant que la masse sous gestion des fonds collectifs augmente et donc que notre épargne augmente, c'est un peu fausser le débat parce que la réalité plus grande, macroéconomique, indique le contraire. Et ce n'est pas nous qui inventons les chiffres, on le déplore tout autant que n'importe qui dans l'industrie.

**M. Bernier:** Ça, j'en suis persuadé.

**M. Pouliot (Robert):** Mais, deuxièmement, si vous regardez bien les statistiques de l'IFIC, parce que, M. le député, c'est ces statistiques-là qu'on vous a soumises depuis quelques semaines, les statistiques de l'IFIC montrent effectivement que, depuis le scandale Norbourg, la masse brute sous gestion des fonds a progressé d'à peu près 100 milliards, même plus que 100 milliards. Mais en réalité, si vous examinez...

**Une voix:** ...au Canada?

**M. Pouliot (Robert):** Oui, au Canada, évidemment. Évidemment, au Canada, hein? On s'entend bien, hein?

**M. Bernier:** Oui, c'est au Canada, effectivement.

**M. Pouliot (Robert):** Mais, si on calcule bien, si on regarde les mêmes statistiques de l'IFIC et on voit les liquidations, on voit les réinvestissements de dividendes et d'intérêts et on voit le gain de capital, on réalise que des 100 % investis, hein, la fameuse croissance de plus de 100 milliards, il n'y en a que 15 qui représentent les investissements réels et nouveaux.

Deuxièmement, ce que M. Reynald Harpin vous disait tout à l'heure est tout à fait juste. Comme il y a un basculement des régimes de prestations déterminées à des régimes à contribution déterminée, qui, eux, sont essentiellement motorisés par des fonds collectifs... Hein? Dans les régimes à contribution déterminée, vous investissez uniquement dans une liste de 10 à 15 fonds collectifs. Cette obligation-là est un élément moteur de croissance de l'industrie canadienne des fonds, mais ce n'est pas un indicateur d'une plus grande épargne. Donc, en fait, il y a vraiment un déclin, et c'est pour ça qu'on parle tellement de l'observatoire. Ce que vous nous dites, M. le député, témoigne et confirme la confusion qui persiste sur les données, et c'est pour ça qu'on dit qu'il faut un observatoire pour nous aider à voir un peu plus clair.

**M. Bernier:** O.K.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de... une dernière...

**M. Bernier:** Oui... non. Vous pouvez y aller, mais je n'ai pas fini, j'ai d'autres questions.

**Le Président (M. Hamad):** O.K.

**M. Bernier:** Est-ce que c'est dans le même sens?

**Le Président (M. Hamad):** Bien, finissez. M. le député de Montmorency, finissez.

**M. Bernier:** O.K. Merci.

**Le Président (M. Hamad):** Je vous demanderai, M. Pouliot, de vous adresser à la présidence, c'est la règle parlementaire.

**M. Pouliot (Robert):** Pardon, monsieur.

**Le Président (M. Hamad):** Il va comprendre pareil, par exemple.

**M. Bernier:** Dans ce cadre-là... parce que c'est intéressant, ce que vous soulevez par rapport à la situation des marchés parce, quand ça nous a été énoncé, bien sûr on est restés un peu sceptiques par rapport à tout ça. Et c'est très intéressant. D'ailleurs, ce n'est pas un énoncé qu'on a fait, c'est un énoncé qu'on a reçu et c'est une contre-validation que nous désirons faire.

On parle de fonds d'indemnisation. Rapidement. On parle de fonds d'indemnisation. Puis vous en parlez d'ailleurs dans votre mémoire. Est-ce que vous croyez que ça pourrait avoir une certaine déresponsabilisation de l'industrie et qu'ultimement ce sont les investisseurs qui vont en payer le prix?

**M. Delsanne (René):** Non, nous, on ne croit pas...

**Le Président (M. Hamad):** M. Delsanne.

**M. Delsanne (René):** ...M. le Président, que ça apporterait une quelconque déresponsabilisation parce que, de la façon dont le fonds devrait être construit, la prime qui serait chargée serait fonction du risque. Or, si un fonds... Exemple, si on adoptait l'ensemble de nos propositions: gouvernance améliorée, séparation du rôle de société de gestion et du dépositaire, premier élément, et, deuxième élément, notation, alors, quand on aurait une bonne gouvernance, une notation élevée, la prime qui serait chargée pour le fonds d'indemnisation serait sûrement extrêmement modeste. Donc, si des fonds ont d'excellentes pratiques, ça coûterait très peu cher. Si, par contre, on avait une situation où il y a un doute sur la gouvernance, une société ou un produit qui ne peut pas être noté ou qui a une mauvaise notation, c'est certain que la prime serait élevée. Alors, l'objectif de tous les promoteurs serait de chercher à créer, à mettre en place une structure qui coûte le moins cher possible. Alors, pour nous, au contraire, ça aurait la conséquence d'améliorer la gouvernance et d'améliorer donc l'ensemble du processus parce que chacun des promoteurs voudrait avoir le coût le plus faible possible pour son produit. Donc, nous, on n'est pas du tout d'accord que ça entraînerait une déresponsabilisation des promoteurs.

**M. Bernier:** ...application pancanadienne par rapport au marché, est-ce que c'est... Parce qu'il reste que, au moment où on arriverait avec une proposition semblable au niveau du Québec, les fonds sont de plus en plus ouverts par rapport au niveau Canada, au niveau des États-Unis, est-ce que ça apporte des complications?

**M. Delsanne (René):** Si on avait une application pancanadienne?

**Une voix:** Ou québécoise seulement.

**M. Bernier:** Québécoise seulement?

**M. Delsanne (René):** Québécoise seulement?

**M. Bernier:** Parce qu'à ce moment-là... Autrement dit, est-ce que l'investisseur québécois serait privé de fonds dû au fait qu'on obligerait cette participation?

**M. Delsanne (René):** Nous, on ne croit pas que l'investisseur québécois serait privé de fonds. Il reste qu'il pourrait y avoir certains produits qui soient moins disponibles, des produits très spécialisés. Mais essentiellement les produits qui seraient proposés aux investisseurs québécois seraient des produits, quand ils sont couverts par le fonds d'indemnisation qu'on nous propose, que ce soit la très, très grande majorité qui soient couverts, ce seraient des produits où le promoteur chercherait à minimiser le coût. S'il y a un produit où le coût devrait être élevé, peut-être qu'on est mieux de ne pas l'avoir.

● (16 heures) ●

**Le Président (M. Hamad):** Là, vous parlez de système de notation, hein? On le fait au Québec. Et là je suis un consommateur. Évidemment, je peux acheter des

produits ontariens, canadiens, américains. Là, on ne rentre pas... on travaille dans deux systèmes. Le système de notation, c'est lui qui va noter, dire: Tel fonds est bon, tel fonds est moins bon. Puis c'est, comme vous dites, un champion olympique, là, lui, il a une médaille d'or. Mais, quand il s'en va à la course, ça se peut qu'il ait une médaille de bronze. Parce que, les résultats, vous n'avez pas une garantie éternelle pour ce qui s'en vient, là. Là, je suis consommateur, moi, je vais acheter un produit, mettons, Fidelity Investments, qui est un produit américain ou canadien, là. Là, dans votre notation, il n'est pas pareil, là. Alors, comment ça va marcher? Je comprends que l'Union européenne, là, elle fait l'ensemble de l'Europe. Là, nous autres, si on le ramène au Québec, on est dans une province, et c'est un produit provincial qu'on va essayer d'appliquer sur le Canada et on va évidemment souhaiter que le Canada suive, ce qui n'est aucune garantie. Puis aussi, nos fonds, il faut le dire qu'on travaille avec le marché américain pas mal. Alors là, le système de notation arrive. Qui va prendre le courage de dire: Moi, je connais tout le monde et je suis capable de mesurer tout le monde, donner une note à tout le monde? Quand vous donnez une cote, là, c'est comme: vous donnez une garantie. Si un fonds, il a une cote AAA, là, en partant, ça veut dire que c'est le meilleur fonds, mettons. Donc, je suis sûr de faire de l'argent avec ce fonds-là. Puis, si vous n'avez pas de résultat, est-ce que c'est la firme qui a noté qui va être pénalisée, ou c'est le gestionnaire du fonds qui a mal fait sa...

**M. Delsanne (René):** M. le Président, il faut s'entendre sur une chose: la cote qui serait attribuée n'est absolument pas reliée à la performance qui va être obtenue. C'est relié à la qualité fiduciaire du fonds. Est-ce que ce fonds-là est géré avec l'indépendance entre les différentes parties puis la qualité des processus internes? Est-ce que ce fonds-là est à l'abri ou est-ce que, ce fonds-là, il y a une probabilité de fraude extrêmement minime? La notation a pour effet de traiter la qualité du processus et absolument pas la performance, là.

**Le Président (M. Hamad):** En termes d'ingénieur, c'est comme ISO 9000, là. Alors, si on est ISO 9000, on est standard à toutes les normes. Mais ça n'empêche pas qu'un ingénieur qui est conforme à ISO 9000 fasse des erreurs, fasse d'autres choses. C'est juste un minimum. C'est un plancher. Respecter les lois, là, c'est un minimum. Être conforme, avoir une conformité, c'est un minimum pour être dans le jeu, mais ça ne donne pas une garantie après. En fait, c'est une obligation de respecter, ce n'est pas une garantie, là. Le plancher n'est pas le même niveau, là. Avoir un gestionnaire de fonds qui est conforme aux lois et règlements, pour moi, c'est un minimum, c'est une exigence minimale qui devrait être là, conforme. Là, on ne voit pas le même...

**M. Harpin (Reynald N.):** M. le Président...

**Le Président (M. Hamad):** Après ça, je vais laisser la parole à mon collègue de Laval-des-Rapides, qui a hâte de parler.

**M. Harpin (Reynald N.):** ...permettez que je rajoute. La notation évidemment n'a pas pour but de

garantir à toute épreuve, là, qu'il n'y aura pas de malversation. Ça ne sert surtout pas à garantir que les performances futures vont être meilleures. Ce qui existe dans le domaine de la gestion de placements, c'est que c'est une industrie qui n'est pas réglementée ou très peu, très, très peu réglementée, qui n'a même pas d'auto-réglementation. Il n'y a pas de fonds d'indemnisation. Il n'y a même pas d'association de gestionnaires. Dans le système financier canadien, qui s'applique évidemment au Québec, au niveau des dépôts, on a l'assurance dépôt; au niveau des courtiers, il y a l'Association des courtiers, qui a son propre fonds d'indemnisation, qui a l'autoréglementation des courtiers; dans le domaine de la gestion, il n'y a rien qui existe actuellement. Quand un investisseur...

J'aimerais élaborer un peu là-dessus, sur la question de la notation puis le risque fiduciaire. Pour nous, dans notre mémoire, c'est crucial. Et, pour moi, en tant que membre de la coalition, ça a été un des éléments qui m'a amené à participer à la coalition, ayant fait toute ma carrière dans le domaine du placement. Dans le domaine de la gestion, quand un investisseur décide d'investir dans un fonds de placement, il y a deux risques auxquels il est confronté. Et il y en a un, de ces risques-là, qu'il ignore souvent.

Le premier risque, c'est le risque que j'appelle inhérent au véhicule de placement dans lequel il va investir. Si un investisseur décide d'investir dans un fonds d'actions de pays émergent, en général il doit être conscient que c'est plus risqué que d'investir dans un fonds d'obligations gouvernementales. Au départ, il sait ça. En plus — et d'autres qui sont venus avant nous l'ont démontré — la législation actuellement et les réglementations actuellement, au Canada puis en Amérique du Nord, et même partout dans le monde entier, font en sorte qu'il y a une documentation volumineuse qui doit être fournie pour expliquer la nature de chacun des véhicules de placement. On a parlé tantôt des prospectus qui ont des centaines et des centaines de pages, que personne ne lit de toute façon parce que c'est trop complexe. La Banque Nationale a même suggéré qu'il y ait un document simplifié de deux pages pour que les gens au moins puissent lire et se renseigner. Donc, il y a un premier niveau de risque qui est au niveau du véhicule de placement, et il y a ce qu'on appelle dans le jargon courant... il y a le risque du marché, le risque spécifique. Bon.

Le deuxième niveau de risque, qui est aussi important puis même peut-être, selon nous, plus important et que souvent l'investisseur ignore, c'est le risque fiduciaire. C'est le risque relié à la société de gestion qui gère ce fonds-là. On l'a dit tantôt dans la présentation, Andrée l'a dit, un fonds de placement, c'est une coquille vide. Elle prend vie quand il y a une firme de gestion qui le gère activement, ce fonds-là. Et, la firme de gestion, comment peut-on évaluer son aptitude à bien gérer un fonds? Actuellement, l'investisseur n'a aucune information. Il a de l'information sur le véhicule, mais il n'a aucune information et même souvent il ne connaît même pas les firmes qui gèrent les fonds. Il entend des noms, puis il a vu ça dans le journal, il a entendu ça à la radio, à la télévision, mais il ne sait à peu près rien sur la firme de gestion. Et pourtant c'est elle qui va, au bout du compte, faire en sorte que le capital va être protégé, qu'il va y avoir un bon rendement, etc.

Alors, nous, on dit: La notation, l'objectif que ça a... D'abord, il y a deux objectifs. Le premier, c'est de

déterminer par une analyse en profondeur, à partir d'une série de critères qui sont basés... Ces critères-là sont basés sur les meilleures pratiques au monde. À partir de ces critères-là, la notation vise à déterminer que le gestionnaire a les aptitudes pour bien gérer, donc qu'il a tous les systèmes, il a l'organisation, il a les structures d'investissement nécessaires, il a l'équipe nécessaire, des gens compétents, il a un processus décisionnel bien articulé, etc. Et à la fin on donne une note.

Et, si je peux prendre l'analogie des obligations — parce que tout le monde connaît ça maintenant, parce que la notation des obligations, ça existe depuis les années trente — quand un investisseur veut investir dans une obligation et qu'il a le choix entre un AAA, un AA, un A, BBB... Et on a déterminé dans l'industrie que le minimum, ce qu'on appelle le grade d'investissement, «investment grade», c'était BBB. Bon. Ça, c'est un standard qui est accepté partout dans l'industrie. L'investisseur qui décide d'acheter une obligation BBB, il est conscient en général... 99 % des investisseurs sont conscients qu'ils prennent plus de risques que s'ils achetaient une obligation cotée BBB. Mais il le fait pourquoi? Parce qu'il est conscient qu'il va avoir un meilleur rendement.

Qui est-ce qui paie pour faire la notation de l'obligation? Ce n'est pas l'investisseur, c'est l'émetteur de l'obligation. Le gouvernement du Québec ici est très fier lorsqu'il peut augmenter sa cote, et tous les emprunteurs font des pieds et des mains pour essayer d'améliorer leur cote, et c'est eux qui paient pour ça. Nous, on dit: L'investisseur, il n'a pas à payer pour faire la preuve que la société de gestion qui gère le fonds dans lequel il va investir est une bonne société. C'est la situation, actuellement.

Moi, j'ai été responsable — on l'a mentionné tantôt — des caisses de retraite d'Alcan pendant 10 ans. J'avais à faire la preuve que la société de gestion ou les sociétés de gestion qu'on engageait avaient l'aptitude pour bien gérer les fonds qu'on était pour leur confier. Nous, on dit: Ça n'a pas de bon sens. Le fardeau de la preuve doit appartenir aux gestionnaires, et c'est à eux à se faire noter pour démontrer qu'ils ont les aptitudes pour bien gérer. Alors, c'est ça, le but de la notation.

Et en plus on pense que, si les firmes québécoises se faisaient noter... Même si elles ne sont pas notées aux États-Unis ou au Canada, les firmes québécoises qui seraient notées pourraient faire la démonstration, surtout si elles sont bien notées, disons l'équivalent d'un AA ou un A, etc., pourraient faire la démonstration aux investisseurs partout dans le monde entier: Écoutez, nous autres, là, il y a un organisme indépendant, autonome, qui est un spécialiste de la notation, un peu l'équivalent de Moody's, ou le Centre d'excellence fiduciaire, ou de Standard & Poors, qui a fait la démonstration que, nous, on avait les aptitudes, alors que, vous autres, là, à côté, en Ontario, là, faites-nous donc la preuve que vous avez toutes les aptitudes pour faire une bonne gestion.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Laval-des-Rapides.

**M. Paquet:** Merci beaucoup. Alors, je souhaite la bienvenue bien sûr aux représentants de la Coalition pour la protection des investisseurs. Je crois que, quand on parle d'épargne, effectivement c'est un élément clé pour

la croissance économique puis le niveau de vie et la qualité de vie de l'ensemble des Québécois, nos citoyens.

Et je veux revenir à la question du fonds d'indemnisation puis de la cotation. Je pense qu'il y a des éléments de question qui méritent d'être approfondis davantage. Je pense que l'idée est séduisante, intéressante, particulièrement la question de cotation. Il y a la question pratique, comme vous dites, de qui établit l'agence de cotation, etc. Moody's, ça existe, Standard & Poors, DBR et d'autres existent, mais là est-ce que le gouvernement doit créer cette agence-là? Comment, dans la pratique, on y arrive, d'une part? Je ne dis pas que ce n'est pas faisable. Ce n'est pas insurmontable. C'est l'expérience en Europe, l'expérience aussi de qui y adhère aussi. Je comprends. Il peut y avoir un effet d'émulation, mais en même temps... Et ce que vous dites, ça permettrait de dire... Puis je rejoins un petit peu ce que le président disait tout à l'heure, mon collègue, c'est que ça donne... Et, je crois, la pratique des meilleures pratiques — clairement, là, il n'y a pas de débat à faire là-dessus — c'est à encourager et qu'il faut que l'information circule. De ce point de vue là, je pense que tout le monde est gagnant là-dessus.

Problème un petit peu pratico-pratique par contre, comment on le met en place? C'est bien sûr, ça ne garantit pas... Un fraudeur, il n'y aura pas une cote qui va lui dire: Bien, vous, cote fraudeur. Alors, des fraudeurs, malheureusement il y en aura toujours. Il faut par contre se donner les meilleurs outils pour minimiser le plus possible... Et ce que, j'imagine, vous dites, c'est que, s'il y avait une cotation puis qu'au moins... Peut-être qu'avec ça ça ne garantit pas qu'il n'y aura pas de fraudeur parmi les cotés. Ça ne garantit pas ça, mais peut-être qu'il y en aurait moins qu'il y a cours actuellement. C'est, je crois, la présomption, là, l'hypothèse que vous faites. Alors, du point de vue pratique, j'aimerais avoir un peu plus de détails à cet égard-là, comment on pourrait mettre ça en place.

● (16 h 10) ●

Et j'arrive à la question du fonds d'indemnisation et je relève un point que M. Béland a soulevé, que les frais de gestion — il y a eu un petit peu un débat, la semaine dernière, là-dessus — ils sont un peu plus élevés ou moyennement plus élevés... enfin il y a un écart, là, sur les frais de gestion au Québec et au Canada par rapport à ailleurs en Amérique du Nord, sur cette base-là. Et plusieurs intervenants qui sont venus témoigner, qui ont été présentés nous soulignent: Bien, effectivement, un fonds d'indemnisation... Bon. Et là on va mettre de côté la question en amont. Je pense que tout le monde va s'entendre qu'il y a des meilleures mesures qu'on peut avoir en amont pour éviter des problèmes. Ça, là-dessus, c'est tant mieux.

La question maintenant, il apparaît louable de parler d'un fonds d'indemnisation, à première vue. Il peut y avoir des avantages, mais il peut y avoir des inconvénients aussi. Et, parmi les problèmes pratiques, encore une fois, qu'on peut rencontrer... Des fois, le diable est dans les détails, même si l'enfer est pavé de bonnes intentions. Je pense que ça va dans le même sens. Une des problématiques, c'est que les coûts de cela... Est-ce que vous avez une idée de quel montant de fonds qu'on aurait besoin de capitaliser? L'impact, tout à l'heure, un de vos représentants, M. Delsanne, nous dit: Bien, écoutez, les frais vont sûrement être très minimes. «Sûrement», j'aimerais avoir une équivalence un petit

peu plus scientifique ou enfin une idée d'ordre de grandeur que ça pourrait représenter. Parce que qui va payer, ultimement? Les gens nous le disent, ça va être les épargnants, soit en frais de gestion plus élevés, ce qui rencontre un problème, tout à l'heure, qui était soulevé, soit que ça va être des rendements ou des rendements nets de frais de gestion plus bas, ou il y a aussi un élément de risque plus élevé qui peut apparaître. Et il y a des expériences ailleurs, dans d'autres contextes, qui suivent avec ça.

Alors, le fonds d'indemnisation, on aimerait savoir ce que vous savez parce qu'ailleurs... Il y en a certains éléments en Europe, mais, en Amérique du Nord, on ne retrouve pas ça. Il y a là une question pratico-pratique. C'est que comment une offre de fonds qui est distribué partout en Amérique du Nord ou au Canada pourrait arriver... Est-ce qu'au Québec on peut faire cavalier seul puis dire: Écoutez, nous, on a un fonds d'indemnisation? Et là comment on calcule le frais que vous devez payer? Puis, si j'achète, là, mon fonds par contre en Ontario, pour prendre un exemple, je ne serai pas assujéti au même fonds de gestion parce que là il n'y aurait pas de fonds d'indemnisation, hypothétiquement.

**Le Président (M. Hamad):** Est-ce qu'il y a un volontiers? M. Delsanne? Mme De Serres?

**M. Delsanne (René):** Alors, M. le Président, il y a M. Pouliot qui donnerait une partie de réponse, et je donnerai une autre partie de réponse.

**Le Président (M. Hamad):** O.K. Donc, résumé de deux réponses.

**M. Pouliot (Robert):** Vous avez raison de soulever le problème de l'avantage ou du désavantage comparatif que des réformes pourraient entraîner. Vous êtes confronté, M. le Président, à cette réalité-là tous les jours, et ça pose aussi la question de la souveraineté du régulateur provincial, souveraineté pour son territoire, quel que soit le territoire. Bon.

**Le Président (M. Hamad):** La souveraineté, ici, là, ils ne comprennent pas ça, là. Il faut faire attention à ce que vous dites.

**M. Pouliot (Robert):** Non, mais je parle au sens générique du terme, je ne parle pas au sens politique.

**Le Président (M. Hamad):** O.K. Parce qu'ici c'est leur mission, là.

**M. Pouliot (Robert):** Et le bill n° 30, qui est devenu une loi, la loi n° 30, comme vous savez, adoptée et proposée par votre gouvernement, M. le Président, a exigé que toutes les caisses de retraite, avant la fin de 2007, aient un plan de gouvernance par rapport aux sociétés de gestion qu'elles vont recruter et autres professionnels et en somme impose des conditions de responsabilité fiduciaire uniques au Canada. Le Québec est reconnu comme un «trendsetter» au Canada dans le domaine des régimes de retraite. Et j'aimerais que nos amis Reynald Harpin et René Delsanne commentent là-dessus après, s'ils le souhaitent. Mais le Québec a une avancée là-dessus, a

toujours eu des avancées plus marquées par rapport au reste du Canada, et ça n'a jamais empêché le Québec de progresser, et d'avancer, et de jouer un rôle de leader dans ce domaine-là.

Alors, dans le domaine de la notation, je pense qu'il y a des agences qui existent aujourd'hui, qui seraient absolument ravies de faire ce travail-là. Le défi, c'est à l'agence, à l'Autorité des marchés financiers, à un régulateur de définir en quelque sorte les conditions générales — je dis bien «conditions générales» — qui feraient que, voilà, les investisseurs seraient mieux informés avec un produit qui serait de l'ordre soit de certification soit de notation aux mesures de risque. Donc, il n'y a pas de problème là-dessus, ça existe, le marché est prêt. Il l'a fait ailleurs, il le fera au Québec, il le fera à Tombouctou, ce n'est pas un problème.

Donc, je ne sais pas si ça répond à vos questions, mais la question de l'avantage et du désavantage comparatif pose et soulève des questions mais pas irrémédiables et qui sont possibles à gérer.

**M. Paquet:** ...système de cotation, je comprends. Pour le fonds d'indemnisation, maintenant.

**Une voix:** Merci.

**M. Delsanne (René):** Bon. Alors, M. le Président, dans notre document, nous n'avons pas la prétention d'avoir fait une analyse détaillée de combien pourrait coûter un fonds d'indemnisation et combien on devrait charger quand une société est vraiment très, très haut de gamme en termes de sa gouvernance... et une autre qui est beaucoup plus basse. On pense que c'est un travail technique qu'il faudra faire. Nous, on a établi une idée. On pense que l'idée est très, très valable, ce fonds d'indemnisation, mais il y a un travail technique qui n'est pas mineur, qui devra être fait par des experts. Et on en a discuté beaucoup entre nous. Entre autres, vous posez la question, l'application au Québec, l'application au Québec uniquement par rapport au Canada anglais. C'est certain qu'on s'est posé ces questions-là, puis on n'a pas les réponses.

Alors, nous, on pense que le principe est un principe extrêmement valable. Il reste du travail technique à faire pour déterminer toutes les modalités d'application du fonds d'indemnisation. Puis on pourrait vous indiquer tellement de questions qu'on a eues là-dessus: Est-ce que ça s'applique dans ce cas-là, dans ce cas-là, dans ce cas-là? Parce qu'effectivement on peut acheter un produit à l'extérieur. Est-ce que ça s'appliquerait? Les questions sont là.

En termes de coûts, si nous avions une notation élevée, nous pensons — mais ça demeurerait à être confirmé par le travail technique d'experts — que le coût serait modeste. Et, en termes de modeste, on veut dire peut-être moins de cinq points de base. Est-ce que c'est deux, est-ce que c'est trois, est-ce que c'est un? Un point de base, c'est un 1/100 de 1 %, là. Ce ne sont pas des sommes importantes quand nous aurions un produit de haute qualité, haute qualité fiduciaire. Si nous avons un produit de qualité beaucoup moins bonne au niveau fiduciaire — puis il y en a de nombreux qui sont proposés présentement, des produits opaques, des produits où il y a un moins bon partage des responsabilités entre les différents intervenants — le coût pourrait être substantiel. Oui, dans ces cas-là, le coût pourrait être substantiel, mais il y a un risque qui serait substantiel.

Alors, nous, notre idée est la suivante: On pense que c'est intéressant d'avoir un fonds d'indemnisation. Il y a beaucoup de travail technique encore à faire sur le sujet avant de déterminer quelles en seraient les modalités précises.

**Le Président (M. Hamad):** Une petite précaution, évidemment, les pourcentages, on sait qu'au Québec les montants... Malheureusement, on est 7,5 millions de population. On a 91 milliards de fonds. On est petits malgré tout, même on est bons, on est forts. Mais, quand on parle de 1 % d'un montant, ce n'est pas pareil comme vous allez... mettons, un fonds de l'Union européenne où vous parlez des 1 000, 1 000 milliards. Alors, les pourcentages, il faut faire attention de quoi qu'on parle, et, quand vous dites de cinq points, là, tout dépend de quel montant. Et on dit que les frais de gestion, au Québec, sont élevés parce que nos fonds ne sont pas gros. Pour ça, ils sont en pourcentage élevés. Ça veut dire pas en montant net ils sont plus élevés. Alors, lorsqu'on compare avec d'autres... Mais, quand on parle d'un... Puis ici, au Québec, vous regardez, 91 milliards. Vous avez parlé de 25 milliards. Banque Nationale, 19 milliards. Après ça, on tombe dans les millions. Fonds Diamant, ils gèrent 9 millions. Un autre fonds, ce matin, 41 millions. Là, Alors, 5 % de 41 millions ou 1 % de 1 milliard, on n'est pas dans le même ordre, là. Ça, il faut toujours se rappeler de ça. Le député de Charlevoix... Le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Merci, M. le Président. Madame, messieurs, bonjour. J'ai arrêté sur la question de la politique nationale de l'épargne et de — l'autre terme, là, que vous avez... — l'investissement, je crois. Qu'est-ce qui fait qu'au Québec on épargne moins qu'ailleurs? Est-ce que c'est parce que la population est davantage endettée sur les cartes de crédit? Quels sont les facteurs qui peuvent jouer pour déterminer que... quand vous affirmez que les Québécois n'économisent pas, n'épargnent pas?

On a appris à l'école, très jeunes, les caisses Desjardins, les caisses étudiantes, les caisses scolaires, les caisses scolaires qu'on avait dans le passé... Tu sais, ça fait longtemps que mon primaire est passé. On apprenait à économiser, à épargner. Et, aujourd'hui, ce n'est peut-être pas une notion qui est à l'actualité, mais je pense qu'il faut regarder qu'est-ce qu'on peut faire au niveau des écoles.

• (16 h 20) •

**M. Béland (Claude):** Ça, je suis d'accord avec vous. Et ça, j'ai vécu ça aussi pendant tout le temps que j'ai été dans ce domaine-là. Mais à la blague je dis souvent: Dans les belles années que vous rappelez et qu'on demandait aux gens quelle était leur richesse, ils nous montraient leur carnet soit de la caisse ou soit de la banque puis ils disaient: C'est ce que j'ai. Aujourd'hui, quand on demande aux gens quelle est leur richesse, ils nous montrent la marge de crédit qu'ils ont sur leur carte de crédit.

On a fait la promotion, depuis des années, de la consommation. Je ne veux pas faire des grandes théories, mais toute la théorie de la... pas la théorie, mais la réalité de la mondialisation qui a donné la préséance puis la primauté à l'économie, hein — tous les

Milton Friedman de ce monde qui nous disaient: Il y a juste ça, c'est l'économie, point — fait qu'il faut la faire marcher, l'économie, et, pour la faire marcher, il faut dépenser. Il n'y a pas eu beaucoup d'éducation à l'épargne.

Pourquoi c'est pire au Québec qu'ailleurs? Je ne le sais pas. Je ne le sais pas. Peut-être parce qu'on a été tellement habitués à épargner qu'on trouve ça intéressant maintenant de dépenser. Mais on vit ça dans les banques, dans les caisses. Écoutez, le Mouvement Desjardins, c'est en 1979 qu'il a créé sa caisse centrale. Pourquoi? Parce que c'est la première fois que finalement il y avait moins d'épargne que de demandes de crédit. Il a fallu aller sur les marchés financiers pour aller chercher de l'argent, pour répondre à la demande. On n'avait jamais pensé à ça. Avant, on se contentait de dire dans une caisse, quand il n'y avait plus d'épargne: Bien, tu reviendras, là, parce que, cette semaine, c'est dur. Mais c'était tout. Il n'y avait pas tout ce marché universel, là, du crédit. Alors, 1979, hein, on est allés sur les marchés financiers, puis, aujourd'hui, la caisse centrale emprunte des milliards, puis c'est dans le jeu des échanges dans le domaine financier.

Alors, quand vous me demandez pourquoi, bien là ça prendrait une étude sociologique que je n'ai pas.

**M. Harpin (Reynald N.):** Mais ce n'est pas un phénomène québécois uniquement, hein, c'est nord-américain. Et je pense que René avait une suggestion à faire aussi pour peut-être...

**Le Président (M. Hamad):** M. Delsanne.

**M. Delsanne (René):** Bien, c'est essentiellement ça, M. le Président, que je voulais mentionner, ce n'est pas particulier au Québec. En Amérique du Nord, les gens n'épargnent plus. En Europe, les gens épargnent encore. Alors, dans notre document, là, on n'a pas fait d'étude, de grande étude de comportement, mais c'est un état de fait. Chez nous, on n'épargne pas beaucoup, mais il ne faut pas se singulariser trop, trop, là. Les Américains épargnent encore moins que nous. Ils ont une tendance à la consommation encore plus forte que celle qu'on a. Les Européens épargnent.

**Le Président (M. Hamad):** ...différence. Je vous donne un exemple. En Chine, là, parce qu'ils ont connu le système communiste, les gens, ils avaient peur. Qu'est-ce qu'ils faisaient? Ils cachaient de l'argent. Lorsque vous allez maintenant en Chine, là, vous faites une levée d'argent, bien le monde arrive, ils sortent leur argent, puis ils le mettent sur la table. C'est parce que l'insécurité pousse à l'épargne. Pourquoi vous épargnez? Votre cenne blanche pour votre jour noir. Mais ici ça va bien, les gens dépendent. Évidemment, pour l'économie, c'est bon. Pour l'épargne, c'est moins bon.

**Mme De Serres (Andrée):** Mais, M. le Président...

**Le Président (M. Hamad):** Quand même, sur le plan économique, M. Béland l'a dit, plus que le dollar circule, plus que l'économie va mieux.

**Une voix:** C'est ça.

**Mme De Serres (Andrée):** Et c'est pour ça, M. le Président, qu'on insiste beaucoup sur les doubles phénomènes. Le fait qu'on désépargne pratiquement — moins 1 %, 1 % du côté canadien — on suit une tendance des pays de marché... États-Unis, Canada, Angleterre. Mais qu'est-ce qui est plus, je dirais... Le défi pour nous, c'est qu'on est en train de transférer du même coup les risques d'investissement sur les épaules des employés, entre autres, avec la fermeture et les problèmes des régimes de retraite à prestations déterminées. On les tourne vers des régimes de retraite à contribution déterminée, où non seulement leur épargne est faible, mais ils sont pris avec peut-être des moyens, pour leur retraite, qui seront beaucoup plus limités et, troisième phénomène, probablement, avec une population vieillissante, avec des frais de santé qui vont augmenter en fonction de la longévité, une combinaison de phénomènes où on dit: Bien, il faut une politique nationale de l'épargne pour aborder, affronter l'ensemble de ces phénomènes et non pas y aller cas par cas, comme on le fait avec les fonds communs de placement, cette fois-ci.

**Le Président (M. Hamad):** M. Delsanne.

**M. Delsanne (René):** M. le Président, j'aimerais ajouter: C'est sûr que, quand on dépense, on fait tourner l'économie, mais, quand on dépense trop, on n'accumule plus de capital et on ne devient plus propriétaire. Alors, quand on regarde l'épargne massive que les pays comme la Chine ou le Japon ont, ils sont en mesure d'acheter, d'acheter à l'étranger. Alors, je pense que le Québec sera riche s'il est propriétaire, propriétaire chez nous, propriétaire ailleurs. Quand on n'épargne pas, on ne peut pas acheter et bénéficier des rentes que la propriété nous amène. Alors, il ne faut pas abuser dans l'épargne. Ça a été le problème du Japon pendant des années. Il ne faut pas abuser non plus dans la consommation.

**Le Président (M. Hamad):** La Chine, vous parlez d'un gouvernement, pas d'un citoyen.

**M. Delsanne (René):** En effet.

**Le Président (M. Hamad):** Ici, on parle d'un citoyen.

**M. Delsanne (René):** Oui.

**Le Président (M. Hamad):** O.K. M. le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Oui. Un autre sujet. La semaine dernière, lors de la commission, on nous disait qu'il y avait à peu près 97 % des gens qui ne lisaient pas les prospectus et que 4 % ou 3 % voulaient avoir un document simplifié, deux pages, pour remplacer le prospectus parce que les gens ne le lisent pas. Tout à l'heure, on parlait, avec le groupe précédent, du prospectus, puis... Mais dans le fond ce document-là, il sert à quelque chose parce que, si éventuellement il y a un litige, toutes les règles ou les conditions se retrouvent dans ce document-là. Et là le juge aura à décider avec ce document-là éventuellement, s'il y a un litige qui se rend à la cour. À moins que je comprends mal, là, mais... que ce document-là a une utilité, pour d'autres, semble-t-il, il n'en a pas parce

qu'on va déterminer que ce sont des règles générales très simples, parce que les gens ne sont pas en mesure de prendre le temps de le lire.

**M. Harpin (Reynald N.):** M. le Président, je présume que, lorsque les gens disent qu'il y a des investisseurs qui veulent avoir un prospectus simplifié de deux pages, disons, c'est que le prospectus de 100 pages ou 200 pages qui existe actuellement ne serait pas éliminé. D'abord, ils n'ont pas le temps de le lire. Et, deuxièmement — moi, j'en ai lu, des prospectus — c'est tellement rédigé d'abord en termes légalistes, puis c'est fastidieux, puis c'est compliqué, puis finalement, même en étant des experts, on a de la misère à se retrouver. Ce que les gens veulent, c'est: Le document légal, il est là, O.K., on le maintient. Mais ils veulent quelque chose de simplifié, deux pages, qui va résumer, qui va leur dire: Écoutez, si vous investissez dans ça, voici le niveau risque que vous assumez, voici quel est le gestionnaire de ça, voici dans quels produits c'est investi. C'est ça qu'ils veulent savoir. Voici ce que ça va rapporter, voici ce que ça coûte. Ils veulent un document simplifié qui résume le document légal qui est le... Mais, le document légal, on ne peut pas l'éliminer, comme vous dites, pour des raisons légales, tout simplement. On ne peut pas l'éliminer.

Maintenant, il faut comprendre que... Et c'est ce qu'on a mis dans notre mémoire. Et je pense que, dans le document de 75 pages, c'est davantage expliqué. On a voulu faire ressortir dans notre mémoire qu'il y avait — puis M. Béland l'a bien expliqué au tout début — eu une évolution majeure dans l'industrie financière, au Canada — bien, enfin, en Amérique du Nord et partout dans le monde entier — il y avait eu — mais surtout au Canada — une évolution majeure. Et la législation et la réglementation s'est arrêtée souvent justement aux produits financiers, où on a exigé que les émetteurs, les distributeurs de ces produits-là émettent des prospectus so-disant pour informer l'investisseur, pour qu'il connaisse son produit. D'abord, à l'origine, il y avait eu... Puis les gens de la Banque Nationale en ont parlé tantôt, du fameux formulaire «connaître son client». Après ça, ça a été les prospectus «connaître son produit».

Nous, on dit, dans le document ici, dans notre mémoire, et on le dit clairement: Il faut que la législation et que la réglementation suivent le mouvement qui s'est fait dans l'industrie financière et que ça évolue vers «connaître son gestionnaire». Et on ne dit pas de laisser tomber la réglementation concernant les produits financiers. Mais on dit: Actuellement, il n'existe rien qui concerne celui qui est le principal, le plus important dans tout ce système-là. Et on l'a répété tantôt et on l'a dit dans notre mémoire, dans notre présentation, on a dit: Maintenant, cette responsabilité-là, qui autrefois était assumée par les institutions financières, elle est sur les épaules des investisseurs, qui sont totalement dépourvus pour assumer ces risques-là.

Les employeurs, compte tenu des coûts farmineux que représentent les régimes à prestations déterminées, s'en vont de plus en plus vers des régimes à cotisation déterminée. Ceux qui mettent des nouveaux régimes en place, c'est automatique, ils s'en vont dans des régimes à cotisation déterminée. En Europe, où les régimes de retraite n'existaient pas comme tels, en

France, en Allemagne, on pense maintenant d'en introduire, et la première chose qui vient à l'esprit des législateurs et des employeurs, c'est d'aller tout de suite, immédiatement, vers des régimes à cotisation déterminée parce que ce n'est pas eux qui assument le risque, c'est l'investisseur. Et, le pauvre investisseur, on lui dit: Bien, écoute, voici, on émet un régime. Voici, tu as 10 fonds dans lesquels tu dois investir. C'est à toi de déterminer la location de tes actifs, de choisir les fonds. Et le pauvre investisseur, il ne comprend rien. On l'a dit tantôt, l'illettrisme financier est de 70 %. Les gens ne lisent pas les prospectus et en plus ils n'ont aucun renseignement sur ceux qui gèrent ces fonds-là, qui sont les gestionnaires.

**Le Président (M. Hamad):** Le message est clair.

● (16 h 30) ●

**Mme De Serres (Andrée):** On peut donner une image, si vous me permettez. Pour donner une image, on dit, nous: Les fonds, c'est comme un peu une voiture, si vous voulez. Il y a différentes voitures, différents modèles, et autres. Nous, on veut connaître le producteur et le gestionnaire, donc de regarder en arrière qui émet les produits, qui les gère, qui va transiger, de tourner l'attention vers cette boîte noire qui est la société de gestion et de donner de l'information pour être capable de choisir cette société de gestion. Sociétés de gestion qui, contrairement à ce qu'on pense, sont peut-être nombreuses, mais un petit nombre de sociétés de gestion contrôle un gros pourcentage des actifs, et ça encore, c'est un phénomène qu'on a autant du côté anglais et américain qu'ici. Alors, de les connaître et d'être capable de les évaluer, de rendre leurs pratiques plus transparentes pour qu'on puisse les choisir en connaissance de cause et les mettre en concurrence pour qu'elles se dépassent et se surpassent les unes face aux autres.

**M. Harpin (Reynald N.):** Il ne faut pas se faire d'illusions, ici, au Canada, les banques contrôlent presque toutes les sociétés de gestion, contrôlent les maisons de courtage. Donc, il y a une espèce de concentration qui s'est faite, qui explique en partie les frais de gestion plus élevés, par exemple sur les fonds, et d'autres problèmes. Donc, il y a une concentration qui s'est faite. Et, nous, on dit: Il faut être capables d'évaluer; il ne faut pas juste se baser sur la réputation de la banque qui est derrière la société de gestion. Moi, j'ai vu des cas de sociétés de gestion qui étaient contrôlées par une banque où la qualité, les aptitudes de la firme elle-même pour gérer laissaient à désirer, et en plus, dans cette firme-là que je ne nommerai pas, il y a eu de la malversation et celui qui a fait la malversation est allé en prison, etc., a été banni, etc. Ça a coûté des fortunes aux investisseurs. Alors, il ne faut pas se fier sur la réputation de la banque ou de l'institution financière qui contrôle. Il faut aller voir la société de gestion.

Et en même temps l'avantage que ça aurait, la notation, c'est que ceux qui sont indépendants et qui seraient bien notés, eux autres, ils ont un avantage concurrentiel. Je parlais récemment, avec une société de gestion, de notation, et ils se montraient intéressés parce qu'ils disaient: Une fois qu'on va avoir été notés, et on est convaincus, on se connaît, on est sûrs qu'on va être bien notés, nous, on a un avantage concurrentiel sur les

autres, et, si, nous, on se fait noter, les autres vont se faire noter autour de nous parce qu'il y a un effet d'émulation aussi.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Charlevoix.

**M. Bertrand:** Merci, M. le Président. Vous avez, votre groupe, une grande notoriété dans tout ce domaine de l'épargne. Vous proposez une nouvelle politique, c'est assez osé, merci. J'aimerais ça savoir... Vous parlez de l'Autorité. À un moment donné, vous dites: L'Autorité des marchés financiers doit disposer des ressources suffisantes pour exercer ses responsabilités et accomplir sa mission. Une nouvelle politique, on sait comment ça peut prendre de temps, mais, dans le moment, là, dans le court, court terme, on a une AMF qui a quand même trois ans, je pense, d'existence. Vous en avez sûrement fait une analyse. Alors, sur quoi vous vous basez pour dire qu'elle doit disposer... Est-ce que ça veut dire qu'elle ne dispose pas dans le moment des ressources suffisantes pour exercer ses responsabilités? Si oui, qu'est-ce que vous avez en arrière de la tête? Vous avez sûrement quelque chose en écrivant ça. Vous avez sûrement des choses à suggérer.

**M. Harpin (Reynald N.):** Je parlais récemment à un ancien...

**Une voix:** ...on l'a écrit...

**M. Harpin (Reynald N.):** Oui, c'est ça. Je parlais récemment à un ancien commissaire de l'ancienne Commission des valeurs mobilières, qui est aujourd'hui gestionnaire, et qui est d'ailleurs un ancien sous-ministre ici, à Québec, et qui me disait: Écoute, c'est évident que...

**Le Président (M. Hamad):** ...son nom.

**M. Harpin (Reynald N.):** Pardon?

**Le Président (M. Hamad):** On va finir par savoir son nom.

**M. Harpin (Reynald N.):** Alors, qui me disait: Écoute, c'est évident que l'AMF n'a pas toutes les ressources pour faire le travail qu'on lui demande de faire, et ça prend des experts aussi qui sont versés dans le domaine financier, et on sait que le domaine financier est devenu de plus en plus complexe. Nous-mêmes, les spécialistes, M. Castonguay l'a mentionné dans une entrevue à la télévision, lui qui est actuaire puis qui connaît quand même le domaine financier...

**Le Président (M. Hamad):** ...répondre plus spécifiquement à la question de mon collègue député de Charlevoix: C'est quoi qui manque?

**M. Harpin (Reynald N.):** Non, mais...

**Le Président (M. Hamad):** Parce que, là, il a dit que... mais là concrètement...

**M. Harpin (Reynald N.):** Il manque du monde, il manque des budgets.

**Le Président (M. Hamad):** Il manque de l'argent? Combien? Et où?

**M. Harpin (Reynald N.):** Les budgets ne sont pas suffisants. Bien, écoutez, là, on n'a pas fait d'analyse exhaustive pour savoir: Est-ce qu'il devrait y avoir 100 personnes de plus ou 50? Mais on dit: Il faut se pencher là-dessus...

**M. Bertrand:** Non, mais le sous-ministre en question, là, vous semblez bien le connaître, il a dû certainement vous glisser à l'oreille des choses qu'il a eu connaissance, des recommandations. C'est facile s'en venir ici puis dire: Il faut disposer de ressources. Mais c'est quoi qui manque?

**Le Président (M. Hamad):** Combien? Et comment?

**Mme De Serres (Andrée):** Je peux peut-être répondre à ma façon à ça. C'est que ça prend des spécialistes. Les spécialistes dans le marché financier sont très bien payés. Il faut que l'Autorité des marchés financiers, pour qu'elle les attire, les paie tout aussi bien.

**Le Président (M. Hamad):** Non, mais qu'est-ce qui est en manque? Ils en ont, des spécialistes.

**Mme De Serres (Andrée):** Oui, oui. C'est en évolution constante, les produits financiers. Alors, les spécialistes malheureusement risquent d'être souvent dans le marché avant d'être à l'Autorité. Alors, pour aller les chercher, il faut les ajouter. Alors, nous, on pense...

**M. Bertrand:** Bien, si je comprends bien, vous n'avez pas de recommandation précise, d'information précise.

**Mme De Serres (Andrée):** En montant, non, non, non, sinon de dire qu'il faut absolument qu'elle ait des ressources pour être capable d'avoir les spécialistes aussi du marché.

**M. Bertrand:** Ça va. O.K.

**M. Béland (Claude):** Je veux juste ajouter ça: on a surtout dit que c'était nécessaire d'avoir une concertation des ministères, parce que je n'ai pas compris, moi, que l'AMF avait comme mission de protéger essentiellement... et puis ils avaient les moyens de protéger l'épargnant. C'est un régulateur, mais c'est un surveillant. Alors, ce qu'on dit, nous, c'est qu'il faut aller plus loin. C'est simplement donner encore plus de fusil à celui qui est là pour faire la surveillance. Ça ne règle pas...

**M. Bertrand:** Ce n'est pas assez précis à mon goût, mais enfin je comprends ce que vous voulez dire.

**M. Béland (Claude):** Correct.

**M. Bertrand:** Vous dites plus loin... Vous suggérez la création d'un observatoire de l'épargne et de l'investissement au Québec. D'une part, on semble dire: Bon,

l'AMF est là, il y a place à l'amélioration. Là, on arrive avec un observatoire de l'épargne. Qu'est-ce qu'il fait, cet observatoire-là, par rapport à l'AMF et au rôle de l'AMF? On crée quelque chose de nouveau, de différent?

**M. Béland (Claude):** Bien, j'ai mentionné quelques points qui m'apparaissent importants, mais je vais laisser Mme De Serres, qui a travaillé là-dessus plus longuement.

**Mme De Serres (Andrée):** En fait, il répondrait déjà à plusieurs questions qu'on se pose ici, de savoir: Où sont les actifs? Qui les détient? Comment ils sont gérés? Quels sont les besoins en épargne, pour les besoins actuels, pour les besoins futurs? Pourquoi expliquer le contexte? Pourquoi on épargne moins? Pourquoi on choisit tel produit? On croyait, voyez-vous, quand on a réfléchi, puis on disait: On aurait besoin de ça pour être... autant qu'on soit en recherche, qu'on soit au niveau du gouvernement, législateurs, qu'on soit intervention... qu'on soit une institution financière qui veut même préparer son plan de match... Et notre surprise, c'est qu'on a découvert qu'il y avait l'équivalent de ce à quoi on avait réfléchi, qui est l'observatoire européen sur l'épargne, qui fait exactement cette mission-là, qui discute d'un lot de sujets dont il a été question devant cette commission et qui a pour but de diagnostiquer l'évolution de l'épargne, l'investissement en fonction du contexte.

Nous, on voudrait un rôle de plus dans l'observatoire. Ce n'est pas l'Autorité des marchés financiers, l'observatoire, c'est de faire parler les chiffres, de leur donner des applications, des significations. On verra un rôle de plus à l'observatoire: on trouve qu'il manque de tribunes, de plateformes pour connaître les pratiques fiduciaires, pour les mettre en valeur, pour forcer un peu nos joueurs dans l'industrie à se comparer puis à se dépasser, et ce serait le rôle de l'observatoire.

Donc là, actuellement, face à aucun comparatif, on ne sait pas qui est meilleur que l'autre. Là, non seulement on parle de notation, mais on dit: Il y aurait une place où on fait valoir, on fait de la recherche, on les retrouve, les meilleures pratiques. Les meilleures pratiques ne sont pas nécessairement ici, elles sont ailleurs. On n'a pas besoin de tout inventer; on peut très bien transférer des choses qui vont bien ailleurs. Alors, un observatoire qui aurait une mission de fournir de l'information puis de l'analyser pour tous les types d'intervenants, que ce soit gouvernementaux, industries, que ce soient les associations, que ce soient même les universités, les chercheurs, qui pourraient très bien faire du millage avec ces chiffres-là.

**M. Bertrand:** Dans votre mémoire, vous proposez l'adoption d'une politique nationale de l'épargne, et vous ajoutez «laquelle serait prioritairement et essentiellement destinée à défendre et protéger l'investisseur». De mémoire d'homme, c'est une très grande partie du rôle de l'AMF. Bien, j'aimerais ça savoir...

**M. Béland (Claude):** Protéger l'investisseur?

**M. Bertrand:** Bien, c'est ce qui est marqué ici, là.

**M. Béland (Claude):** Oui, nous, on dit ça, oui, à l'observatoire.

**M. Bertrand:** Oui, oui, mais vous proposez l'adoption d'une politique nationale de l'épargne, «laquelle serait prioritairement et essentiellement destinée à défendre et protéger l'investisseur».

**Mme De Serres (Andrée):** Oui. Alors, l'investisseur et l'épargnant.

**M. Bertrand:** Oui, mais quoi, en comparaison à ce qui existe déjà, là?

**Mme De Serres (Andrée):** Oui, il y a une grosse différence. Parce que, nous, on dit que le processus d'épargne, c'est un processus qui s'évalue en fonction de beaucoup de conditions de vie. Alors, ça peut toucher les régimes de retraite, ça peut toucher différents coûts de soins, d'assurance qu'on choisit de prendre pour assurer différents soins, différents services. Alors, ce n'est pas uniquement ce qui est actuellement sous juridiction de l'Autorité des marchés financiers, c'est plus que ça, c'est les conditions de vie. Les régimes de retraite, ce n'est pas l'Autorité des marchés financiers qui a juridiction. Alors, de réfléchir de façon globale, avec tous les ministères qui peuvent avoir un impact sur les conditions et probablement les incitatifs à l'épargne puis à l'investissement. Alors, c'est beaucoup plus macro comme approche. Alors, c'est au moins les ministères qu'on a soulignés, mais probablement qu'il y a d'autres ministères aussi qui sont impliqués dans ce processus.

**M. Bertrand:** Une dernière...

**M. Harpin (Reynald N.):** On dit que...

**M. Bertrand:** Oui.

● (16 h 40) ●

**M. Harpin (Reynald N.):** Si vous permettez, on dit, dans la présentation, là, à la page 4, on dit que la politique regrouperait le travail de coordination de cinq ministères. L'AMF relève du ministère des Finances, si je ne me trompe pas. Mais il y a d'autres ministères qui sont concernés par l'épargne. Par exemple, les caisses de retraite relèvent du ministère de l'Emploi et de la Solidarité sociale, si je ne me trompe pas. Bon. Il faut que ces gens-là se parlent. Est-ce que l'AMF parle aux gens de la Régie des rentes? Bon. Après ça, le Revenu Québec aussi, il y a peut-être des incitatifs fiscaux à donner pour inciter les gens à épargner. La Famille, les Aînés, la Condition féminine, il y a peut-être des éléments là-dedans. La Justice aussi, il y a peut-être des choses au niveau... Alors, nous, on dit: Une politique ferait en sorte qu'il y aura une coordination entre les travaux de ces cinq ministères-là qui actuellement, malheureusement, en ce qui concerne l'épargne et l'investissement, ne travaillent pas ensemble.

**M. Bertrand:** Vous êtes conscients avec moi que, quand on parle d'une nouvelle politique, évidemment on parle plus à plus long terme. Si je vous demandais: À très, très court terme, à très court terme, là, c'est quelque chose qui est facilement réalisable dans

les prochains mois, les prochaines semaines, pour protéger davantage l'investisseur... Qu'est-ce que vous suggèreriez de facilement réalisable... Si on part à l'inverse, on part de l'investisseur au lieu de partir du producteur, puis évidemment on sait que le représentant, c'est lui qui est le plus près de l'investisseur, y a-tu une mesure quelconque, basée sur votre expérience, qui vous vient à l'idée de nous recommander, un geste, un acte?

Là, on a parlé des fonds d'indemnisation. Ça, c'est s'il arrive quelque chose. Mais l'acheteur qui a été... l'investisseur qui a été ébranlé, là, puis là je ne parle pas de la personne qui vaut 25, 30 millions puis qui perd 1 million, là, je parle de la personne qui vaut à peu près 400 000 \$ puis qui en perd 350 000 \$, ou qui vaut 50 000 \$ puis qui en perd 40 000 \$. Bon. On parle du petit et moyen investisseur. Qu'est-ce qu'on pourrait faire à court, court terme pour le protéger et surtout l'encourager à réinvestir? Parce que, moi, je ne suis pas capable de croire ça, là. J'ai entendu des choses ici, la semaine dernière, nous laissant croire que, malgré ce qui est arrivé, l'investisseur, il en a autant. Il peut avoir autant d'argent, ça, je ne conteste pas ça, mais je suis loin d'être sûr que le nombre d'investisseurs, le 100 000 et quelques, là, qui ont été... dont 9 000 quelque chose qui ont été affectés, je suis loin d'être sûr qu'ils réinvestissent à l'heure actuelle. Si on veut les sécuriser, ces gens-là, qu'est-ce qu'à court terme, nous, on pourrait faire?

**M. Pouliot (Robert):** M. le Président, même si on pense qu'il faudrait agir rapidement sur la gouvernance, et très rapidement, il est clair que ce que proposait M. Béland en fin de sa présentation, regrouper les caisses de retraite, regrouper les avoirs des caisses de retraite, crée des incitatifs pour les... regrouper leurs avoirs, pour épargner entre 50 et 100 points de base, donc entre 0,5 % et 1 % par année pendant 25 ans, c'est énorme, et c'est plus, à terme, que ce qu'on pourrait récupérer d'Ottawa en termes de déséquilibre fiscal.

Ce qu'on veut dire ici, c'est que vous avez les outils en main aujourd'hui, vous, les législateurs, pour faire des réformes à très court terme et faire une différence sur toute une génération. Dans 25 ans, c'est la crise. Il y aura une crise. M. le Président, il y aura une crise. Ça peut être une crise grave comme une crise gérable. La question, c'est: Qu'est-ce qu'on fait d'ici là? Et, en moins d'un an, vous pouvez réaliser ça. Et ça peut immédiatement montrer à des centaines de milliers d'électeurs et de contribuables que leurs actifs vont augmenter dans leurs caisses de retraite en réduisant et en contribuant à réduire les frais de gestion. Voilà.

**M. Bertrand:** Merci beaucoup.

**M. Harpin (Reynald N.):** M. le Président, il y a une situation qui est urgente, c'est que la confiance des investisseurs a été ébranlée...

**M. Bertrand:** C'est clair, c'est ça.

**M. Harpin (Reynald N.):** Le fonds d'indemnisation, ça pourrait être un élément, selon nous, qui pourrait rétablir un peu cette confiance-là. Vous savez que l'investisseur dirait: Écoute, si j'investis dans tel

fonds puis que ça va mal, il arrive une histoire comme Norbourg, bien je ne serai pas mal pris, il y aura un fonds qui va m'indemniser. Actuellement, ça n'existe pas. Et encore une fois je reviens, les sociétés de gestion, eux autres, ne sont pas autoréglementées, n'ont pas de fonds d'indemnisation eux autres mêmes, ils ne sont pas regroupés en association, c'est un peu le «free-for-all», si vous voulez. Alors, il faut prendre une mesure urgente pour rétablir cette confiance-là. Je pense que ce serait, dans l'imaginaire des épargnants... Un fonds d'indemnisation pourrait être un élément, ce n'est pas le seul. D'ailleurs, c'est le dernier. Nous, on dit: Le fonds d'indemnisation, ça vient en dernier recours. Il faut améliorer la gouvernance, etc., il faut un observatoire, il faut une politique de ça. Mais, comme vous dites: Qu'est-ce qu'on peut faire, là, immédiatement? Ça, ça pourrait être une mesure...

**Le Président (M. Hamad):** Mais beaucoup de réponses...

**M. Harpin (Reynald N.):** ...qui pourrait rassurer un peu.

**Le Président (M. Hamad):** Mais votre collègue disait: Beaucoup de questions, il n'y a pas de réponse, là. Qui qui paie, comment, etc., là?

**M. Harpin (Reynald N.):** Mais ça, je pense qu'un groupe de travail pourrait se pencher rapidement là-dessus et trouver des solutions, et on est prêts à collaborer.

**Le Président (M. Hamad):** M. Harpin, M. Couturier, Mme De Serres, M. Béland, M. Delsanne, M. Pouliot, merci beaucoup d'être venus. Je suspends les travaux pour permettre à l'autre groupe de s'installer.

*(Suspension de la séance à 16 h 45)*

*(Reprise à 16 h 53)*

**Le Président (M. Hamad):** Nous reprenons les travaux. Nous avons M. Michel Mailloux. M. Mailloux, bienvenue. Alors, vous avez 10 minutes de présentation et vous aurez après 20 minutes de période de questions. M. Mailloux, c'est à vous.

#### **M. Michel Mailloux**

**M. Mailloux (Michel):** Merci beaucoup, M. le Président. Bonjour, M. le Président, M. le vice-président, MM. les députés. Alors, je vais tenter de ramasser ma présentation qui devait durer à l'origine 20 minutes, donc la faire un petit peu plus rapidement que prévu, mais il n'y a aucun problème.

**Le Président (M. Hamad):** Vous avez 20 minutes pour la présentation. Je m'excuse.

**M. Mailloux (Michel):** Parfait, merci. Alors, je vais parler rapidement pour essayer de faire ça en 15 minutes, M. le Président.

**Le Président (M. Hamad):** Parfait.

**M. Mailloux (Michel):** Alors donc, le mémoire que j'ai rédigé à titre personnel s'attache essentiellement à l'amélioration des connaissances des épargnants investisseurs sur le choix de placement et les risques encourus. Peu d'intervenants ont jusqu'ici traité des enjeux particuliers soulevés à la question 16 du document de la commission parlementaire. Si vous vous rappelez, cette question était: Que proposez-vous pour améliorer les connaissances des investisseurs en matière de choix de placement et des risques encourus? Ce sera donc notre seul sujet.

On va traiter ça en six blocs différents: la formation financière au Québec, la confiance des épargnants investisseurs, qu'on vient tout juste de soulever, l'avoir et les besoins des ménages québécois, les expériences canadiennes, des pistes de solution et, en guise de conclusion, pourquoi pas un PPP?

Discuter des défis liés à l'amélioration des connaissances des épargnants investisseurs nécessite de prendre un certain recul pour remettre le phénomène dans sa perspective globale. Nous aborderons donc rapidement trois thèmes fortement interreliés: la formation de nos professionnels québécois, la déontologie qui les encadre et les connaissances des épargnants investisseurs.

À notre avis, la formation des professionnels des métiers financiers demeure l'une des bases essentielles de la protection des épargnants investisseurs. Cette formation, d'après nous, est pleinement assumée par les différents organismes de formation et de régie existants. De plus, les professionnels des métiers financiers sont soumis à l'obligation de formation continue sous peine de retrait de leur permis. Les épargnants investisseurs québécois sont donc, de ce point de vue, bien protégés avec des exigences professionnelles égales ou supérieures aux marchés nord-américains. Nos institutions semblent bien assumer ce défi.

Le second niveau de protection se retrouve dans la déontologie financière, et l'ensemble des règles dont on veut parler en fonds mutuels se retrouvent au niveau des règles de marché. C'est d'ailleurs un sujet qui est traité directement ou indirectement par la majorité des intervenants. Si on veut rapidement la définition de la déontologie au niveau financier, c'est l'ensemble des règles de comportement professionnel, puisque nous l'orientons vers les professionnels, auxquelles les intermédiaires financiers et leurs collaborateurs sont soumis de sorte que soit assurée l'intégrité du marché, que soit respectée la finalité légale de la fonction exercée et que soit privilégié l'intérêt du client. Nous laissons aux autres intervenants experts de débattre dans les moyens pour assainir le marché s'il y a besoin d'assainir le marché.

Finalement, la formation, au sens large l'information financière, existe bel et bien au Québec. Nous citerons deux exemples: l'Autorité des marchés financiers et le regroupement Question Retraite. Cependant, ce rôle d'information est à notre avis assumé actuellement de manière fragmentaire, incomplète et ponctuelle: fragmentaire parce que toutes les catégories d'avoirs et leur arbitrage ne sont pas traités; incomplète parce qu'aucune grille comparative n'est disponible; et ponctuelle parce

qu'aucun fonds n'assure la pérennité des actions. Aucun organisme n'a ou ne s'est donné comme mission de former le grand public. C'est une absence de rôle à laquelle on devrait remédier rapidement, au Québec.

Il n'y a pas non plus à notre connaissance d'étude sur les taux de confiance des épargnants investisseurs dont on a parlé tantôt. Pour pallier à ce manque et à des fins d'illustration seulement, nous avons utilisé un sondage portant sur les taux de confiance. Avant de parler du sondage, notons que les épargnants investisseurs québécois ont été heurtés, au cours des dernières années, par des scandales portant sur près d'un demi-milliard de dollars. On comprendra alors mieux notre préoccupation de parler du taux de confiance.

Lors d'une récente étude, en avril 2006, la firme Léger Marketing a procédé à l'évaluation de la confiance des consommateurs envers certaines professions. La profession de courtier d'assurance figure parmi les 22 professions qui ont fait l'objet du sondage. Je répète qu'il faut utiliser ces résultats-là avec beaucoup de circonspection. Le terme «courtier d'assurance» peut, bien entendu, indiquer de nombreuses professions fort différentes: le courtage en assurance vie diffère notablement de celui en assurance dommages. Et on doit utiliser ces résultats avec précaution. On constate que 52 % des Québécois, donc un Québécois sur deux, n'ont pas confiance en leur courtier d'assurance. Or, s'il est un intervenant qui doit nous assurer d'une transaction optimale, c'est bien lui. Cette perte de confiance envers certains professionnels, envers certaines catégories d'avoirs, envers certaines formes de distribution pourrait s'orienter, au pire, sur l'ensemble du marché financier. Si elle s'avérait, cette situation pourrait fortement pénaliser des intervenants indépendants et de petite taille. Ceci pourrait alors réduire de manière notable les choix des épargnants investisseurs, ce qui en soi serait une très mauvaise nouvelle. Il y a, d'après nous, un danger latent de perte de confiance qui devrait tous nous préoccuper.

Le troisième volet traitera ici des avoirs et des besoins des ménages québécois. Il nous apparaît important d'identifier les besoins des ménages québécois au niveau de la gestion de leurs avoirs. Ainsi, si on veut améliorer leurs connaissances en matière de choix de placement et des risques encourus, il est important de traiter de la répartition de leurs avoirs totaux. Or, malgré les lacunes statistiques qu'on nommait tantôt, nous avons illustré, dans les tableaux 2 et 3 de notre document, que les avoirs des Québécois étaient actuellement d'environ 750 milliards de dollars, répartis en 12 % de capitaux propres, 15 % en régimes, 15 % hors régimes, 38 % la résidence principale et des actifs non financiers, tels les automobiles, ou des meubles, ou des choses comme ça, à 20 %.

L'épargnant investisseur québécois aura, tout au long de sa vie, à faire l'arbitrage entre les différentes catégories d'avoirs. Or, l'arbitrage éclairé ne peut se faire qu'en fonction d'une connaissance des rendements réels, des risques — volatilité, marchés — des besoins, de la situation personnelle et de la liquidité, pour ne citer que quatre ou cinq paramètres. C'est dans ce sens que nous parlions d'un rôle d'information assumé

actuellement de manière fragmentaire, incomplète et ponctuelle.

● (17 heures) ●

Nous croyons donc que toute proposition à l'égard de la formation des épargnants investisseurs devrait nécessairement être orientée, à travers les modes de diffusion qui couvrent le développement des connaissances, en fonction de tous les arbitrages. Par conséquent, nous définissons les modes de diffusion comme étant ceux offrant un meilleur rapport qualité-prix en fonction des groupes cibles. Nous allons revenir sur cette petite phrase un peu complexe. Ça veut tout simplement dire qu'on doit s'adresser aux gens qui ont accès à Internet, peut-être via Internet, mais prévoir des modes différents pour les adolescents qui sont au secondaire et prévoir, pour les retraités, d'autres types d'approche.

Nous suggérons que la commission recommande une étude de besoins sur les épargnants investisseurs afin de bien évaluer les types de besoin et la confiance des épargnants. Le cœur de la situation actuelle des épargnants investisseurs québécois pourrait se résumer ainsi: le patrimoine global des Québécois se situe à une hauteur de plus de 750 milliards, et il n'existe, à l'heure actuelle, aucune approche qui permette à ces mêmes épargnants de faire l'arbitrage entre les différents types d'avoir en fonction de leurs besoins.

Nous avons examiné très rapidement certaines expériences canadiennes. Pourquoi réinventer la roue? La Fondation canadienne pour la formation des investisseurs, la FCFI, a été fondée en 1998 et était parrainée par la Bourse de Vancouver. Par la suite, elle a été dissoute. La Fondation canadienne pour la formation des investisseurs était un organisme philanthropique de formation qui visait à susciter l'intérêt concernant des questions importantes pour les investisseurs et les marchés de capitaux canadiens, ainsi qu'à mieux les faire connaître et comprendre. Cette fondation acceptait les parrainages et les commandites comme celles de l'Institut des dérivés de Montréal et du Financial Planners Standards Council, pour ne citer que celles-ci. Deux éléments importants sont à retenir: les fonds étaient dédiés uniquement à la formation sur le marché des capitaux, mais on acceptait des commanditaires privés.

Deuxième expérience, chez nos confrères ontariens: InvestorEd. Ce fonds a été créé et doté sous l'égide de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en 2000, et ce fonds bénéficie d'une structure de gestion indépendante de la commission. Cependant, la commission est le seul actionnaire qui décide. Le Fonds pour l'éducation des investisseurs est une corporation sans capital-actions. Le mandat est de développer, de distribuer et de supporter des outils et des ressources qui accroîtront à la fois les connaissances en matière d'investissement et l'information financière des investisseurs actuels et potentiels. Les opérations du fonds sont financées par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Sans être un modèle idéal, l'initiative apparaît intéressante. Notons quelques éléments importants: les fonds encore une fois ne semblent dédiés qu'au marché des capitaux; la dotation monétaire assure une pérennité

de l'action, c'est-à-dire que l'organisme existe d'année en année; l'organisme est doté d'une structure différente, quoique le seul patron soit la Commission des valeurs mobilières.

Au niveau québécois, l'Autorité des marchés financiers est dotée d'un fonds réservé à l'éducation des investisseurs et qui se positionne de manière techniquement fort intéressante avec ses 14,6 millions dédiés à cette fin. Le fonds vise à apporter le soutien financier à des projets axés sur un ou plusieurs des quatre volets d'intervention suivants: la protection des investisseurs, l'éducation des investisseurs, la promotion de la gouvernance et l'amélioration de la connaissance du secteur financier. Le fonds impose cependant plusieurs limites: il est réservé à des organisations à but non lucratif et aux chercheurs, des limites de subvention de 100 000 \$ par an pour un maximum de trois ans, enfin il n'y a aucun droit à l'immobilisation. Cette initiative présente plusieurs aspects intéressants dont un fonds permanent. Cependant, en limitant les projets soumis, on y retrouve l'incapacité de mener des actions à terme et une couverture incomplète des besoins en immobilisations. Le fonds ne fait pas appel à des commanditaires extérieurs.

Le Québec possède aussi un regroupement qui s'appelle Question Retraite, qui a ciblé justement des interventions sur la retraite. Il s'agit de 17 intervenants, dont la Régie des rentes du Québec et l'Institut québécois de planification financière. Cette expérience est fort intéressante de plusieurs points de vue: elle regroupe des organismes et des entreprises et touche des sujets fondamentaux pour la société québécoise. Elle demeure cependant plus technique. En effet, on y donne des outils de planification aux épargnants investisseurs sans parler des types d'avoir qui, pour eux, seraient plus adaptés.

Notre tour d'horizon des différentes initiatives québécoises et canadiennes nous permet de constater que l'information est à notre avis assumée — et nous le répétons une dernière fois — de manière fragmentaire, incomplète et ponctuelle. Aucun organisme n'est dédié au développement des arbitrages.

Nous tirons de ces quelques expériences six pistes de solution. Il n'existe pas, au Québec, ni dans le reste du Canada, à notre connaissance, un organisme dédié exclusivement à la formation et à l'information des épargnants et qui n'ait aucun lien avec le secteur financier. Par exemple, on ne fait aucun arbitrage avec les obligations d'épargne du gouvernement du Québec, on ne renseigne pas les consommateurs sur certains types de contrat d'assurance et on retrouve encore moins d'information sur des arbitrages vers le secteur de l'immobilier. Pourtant, ce sont des véhicules d'épargne et de placement comme les autres.

Piste un: l'enjeu global est le marché de l'épargne et de l'investissement plutôt qu'une seule classe d'avoirs comme le marché des capitaux ou les fonds mutuels.

En second lieu, il nous apparaît inadéquat que seules certaines autorités gouvernementales participent à la dotation monétaire d'un tel programme. Les expériences de la Fondation canadienne pour la formation des investisseurs et de Question Retraite démontrent un intérêt certain du secteur privé, accru sans nul doute par la crise de confiance actuelle.

Deuxième piste: le fonds — si un fonds était créé — dédié devrait provenir de tous les secteurs économiques et sociaux. Tout comme pour le principe sous-jacent, la gouvernance devrait être assumée par tous les intervenants participants.

La constitution de ce fonds devrait aussi inclure des mesures d'orientation. Il serait tout à fait naturel que des entreprises soient plus orientées vers leurs catégories de clients investisseurs et leurs types de produits plutôt que vers une orientation globale. À terme, ceci pourrait créer des glissements dans les missions du fonds.

On devrait prévoir d'avance une répartition au moins partielle des efforts sur une base annuelle. Ainsi, nous serions assurés qu'une partie des sommes serait, par exemple, dédiée aux jeunes, une autre, aux épargnants investisseurs et enfin une autre, aux retraités.

Dans deux des trois cas cités au Canada, on a isolé le fonds, donc le pécule, de la structure de livraison. Cette approche nous semble des plus intéressantes. En effet, en voulant être à l'abri des influences commerciales, on aura tendance à limiter ou à interdire les contributions du secteur privé. En accueillant les contributions dans un fonds qui influence l'action sans y participer directement, nous pourrions sans crainte accepter la participation privée. Le secteur privé a déjà démontré sa volonté et son intérêt.

Quatrième piste: le fonds et la structure d'action — le bras exécutant — devraient être à la fois dissociés, en deux structures, et liés dans le cadre d'utilisation des fonds.

Cinquième élément: en matière de gestion courante, le fonds ontarien bénéficie d'un accord de gestion avec son organisme de gestion. Ceci permet donc au fonds de se doter d'une structure permanente et agissante. Une dotation spécifique annuelle devrait assurer la pérennité des actions entreprises. Celle-ci pourrait être assurée par une source stable générée annuellement à même les fonds recueillis.

Sixième et dernière piste: la capitalisation semble être un enjeu majeur puisqu'on parle ici, éventuellement, de plusieurs millions. Tout comme pour le principe de récurrence, il nous semble nécessaire qu'il y ait des encouragements financiers pour les entreprises à participer à cette dotation et à la bonne gouvernance du fonds. Nous pourrions en reparler un peu plus loin. Dans la pratique, les entreprises du secteur financier devraient être encouragées à investir des sommes substantielles dans de tels fonds. La dotation récurrente du fonds serait alors assurée et les coûts sociaux très faibles.

● (17 h 10) ●

En guise de conclusion, nous avons illustré une des pistes de solution avec un modèle de partenariat public-privé. L'ensemble de nos constats nous mènent vers une solution plausible et qui pourrait prendre aussi d'autres formes. La question n'est pas tant celle du partenariat, quoique ceci puisse avoir des incidences, que dans le contenu. Nous croyons que dans cette perspective la formation des épargnants investisseurs au Québec serait mieux servie par l'établissement d'un partenariat de type PPP, qui pourrait être intéressante dans le contexte québécois actuel puisqu'aucun autre joueur ne se sentirait évincé d'un marché, puisqu'il n'y a aucun joueur

dans le marché actuellement, tout simplement. Parce que force nous est de constater que naturellement peu d'efforts encore une fois sont dédiés à la problématique globale.

Nous espérons que notre préoccupation sur la formation des épargnants investisseurs soit à ce point contagieuse auprès des membres de la commission et des divers intervenants qu'elle puisse s'étendre rapidement, au-delà des enjeux politiques ou sociaux, à chacun des membres de la commission, à chacun des partis politiques et à chacun des organismes intervenants. S'il n'y a pas péril en la demeure, il nous apparaît clairement qu'il y a urgence à voir naître une approche neutre, concertée et pérenne de la formation des épargnants investisseurs au Québec. Merci. Je suis à votre disposition pour répondre à vos questions.

**Le Président (M. Hamad):** Merci. Alors, M. le député de Laval-des-Rapides.

**M. Paquet:** Merci, M. le Président. Alors, M. Mailloux, merci pour votre participation à nos travaux. Effectivement, vous touchez un point qui a été soulevé par d'autres intervenants: l'importance d'avoir des investisseurs qui soient bien informés. Et bien souvent, de nos jours, la problématique n'est pas d'aller chercher de l'information, c'est qu'on est bombardés d'information. Mais la difficulté, c'est de séparer l'ivraie du bon grain, comme on dit, d'essayer de voir là-dedans qu'est-ce qui est vraiment une information pertinente qui permet à un investisseur, à un épargnant d'abord de bien connaître, bien définir quelles sont ses attentes, qu'est-ce qu'il veut, qu'est-ce qu'il souhaite, tu sais, le genre de risques qu'il est prêt à assumer — je parle de risques sur le marché, pas de risque de fraude bien sûr, mais de risques de marché — et ensuite d'identifier, bon, quelles sont les possibilités qui s'offrent à elle ou à lui, et par la suite pouvoir faire les meilleurs choix dans ce contexte-là mais en pouvant compter — l'élément de confiance est extrêmement important — sur une confiance d'un mécanisme d'une régulation qui soit optimale pour minimiser tous les risques de choses qui sont bien sûr indésirables et dont on a malheureusement vu des exemples trop récemment et qu'on va toujours trouver des exemples de cela.

Et votre approche en termes d'information, vous dites: Bon, j'aimerais vous parler, par exemple, plutôt d'un PPP ou d'une façon de mettre en place des mécanismes d'information. J'essaie de voir... L'expérience que vous voyez par rapport... Avez-vous regardé un peu ailleurs ce qui se fait à cet égard-là? L'AMF a un mandat, entre autres, d'informer. Jusqu'à un certain point, elle le fait, et vous soulignez peut-être que ce n'est peut-être pas suffisamment. Les représentants auprès des... devraient aussi, eux-mêmes, être informés. J'ai vu d'autres mémoires qui nous disent: Parfois, peut-être que les représentants eux-mêmes lisent une partie du prospectus, pas tous, là, mais il y a une partie qui les intéresse un peu plus, sur la façon dont, entre autres, les commissions fonctionnent, etc. Ils connaissent bien sûr le produit en général, mais pas tout le temps, ils ne connaissent pas tout le détail pour bien aider le client, mais l'épargnant, à s'y retrouver.

Est-ce qu'il y a des éléments en particulier, en termes de formation, en termes d'encadrement d'abord des planificateurs financiers ou des représentants, qui vous semblent déficients ou qu'il semble qui seraient à améliorer, d'une part? Et comment votre proposition permettrait peut-être de répondre à des lacunes qui existent présentement ou des choses qui pourraient être améliorées?

**M. Mailloux (Michel):** M. le Président, merci. Je pense qu'au niveau des professionnels on est dotés, au Québec, d'un ensemble de mécanismes qui devraient former ces gens-là. Bien entendu, il y en a qui ne lisent pas les prospectus. Malheureusement, il y a des incompetents quelle que soit la profession, mais il s'agit d'une incompetence, à ce moment-là.

Du côté des épargnants investisseurs, notre approche fait qu'on va générer des fonds qui viennent du public et qu'on va agencer avec les fonds qui viendraient du privé et avec les fonds qui viendraient du public. Je disais tantôt, donc: L'AMF dispose d'un certain nombre d'argent qu'elle distribue en fonction de certaines règles très précises. Maintenant, on pourrait susciter les apports des organismes financiers de façon relativement simple pour doter ce fonds-là qui permettrait la création d'un organisme qui, lui, informerait.

**M. Paquet:** Une autre question. Certaines gens qui ont témoigné devant nous, qui ont contribué à nos travaux de la commission ont mentionné effectivement, aussi, parfois, pour les épargnants, pour des gens qui travaillent avec ces chiffres-là, etc., qu'il y a des gens qui sont plus avertis, entre guillemets, par leur formation ou leur expérience, etc., mais, pour la grande majorité des épargnants, essayer de se retrouver dans les prospectus, ça devient un peu lourd, parce que parfois il y a beaucoup d'information très détaillée. Je ne dis pas qu'elle n'est pas pertinente, mais certains ont suggéré la préparation d'outils d'information, de véhicules d'information qui pourraient résumer certains éléments essentiels qu'un investisseur devrait connaître, pas juste les grands titres.

Parfois, on va dire: Bien ça, c'est un fonds équilibré, ça, c'est un fonds risqué de type croissance, entre guillemets, puis il y a différentes nomenclatures, ça peut être ça. Mais un peu plus que ça, parfois les gens aussi vont se baser sur le fait qu'on a dit: Bien, écoutez, c'est vrai que vous avez pris un fonds dit de croissance, entre guillemets, qui a un risque un peu plus élevé qu'un fonds dit équilibré ou qu'un fonds encore plus sûr. Par contre, les gens voient tout de suite: Ah! bien, tiens, ce fonds-là a fait un meilleur rendement au cours des cinq dernières années, et c'est un peu plus compliqué que ça. On sait que le passé n'est pas automatiquement garant de l'avenir, parce qu'il y a des risques qui sont non diversifiables, d'autres le sont. Et comment, à ce moment-là, voyez-vous l'idée de ce genre de simplification de l'information? Est-ce que vous trouvez qu'il y a moyen de le résumer de manière à ce que ce soit utile sans tellement sacrifier qu'en bout de suite on pourrait induire en erreur, sans le vouloir, les épargnants?

**M. Mailloux (Michel):** Je pense que la première chose qu'il faut constater, c'est que c'est vrai que c'est plate à lire, un prospectus. Cependant, c'est le contrat. C'est comme si on me disait: Vous allez acheter une maison, et vous ne lirez pas le contrat parce qu'il y a huit, 10 pages. Je pense qu'il faut éduquer les gens à lire les contrats. Ça n'empêche pas d'avoir des documents simplifiés. On a parlé, il y a quelques années, dans l'industrie financière, d'avoir des documents simplifiés, en langage simplifié, et qui résumait les choses. Mais il restera qu'à la base l'épargnant qui veut embarquer dans un fonds mutuel devrait lire le prospectus. C'est malheureux, c'est plate, mais c'est ça, son contrat.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Montmorency.

**M. Bernier:** Vous savez, on regarde actuellement... Bon. On est au mois de février, on est en période également de REER. Même si ça ne porte pas sur les REER, il reste que plusieurs REER maintenant offrent des fonds, des fonds de placement, et, à ce moment-là, on oblige... en tout cas diverses institutions obligent la personne qui communique pour vendre le produit à faire une réévaluation ou une information annuelle sur justement le portefeuille, sur le risque, sur l'état, sur la situation, ce qui facilite et sensibilise davantage également l'investisseur par rapport à ses investissements futurs. Est-ce que vous croyez que cette pratique-là devrait être institutionnalisée dans chacun des établissements? C'est qu'au moment où il y a un investissement on devrait obliger un minimum d'information à être donnée à l'investisseur, un minimum de formation sur le produit qu'il achète. On a vu l'impact des administrateurs, ces choses-là. Est-ce que vous croyez qu'on devrait aller plus loin par rapport à l'obligation?

**M. Mailloux (Michel):** ...au niveau des pratiques professionnelles requises, l'intervenant financier, donc que ce soit en épargne collective ou en valeurs mobilières, doit faire ce qu'on appelle un profil d'investisseur et il doit le refaire aussi souvent que la situation peut changer pour le client. Donc, c'est une pratique obligatoire, même s'il n'est pas toujours fait — encore une fois, il y a des incompetents. Mais le profil d'investisseur doit servir d'argument et de base pour éduquer. Quand on rencontre un client et que le client dit: Moi, je connais parfaitement ce que c'est, la Bourse, et qu'il faudrait peut-être constater qu'il n'a rien, dans son bilan, en Bourse, peut-être qu'il faudrait se poser des questions. Mais de sorte que le profil d'investisseur est quelque chose d'obligatoire, et c'est un des éléments, ça conscientise le client, jusqu'à un certain point, au risque, mais ça ne l'empêche pas, ça ne devrait pas l'empêcher de lire le prospectus ou un prospectus résumé.

**M. Bernier:** Oui, sauf qu'au moment où il fait l'acquisition il va lire... la personne peut décider, bon, mettons que dans... Une supposition où les gens décident de les lire, les prospectus, ça, c'est une chose. Par contre, une fois que l'investissement est

fait, O.K., dans les années qui suivent, au moment où il y a des modifications, des changements, on sait que tout ça, dans bien des cas, c'est lié aux administrateurs, par rapport à la qualité des personnes en place, c'est intrinsèque, ça. Et, dans bien des cas où on ne révisé pas, l'investisseur, il ne le sait pas, lui, que, les fonds qu'il détient, il y a eu des modifications dans la gestion, ou dans le style, ou dans ces choses-là. Est-ce qu'on devrait, à ce moment-là, également pouvoir lui rendre disponible sur... je ne sais pas, moi, une fois où l'individu est identifié, on pourrait l'informer par une lettre: Bien, regardez, il y a eu telle, telle modification dans le cadre de titres que vous détenez ou du fonds que vous détenez et il y a telle possibilité ou il y a telle modification dans le risque potentiel, là?

● (17 h 20) ●

**M. Mailloux (Michel):** O.K. Donc, je ne suis pas un expert en gestion de fonds mutuels, du moins dans ma vie actuelle, cependant, à ce que je sache, les gestionnaires doivent informer les consommateurs à chaque fois qu'il y a des changements dans les politiques qui sont liées aux fonds mutuels. Si on ajoute des — pour parler bien français — «*hedge funds*» à votre fonds mutuel, on devra vous faire signer un nouveau formulaire pour vous dire: On a changé notre politique de placement à l'intérieur de ce fonds mutuel là. Donc, d'après moi, c'est déjà obligatoire. On ne saisit peut-être pas bien l'importance de cette chose-là ou on ne l'explique peut-être pas correctement au client.

**M. Bernier:** Juste pour terminer dans mes questions, vous avez mentionné tout à l'heure un fonds de 14 millions qui est au niveau de l'AMF, en ce qui regarde...

**M. Mailloux (Michel):** C'est ça.

**M. Bernier:** Est-ce que vous pouvez nous donner...

**M. Mailloux (Michel):** Bien, c'est un fonds qui existe au sein de l'Autorité des marchés financiers, qui venait historiquement de la Commission des valeurs mobilières et qui est dédié. Donc, on fait des concours à chaque année pour inviter des gens à soumettre des projets qui portent sur les quatre catégories de sujets dont je parlais tantôt.

Un des problèmes latents qu'il y a au niveau du fonds, c'est qu'on ne peut pas pérenniser l'action, c'est-à-dire que ça ne donne pas la permission, par exemple, d'investir, on ne peut pas donc construire le site Internet qui pourrait servir d'année en année et on ne donne pas de mandat de plus de deux ans ou, exceptionnellement, de trois ans. Donc, ça fait une somme globale, sur trois ans, de 300 000 \$. Pour informer 7,5 millions de Québécois, ça me paraît insuffisant.

**M. Bernier:** O.K. Donc, il y a un début de l'action, du geste à poser ou de l'information à donner et il doit y avoir une fin prédéterminée. On ne peut pas la rendre perpétuelle ou l'améliorer, si on veut, sur une plus longue...

**M. Mailloux (Michel):** C'est ça. C'est extraordinaire du point de vue recherche pour un observatoire ou pour d'autres éléments comme ça.

**M. Bernier:** Oui, oui, c'est ce que je pensais.

**M. Mailloux (Michel):** Mais, au point de vue de formation à terme du grand public québécois, c'est malheureusement limité.

**M. Bernier:** O.K. C'est ça. Vous me devancez un peu dans ma question, parce que tout à l'heure vous avez été témoin qu'on a parlé d'observatoire. À ce moment-là, ça pourrait être le genre de projet qui...

**M. Mailloux (Michel):** Probablement, mais je ne suis pas dans la peau des décideurs au niveau de l'Autorité des marchés financiers.

**M. Bernier:** Merci beaucoup.

**Le Président (M. Hamad):** Merci, cher collègue. Alors, M. le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Oui. Dans votre mémoire, à la page 8, là, vous parlez de la connaissance des enjeux des marchés et vous dites qu'à votre avis c'est relativement faible au Québec par rapport aux voisins de l'Ouest, et l'offre d'information, elle aussi, elle serait faible. Est-ce que vous avez des données que vous pourriez nous transmettre, là, concernant cet écart entre les investisseurs québécois et ceux de l'Ouest?

**M. Mailloux (Michel):** Je vais juste référer au point... À la page 8 du mémoire?

**M. Lelièvre:** Oui, oui.

**M. Mailloux (Michel):** On parle surtout de formation. Mais, au niveau de l'offre de formation... je m'excuse, mais au niveau de l'offre de formation?

**M. Lelièvre:** Oui.

**M. Mailloux (Michel):** Bien, l'offre de formation...

**M. Lelièvre:** C'est la connaissance dans le fond des marchés, puis vous dites: «La connaissance des enjeux des marchés financiers est [...] relativement faible au Québec par rapport à nos voisins de l'Ouest, et l'offre d'information, [elle aussi, est faible].»

**M. Mailloux (Michel):** Oui, bien, on faisait référence ici à InvestorEd qui est un organisme quand même... La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario consacre quelques centaines de milliers, sinon quelques millions de dollars à l'information des épargnants investisseurs. C'est cependant limité dans le cadre des marchés de capitaux, donc la Bourse ou les fonds mutuels. Alors donc, ça, ça existe, et on peut le quantifier assez facilement. Dans les faits, c'est quelques millions qui ont été injectés par la commission.

**M. Lelièvre:** Comment on pourrait expliquer que cette faible connaissance des enjeux financiers et cette offre aussi d'information soient si faibles au Québec?

**M. Mailloux (Michel):** Bien, je pense que ça n'a pas été une décision ferme de nos gouvernements d'investir dans ce domaine-là, probablement à cause de la perception où on dit: Bien, le gouvernement va encore devoir fournir l'argent. Il existe des moyens relativement simples de financer une telle initiative presque sans argent de la part du gouvernement. Il s'agit d'inciter les entreprises à investir là-dedans. Donner... juste préciser.

Il y a quelques années, pour améliorer la formation en matière de Bourse, le ministère des Finances a subventionné le développement de formations par la Bourse de Montréal, à la hauteur de quelques millions. De mémoire, c'est 3 millions ou 4 millions. Si on incitait les entreprises en leur donnant ne fût-ce que 10 % de réductions fiscales supplémentaires, avec 4 millions, on pourrait aller chercher 40 millions de nouveaux fonds pour les investir dans l'éducation. C'est tout à fait plausible, et c'est tout à fait facile, et ça ne coûte rien de plus, ou à peu près rien de plus, au gouvernement. Enfin, ça coûte 4 millions à ce moment-là.

**Le Président (M. Hamad):** M. le député de Montmorency pour finir, compléter.

**M. Bernier:** Oui, oui. Deux petits points que j'avais... je les ai mentionnés en toute fin. Premièrement, en ce qui regarde l'Autorité des marchés financiers, on a deux groupes qui sont venus ici. Il y a le MEDAC, avec M. Michaud, qu'on a eu en premier, qui est venu nous mentionner l'aide et le support qu'apportait l'Autorité des marchés financiers dans leur rôle et dans le travail qu'ils font au niveau de l'information des épargnants. Et il y a également la Fédération québécoise de l'information financière qui a mentionné l'importance de l'Autorité des marchés financiers et l'aide qu'elle apporte. Ce n'est pas un rôle peut-être aussi complet que vous mentionniez, mais c'est quand même un rôle que l'AMF joue, je désire le mentionner. Je pense que c'est important de mentionner le travail que l'AMF accomplit dans le domaine de l'information.

**M. Mailloux (Michel):** Absolument. Bon. Quand je parlais du fonds de l'Autorité, il est utilisé, il y a des dizaines de projets qui ont démarré grâce à ça. Alors donc, ce n'était pas une critique sur le fonds, mais plus une constatation qu'on ne peut pas utiliser... qu'on ne peut pas se doter, au Québec, malheureusement, d'une structure pérenne, donc qui soit là encore demain matin, et dans deux ans, et dans cinq ans, et dans 10 ans.

**M. Bernier:** Une dernière question, une dernière question: Croyez-vous que la création d'un fonds d'indemnisation viendrait déresponsabiliser justement le rôle et l'importance de formation au niveau des investisseurs?

**M. Mailloux (Michel):** Écoutez, je me sens un petit peu mal à l'aise de répondre à une telle question,

n'étant pas un expert, mais je ne pense pas que la création d'un fonds d'indemnisation, s'il est fait de façon intelligente, vienne déresponsabiliser. Si on parle d'une indemnisation à 100 % pour tous les montants, c'est peut-être la déresponsabilisation; si on parle de l'indemnisation partielle pour une partie de l'épargne, ça peut être quelque chose d'extrêmement intéressant. Maintenant, je n'ai pas du tout étudié cette question-là.

**M. Bernier:** Merci beaucoup.

**M. Mailloux (Michel):** Merci.

**Le Président (M. Hamad):** Merci. Merci beaucoup, M. Mailloux, merci d'être là.

Alors, je suspends les travaux pour permettre à l'autre groupe de s'installer. Merci.

*(Suspension de la séance à 17 h 28)*

*(Reprise à 17 h 30)*

**Le Président (M. Paquet):** ...s'il vous plaît! Alors, la commission reprend ses travaux. Nous accueillons maintenant M. Claude Sarrazin, président de Sûreté industrielle et renseignement corporatif, SIRCO. Alors, bienvenue à la commission, M. Sarrazin. Sans plus tarder, je vous cède la parole pour votre présentation d'environ une dizaine de minutes.

### **Sûreté industrielle et renseignement corporatif (SIRCO)**

**M. Sarrazin (Claude A.):** Absolument. Merci de me recevoir. Pour commencer, j'aimerais tout de suite vous aviser que je ne suis pas un spécialiste en matière de valeurs mobilières, mais effectivement un spécialiste en matière d'enquêtes. Au cours des 10 dernières années, on a enquêté sur environ 7 milliards de dollars de fraudes, autant au point de vue d'investissements privés que de placements en valeurs de compagnies publiques, fraudes, blanchiment d'argent et malversations d'ordre général, autant au Québec, au Canada, aux États-Unis, en Europe et également dans les pays d'Amérique latine. Donc, on a une bonne expertise à ce point de vue là. On a représenté un petit peu plus de 8 000 investisseurs au Canada qui avaient été floués dans différents stratagèmes et techniques.

On a axé le mémoire principalement au point de vue de la prévention, qui est une activité qu'on conduit depuis quelques années déjà et qui n'est pas une obligation ici, au Québec. Par contre, j'aimerais vous mentionner également qu'au point de vue de la répression, étant donné qu'on a travaillé dans divers aspects ou dans divers endroits, au point de vue des diverses juridictions, il y a différentes approches qui sont en cours présentement, notamment aux États-Unis.

Pour vous donner une idée, aux États-Unis, dans le cadre d'un mandat sur une fraude de 40 millions dans des placements privés, un individu a été condamné à purger une peine de 27 années ferme de prison. Donc, on peut voir la distinction entre ce qui est fait

présentement aux États-Unis et ce qui est fait au Canada. Par contre, dans des juridictions, par exemple, comme le Panama, où on retrouve l'ensemble des opérations financières mondiales, donc toutes les banques mondiales sont là présentement, le crime d'abus de confiance ou de fraude financière n'existe pas, a été soumis au Parlement ça fait maintenant environ quatre ans mais n'est toujours pas devenu une loi encore dans ces juridictions-là.

Il y a beaucoup de juridictions également qui ont leurs propres façons d'opérer et qui peuvent porter à... surtout au point de vue de la mondialisation et des échanges boursiers. On a juste à ouvrir Internet, ces jours-ci, pour se rendre compte qu'il n'y a pas une journée où est-ce qu'on ne recevra pas ce qu'on appelle, je m'excuse pour l'anglicisme, mais un «hot stock tip» qui va nous rentrer sur Internet. Et ça, ça amène une problématique qui est quand même relativement nouvelle. On a des gens qui sont hors juridiction, qui ne sont pas soumis à notre réglementation ici, et on n'a pas de chien de garde nécessairement pour pouvoir partir après ces gens-là. Nous, à notre point de vue, ce qu'on a fait, c'est qu'on utilise l'approche de la meilleure juridiction. Donc, les accusations peuvent être portées dans différentes juridictions, et c'est ce qu'on essaie de démontrer.

L'approche qui a été soumise dans le cadre du mémoire, c'est l'aspect préventif, l'aspect d'essayer de prévenir à la source même. Je peux vous dire malheureusement que même cette approche-là ne réussit pas à tous les cas. On a soumis, dans la dernière année, notamment un rapport négatif sur une entreprise, et cette entreprise-là s'est retrouvée publique, non pas ici, au Québec, mais dans une autre province canadienne. Donc, malgré le fait que l'entreprise avait eu un rapport de criminalité, donc le rapport anticrime était positif, il y avait un aspect de criminalité à l'intérieur de l'entreprise, les gens ont réussi à trouver des professionnels qui ont mis la compagnie publique dans une autre juridiction, tout simplement. Donc, on déplace, si on veut, le problème.

Malheureusement, on est tenus, de par notre code professionnel, au secret. Et de plus, dans la majorité de ces dossiers-là, on reçoit nos mandats des avocats, dont des procureurs. Donc, à partir de ce moment-là, on est tenus à l'extension du secret professionnel de l'avocat, ce qui nous cause certains maux de tête à ce point de vue là. Mais, dans ce cas-ci, les procureurs, malgré le fait qu'ils ne nous ont pas libérés, ont avisé les autorités compétentes qu'il y avait une problématique au point de vue de la sortie publique de cette entreprise. Ça, c'est un exemple.

Donc, il y a un ensemble de professionnels qui doivent se coordonner, je crois, pour essayer d'endiguer la problématique au point de vue de la fraude telle qu'on la connaît. On a vu bon nombre de situations. C'est à un point tel qu'on a certaines entreprises qui tentent de devenir publiques et — que ce soit au Canada ou aux États-Unis, c'est la même chose — où est-ce qu'il n'y a aucune activité commerciale d'entreprise par l'entreprise. Donc — et je m'excuse pour le pléonasme — il n'y a absolument rien qui se produit. Ils n'ont aucune production. Ils n'ont aucune activité quelconque. Tout ce qu'on a, c'est des clients fictifs.

Et c'est pour ça qu'on parle, bon, du troisième degré d'enquête, d'établir la réalité des opérations commerciales. Dans ce cas-ci, on a une entreprise qui devient publique parce qu'elle a un chiffre d'affaires de quelques millions de dollars mais qui n'a aucune opération commerciale. Ce qu'on voit, c'est des opérations de blanchiment d'argent, et les gens montent ces opérations-là pour réussir à rentabiliser leurs opérations de blanchiment d'argent. Donc, on a une compagnie pour qui le chiffre d'affaires augmente en fonction des revenus liés à la criminalité, et par la suite les actions prennent de la valeur suite à des fausses opérations, en principe légitimes mais qui en fait ne le sont pas.

Généralement, des simples vérifications au point de vue de la clientèle ou au point de vue des activités physiques de l'entreprise vont nous démontrer qu'il n'y a aucune opération réelle qui est en cours, et ça, c'est relativement simple. Trop souvent, on va s'arrêter à ce qui apparaît sur le papier puis on ne se rendra pas jusqu'au bout pour déterminer qu'effectivement... vraiment toucher qu'il y a une usine de manufacture à tel endroit ou à tel endroit. C'est relativement simple et c'est efficace. Je crois que c'est une des méthodes relativement simples pour justement prévenir une partie des fraudes qui sont existantes.

Puis là on n'entre pas dans les fraudes plus complexes du genre qu'on a pu voir récemment, que ce soit dans le cas de Bre-X, Norbourg ou etc. Malgré qu'il n'y a pas eu preuve de fraude encore, il y a quand même des éléments là-dedans qui tendent à démontrer... ou du moins les journalistes se plaisent à dire qu'il y a eu potentiellement une fraude.

Dans ces cas-ci aussi, ce qui est intéressant, c'est qu'on a des outils, au point de vue du Code criminel, qui nous permettent d'agir en mode de répression, notamment au point de vue de la fabrication et de l'usage de faux documents. C'est un outil qu'on va généralement utiliser de façon assez régulière. C'est la base de la majorité des interventions qu'on va avoir à effectuer.

Puis l'autre aspect, encore là, une fois, c'est le retour au point de vue de l'utilisation puis de la collaboration entre les différents services. Ce qu'on retrouve souvent, c'est qu'il y a des partenariats, si on veut — et je vais reprendre peut-être un terme qui était très à la mode l'année dernière — mais c'est des partenariats public et privé au point de vue de la récupération des sommes d'argent.

Si on regarde, par exemple, dans des cas qu'on a effectués... Puis il y en a peut-être qui vont être surpris de l'apprendre, mais, pour être avocat en Suisse, notamment dans certains cantons, tout ce qu'on a de besoin, c'est d'être capable de se présenter devant un juge et connaître les règles de procédure. Il n'y a aucune formation requise pour ça. Dans un cas qu'on a effectué, on a eu des transferts de fonds qui avaient été faits à un supposé avocat dans un compte «in trust» dans cette localité. Les comptes «in trust» ne représentaient pas les mêmes difficultés de saisie qu'on peut avoir ici, au Québec, parce que, dans ce cas-ci, l'avocat n'en était un que parce qu'il se présentait à titre d'avocat. Mais légalement il avait le droit de le faire dans ce canton-là.

Donc, il y a toutes sortes de difficultés de juridiction auxquelles on fait face maintenant parce que

le transfert des fonds se fait excessivement rapidement. De plus, en utilisant Internet, les comptes bancaires disponibles sur Internet, on peut faire des transferts de fonds. Dans la même journée, on a vu les mêmes sommes d'argent transigées 57 fois, dans 57 comptes différents, appartenant à autant de personnes. Donc, ça veut dire que, pour la saisie de ces sommes-là, ça devient particulièrement complexe et difficile.

Par contre, ce qu'on voit et ce qu'on établit de plus en plus... On le retrouve, par exemple, avec l'Ontario, où est-ce qu'on a collaboré à la saisie de 3 millions de dollars aux Bahamas, où est-ce que, sur une simple dénonciation, les autorités ont mis en marche un processus lié aux produits de la criminalité, qui leur a permis de saisir l'argent et de remettre les sommes aux personnes qui avaient investi initialement dans le fonds d'investissement en question. Donc, on parle ici, à l'intérieur d'un an et demi, de 3 millions de dollars qui est retrouvé et retourné aux gens à qui il appartient. Sur le montant initial d'investissement, on parlait d'environ 3,3 millions de dollars, ça fait que donc les investisseurs, dans ce cas-ci, ont perdu 300 000 \$. Ce qui nous a avantagés énormément, c'est, un, l'attitude locale des services de police, en Ontario, qui avaient déjà mis en place un plan d'action pour ce type de situation là et qui étaient déjà là, prêts à collaborer avec des gens de l'externe et du privé. Donc, une fois la présentation faite des preuves, la validation faite des preuves, le retour a été très rapide. Oui?

**Le Président (M. Paquet):** ...minute.

● (17 h 40) ●

**M. Sarrazin (Claude A.):** Ah! Donc, on se retrouve dans une situation où est-ce qu'on peut recouvrer l'argent. Et, pour tous ceux qui ont eu affaire à des procédures légales, ça a été, à comparer d'une procédure civile pour obtenir le même résultat, ça a été de loin beaucoup plus efficace. Donc, c'est un petit peu pour vous parler de ça que je me suis présenté ici, aujourd'hui.

**Le Président (M. Paquet):** Merci beaucoup, M. Sarrazin. Peut-être un premier ordre de questions, et mes collègues, j'imagine, auront des questions aussi à vous poser. Relativement aux mécanismes, parce que vous proposez d'agir en amont, en termes de types de vérification qui puisse être faite pour pouvoir essayer de détecter des risques très grands de malversations qui pourraient se produire puis donc de lever les drapeaux et minimiser la probabilité que des choses se produisent, dans votre expérience, le type d'enquête que vous avez vue dans des expériences ailleurs, ailleurs au Canada ou ailleurs dans le monde, et notamment ayant recours aux informations qui puissent circuler sur Internet, est-ce qu'il y a des contraintes dans la régulation actuelle qui vous empêchent de le faire au Québec de façon optimale, par exemple? Est-ce qu'il y aurait des suggestions précises que vous auriez à faire à cet égard-là soit en termes de réglementation soit en termes de mécanisme qui permettrait que les lumières s'allument, à un moment donné, qu'il puisse y avoir des gestes qui puissent être posés dans un processus, là, d'intervention? Et, dans d'autres cas, est-ce qu'il y a des éléments de ressources supplémentaires qui seraient nécessaires, ou c'est une réallocation de ressources existantes? Et je termine sur le point que vous

mentionnez, la question de collaboration entre parfois les différents corps policiers ou corps régulateurs, etc.

**M. Sarrazin (Claude A.):** Exact. Écoutez, présentement, notre plus grosse problématique, c'est qu'ici, localement, il n'y a pas de réglementation en place. Les autorités qui font appel ou qui demandent, qui nécessitent une enquête anticrime vont être externes. De plus en plus, par exemple, nous, notre service va être requis dans le cadre de financements, maintenant. Bon. C'est une nouvelle mode parce que les banques veulent se protéger. Elles ne veulent pas être impliquées de près ou de loin dans ce type d'organisation là. Mais il n'y a aucune réglementation en place maintenant qui oblige une entreprise à se soumettre à ce type de vérification là qui est beaucoup plus approfondie. Bon. On le décrit brièvement à l'intérieur du mémoire. Mais il n'y a pas d'obligation légale de le faire, sauf dans un cas où... puis c'est généralement, là où est-ce que les entreprises vont se soumettre, vont accepter de se soumettre, de dire: Écoutez, soit quand on va avoir un IPO, là, à ce moment-là les avocats impliqués vont dire: Moi, je serais plus à l'aise s'il y aurait une enquête anticrime, ou dans le cas d'un financement, où la banque va dire: On va accepter de financer à condition que l'entreprise se soumette à une enquête anticrime. Et là, à ce moment-là, on va réussir à le faire.

Écoutez, ce n'est pas toutes les compagnies qui vont être sur le «pink sheet», par exemple sur Nasdaq, qui vont être nécessairement des fraudes. Il y a des petites entreprises qui tentent de démarrer, puis je crois que c'est sain et normal que des entreprises puissent démarrer à ce niveau-là. Sauf que présentement on se retrouve dans une situation où plusieurs grandes banques canadiennes ne veulent pas financer ces entreprises-là à cause du risque trop élevé de fraude dans ce marché. Donc, je pense que ce n'est pas nécessairement malsain de mettre en place une réglementation qui les obligerait dès le départ à se soumettre à ce genre de vérification là. Ça permettrait à ceux qui sont légitimes justement d'avoir une chance d'aller chercher ce financement-là parce que c'est des opérations qui sont quand même coûteuses en bout de ligne.

**Le Président (M. Paquet):** Est-ce que ce genre de vérification là, ça s'applique ailleurs au Canada ou ailleurs dans le monde? Est-ce que c'est exigé dans la réglementation?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Écoutez, ça va être requis généralement par des organismes. Puis là c'est toute une notion de secret, ça fait que j'ai un petit peu de difficultés à divulguer qui sont les demandants là-dedans. Mais il y a différents organismes qui vont, bon, prendre ces entreprises-là, qui vont demander des enquêtes anticrimes. Il y a des organismes, par exemple la SEC aux États-Unis, qui le requièrent à plusieurs niveaux différents, bon, où est-ce qu'on va avoir des certifications, surtout pour des «aliens» qui ont une entreprise publique aux États-Unis. Il va y avoir un processus, bon le «fingerprint search», là, le FPS, qui va être mis en place, et ils vont demander à l'occasion des niveaux de sécurité plus élevés. On va le faire, par exemple, pour des entreprises qui ont des opérations

souvent en Amérique latine, pour des risques au point de vue du blanchiment d'argent puis liés aux narcodollars, narcotrafiants. Donc, on va effectuer ces vérifications-là dans ces contextes-là. Mais présentement, au point de vue législatif, ici, au Québec, on n'a pas d'obligation de le faire.

**Le Président (M. Paquet):** Une dernière question. Les gens de l'IFIC suggéraient la semaine dernière d'avoir un système d'immatriculation pour pouvoir garder la traçabilité des fonds. Est-ce que, dans votre expérience, c'est quelque chose qui serait utile ou...

**M. Sarrazin (Claude A.):** Écoutez, vu l'ensemble des transactions financières qui sont faites présentement et la mondialisation des marchés, je ne vois pas comment ce serait possible de faire un suivi sur ce type de donnée là. On tente de le faire présentement sur des transactions uniques où est-ce qu'on tente de tracer des fonds. Je vais vous donner un exemple. En Côte d'Ivoire, présentement, il est possible de faire faire des transferts de fonds. Puis c'est connu très bien à Montréal puis dans plusieurs milieux financiers. En Côte d'Ivoire, on peut transférer des fonds là-bas et faire effacer l'écriture sur le transfert des fonds. Donc, je vais avoir une preuve comme quoi que les fonds sont partis de Montréal et se sont rendus en Côte d'Ivoire, mais, rendus en Côte d'Ivoire, je perds tout contact avec les sommes d'argent. Et puis ça, ça a été fait dans un dossier qui est très connu présentement, là.

On va se retrouver dans des situations où est-ce qu'on va avoir des entreprises qui vont utiliser certaines banques vietnamiennes. On va avoir des entreprises ou des individus qui vont utiliser les comptoirs d'échange. Bon. Principalement, ces comptoirs d'échange là, c'est des comptoirs d'échange qui sont arabes. C'est une méthode de transaction qui est vieille comme le monde, mais on sait que ça existe. Ce qu'on a, c'est qu'on a un individu à un endroit qui a de l'argent, et l'autre individu qui réceptionne. Sauf qu'il n'y a pas de transfert de fonds entre les deux. Tout ce qui arrive, c'est que je me présente à monsieur X, je lui donne 500 000 \$ et, à l'autre bout de la chaîne, j'ai un autre individu qui, lui, a déjà 500 000 \$ mais se sert de l'autre individu comme garantie et va le remettre à une autre personne. Rendu là, faire toute forme de suivi ou d'enregistrement, c'est un placebo parce qu'il y a toutes sortes de façons de sortir à l'extérieur du système.

Il existe encore des pays qui sont sur la liste noire américaine, qui ne se sont pas mis en règle avec 1.136 de la loi sur le revenu américaine et qui fonctionnent, de façon courante, de cette façon-là. Puis, malgré le fait que la réglementation aux États-Unis est très forte, on a des situations comme le Mexican Pipeline, en Californie, où il y a eu pas loin de 400 millions d'investis pour se rendre compte que c'était totalement frauduleux.

**Le Président (M. Paquet):** D'accord. Merci beaucoup. M. le député de Marguerite-D'Youville.

**M. Moreau:** Bon. Merci, M. le Président. M. Sarrazin, je regardais votre mémoire, puis il y a certains

passages qui m'ont intrigué. J'avais une question avant, j'ai essayé de trouver l'information, je ne l'ai pas trouvée. Quelle est votre formation? Parce que, vous dites, vous n'êtes pas un spécialiste des valeurs mobilières, mais...

**M. Sarrazin (Claude A.):** Non, exact. Je suis dans les enquêtes dans le milieu public, ou parapublic, ou privé depuis 19 ans maintenant, et j'ai effectué de l'enquête pour différents organismes. J'ai travaillé à l'interne dans différentes entreprises et j'ai fondé ma propre entreprise maintenant ça fait une quinzaine d'années.

**M. Moreau:** O.K. Alors, vous êtes propriétaire d'une entreprise qui fait de l'enquête.

**M. Sarrazin (Claude A.):** Exact.

**M. Moreau:** Exact. Ce que j'ai vu... Je vais vous dire ce qui m'a fait sursauter, là. C'est à la page 5, au bas de la page 5 de votre mémoire. Vous dites: «...dans la majorité des enquêtes de fraude majeure impliquant des sommes de plus de 25 millions de dollars que nous avons réalisées, les activités déclarées par l'entreprise étaient frauduleuses mais apparaissaient légitimes du point de vue comptable.» Bon. Alors, comment vous avez établi la fraude à ce moment-là?

**M. Sarrazin (Claude A.):** C'est qu'il n'y avait pas d'activité réelle, de façon concrète. Écoutez, je vais vous ramener ça de façon très simple.

**M. Moreau:** C'est parce que c'est difficile à comprendre, de la façon dont vous l'écrivez là.

**M. Sarrazin (Claude A.):** Oui, absolument. On a eu une problématique sur ce point-là, mais peu importe. Écoutez, j'ai une entreprise, par exemple, dont le bureau-chef est à Montréal. Elle manufacture, au Mexique, des bonbons, en principe. Elle a des ventes de 50 millions par année. Ses principaux clients sont en Europe de l'Est, en Angleterre, en Irlande, en Amérique latine, un peu partout. Jusque-là, pas de problème. Et il y a des comptables d'impliqués là-dedans, il y a de la vérification, tout est beau. La compagnie décide qu'elle veut sortir publique. Parfait. Pas de problème. On regarde les chiffres, on a beau les scruter avec une loupe, on ne verra jamais que la clientèle comme telle n'existe pas.

**M. Moreau:** Les chiffres fournis par qui?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Les chiffres fournis par l'entreprise.

**M. Moreau:** Et non pas par... Qui est quoi? Par le vérificateur externe?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Les vérificateurs internes ou externes. Internes ou externes, ça... Généralement, on va se retrouver avec des... À ce moment-là, ils vont suivre les règles. Au point de vue des règles comptables, ça va être ou du moins ça va apparaître d'être parfait, il n'y aura aucun problème.

**M. Moreau:** Où est le problème dans votre exemple, là? Continuez.

**M. Sarrazin (Claude A.):** C'est qu'il n'y a pas d'activité commerciale.

**M. Moreau:** Mais vous pensez que le vérificateur externe, il ne s'apercevra pas qu'il n'y a personne qui fait des bonbons en quelque part?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Ils vont commander de la marchandise. Il va y avoir des livraisons qui sont faites. Il va y avoir... Ces gens-là ne sont pas imbéciles, là. D'apparence, là, si on prend toute la comptabilité puis on regarde ça, il va y avoir de la matière première qui arrive, qui est livrée. Il va y avoir des chiffres qui concordent. Écoutez, il y a des gens qui payaient jusqu'à 30 % de valeur pour tout simplement faire transférer des billets de 100 \$ en billets de 1 000 \$. Ça fait qu'on peut imaginer ce que ça peut représenter pour eux autres, à ce moment-là, d'opérer. 30 % de coûts d'opération dans une entreprise qui va leur rapporter beaucoup plus, ça a peu d'importance.

**M. Moreau:** Alors, reprenons votre exemple, là...

**M. Sarrazin (Claude A.):** Donc, c'est ça.

**M. Moreau:** ...de fabrication de bonbons qui ne fabrique pas de bonbons. Comment vous avez découvert la fraude?

● (17 h 50) ●

**M. Sarrazin (Claude A.):** Bien, à ce moment-là, on se rend sur les lieux et là on analyse, bon, toutes les transactions, tout ce qui se passe. Quelle est l'activité? Quelles sont les commandes? Les clients sont où? À partir de ce moment-là, souvent on va les attraper au point de vue de la clientèle. Parce que, quand on se rend sur les lieux et on vérifie la clientèle, on se rend compte que la clientèle reçoit de la marchandise, dans la majorité des cas, mais va prendre cette marchandise-là, va la donner, va la distribuer à un profit qui est impossible à faire ou va tout simplement la détruire.

**M. Moreau:** Mais qu'est-ce qui fait que le vérificateur externe ne pourrait pas se rendre compte de cette situation-là?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Généralement, il va y avoir un lien avec le vérificateur.

**M. Moreau:** C'est qu'il y a une fraude au niveau du vérificateur?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Il y a une fraude potentielle au point de vue du vérificateur, mais je peux vous dire qu'au moins dans un cas le vérificateur externe, je suis convaincu, n'avait pas connaissance de ce qui se produisait tellement c'était bien monté.

**M. Moreau:** Bon. O.K. Puis j'ai une dernière question. Vous parlez d'un processus de saisie qui soit simplifié, et vous avez même dit «sur simple dénonciation», et remise des fonds aux investisseurs floués.

Mais, si j'ai une saisie qui est faite sur simple dénonciation et que je vais plus loin qu'une simple mesure de conservation... Exemple, l'Autorité des marchés reçoit une information par le vérificateur externe ou par n'importe qui qu'il y a un problème, fait une mesure de conservation, obtient une saisie, mais fait autre chose qu'une mesure de conservation, c'est-à-dire, à partir des sommes, refait ou fait une distribution avant qu'un jugement final ne soit rendu. Vous ne voyez pas un risque de dérapage advenant le cas où, à la fin du processus judiciaire, on se rend compte qu'effectivement il n'y avait pas véritablement matière à saisie?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Effectivement. Dans ce cas-ci, c'est parce que, quand je parle d'une simple dénonciation, là, je parle d'une dénonciation devant un juge de paix. On parle d'une dénonciation quand il y a une matière à entreprendre des procédures. Dans le fond, on pourrait le prendre plus de l'ordre d'une demande d'intenter des procédures en matière criminelle.

**M. Moreau:** ...pas suffisant pour distribuer des fonds.

**M. Sarrazin (Claude A.):** Non, effectivement. Comme je vous disais, je parle d'environ un an et demi, là, pour faire la saisie et la remise des fonds. Dans ce cas-ci, ce qu'on a eu, c'est qu'on a eu une déclaration de l'individu. Suite à la dénonciation, son interrogatoire, on a eu une admission de la fraude et, à partir de ce moment-là, là, on avait la base même que... Bon. Lui-même a reconnu que c'était frauduleux. C'est sûr que ça ne peut pas être comme ça dans tous les cas et c'est un exemple. Mais il y en a d'autres où est-ce que ça ne se produit pas nécessairement de cette façon-là, bien entendu, là. On connaît la façon de fonctionner du système, et ce n'est pas tous les gens qui vont admettre tout de suite qu'ils ont commis une fraude, effectivement. Ça, malheureusement, c'est la problématique. Mais ce qui est intéressant là-dedans, c'est l'utilisation et la collaboration entre différents services, autant la police dans la localité, aux Bahamas... qui ont permis de demander justement de prendre une position de sauvegarde sur les fonds qui étaient dans les comptes en banque, sur un doute raisonnable de... Et, à partir de ce moment-là, ça, c'était parfait, ça nous a permis au moins de procéder rapidement, efficacement.

**Le Président (M. Paquet):** M. le député de Gaspé.

**M. Lelièvre:** Oui. Bien, tout à l'heure, dans votre exemple, là — je vous écoutais — concernant les transactions, c'est des transactions en ligne dans le fond qui se faisaient, là, c'est le marché... Quand vous disiez tout à l'heure qu'il y avait des activités économiques, hein, donc qui étaient fictives... Et donc est-ce qu'au niveau du... Bon. On est dans les investissements, mais, au niveau des transactions en ligne, on voit qu'il y a énormément aussi de fraudes qui se commettent à l'intérieur de ce marché-là. Parce que ce n'est pas tout le monde qui veut de façon régulière faire des achats en ligne puis donner son numéro de carte de crédit, etc., là. Donc, il y a beaucoup de zones, là, qui ne sont pas protégées, là.

**M. Sarrazin (Claude A.):** Oui.

**M. Lelièvre:** J'imagine que, dans votre domaine, il doit y avoir des compagnies qui se forment, puis c'est du commerce en ligne, puis jamais la marchandise ne se rend à destination. Comment vous faites pour les détecter?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Bien, écoutez, généralement la plainte va venir soit du consommateur ou soit du marchand lui-même qui se rend compte qu'il est victime à répétition de fraude en ligne. Ça a tellement pris d'ampleur... Ici au Québec, on a principalement trois groupes de criminalité organisée qui font ce type de fraude là: gangs de rue, on a différentes mafias, disons, qu'on appellera «ethniques» qui sont impliquées également dans ce type d'activités là et qui font ça en parallèle à des activités de trafic de stupéfiants, généralement.

Ce qui va se produire dans ces situations-là... Puis, pour vous donner une idée de l'ampleur, là, il y a un site Internet qui a fait état d'un avis public du FBI aux États-Unis, dans lequel on avait subtilisé 1,8 million de numéros de cartes de crédit et informations nominatives sur des personnes qui avaient transigé là-dessus. Donc, à partir de ce moment-là, il y a quelqu'un, à un des bouts de la chaîne, qui va avoir l'information ou qui va se rendre compte qu'il manque soit le produit ou l'information qui a été subtilisée à l'interne. Donc, à partir de ce moment-là, on va avoir des plaignants, et là la façon de fonctionner, c'est par des livraisons contrôlées.

Mais ce qui est insidieux au point de vue de ce type de fraude là, c'est que c'est souvent de petits montants. Et souvent, autant que ce soit au point de vue d'investissements «on-line»... on appâte les investisseurs en mettant un «dollar cap» sur l'investissement propre. Donc, on va limiter ça à 5 000 \$ ou à 10 000 \$ maximum, ce qui rend la tâche, au point de vue des services de l'ordre, encore plus difficile parce qu'on se ramasse avec des fraudes qui sont quand même minimes. Sauf qu'on se ramasse avec beaucoup de gens qui sont fraudés à l'intérieur de ça, et, à ce moment-là, ça devient des vrais cauchemars pour pouvoir rattraper ces gens-là et récupérer les fonds.

Écoutez, on a des gens qui ont ouvert des banques dans plusieurs pays... notamment la Grenade, pour ne pas la nommer, où est-ce que plusieurs personnes ont ouvert des banques. Et, dans ces cas-là, on a l'exemple de FIBG, où est-ce qu'il y aurait eu des fonds de détournés. On estime à 380 millions US seulement dans ce cas-là... Et là on parle de gens qui ont payé de l'impôt puis par la suite se sont fait accrocher sur des échappatoires fiscaux pour ouvrir des comptes en banque dans des paradis. Là, à ce moment-là, c'est une question de l'appât du gain, et ces gens-là ont volontairement mis leurs capitaux à risque. Je ne pense pas que c'est nécessairement le rôle des organismes gouvernementaux de dépenser de l'argent pour protéger des individus qui volontairement mettent leurs capitaux à risque en tentant de faire de l'évasion fiscale. Là, on ouvre un autre panier de crabes, si on veut.

**Le Président (M. Paquet):** Ça va?

**M. Lelièvre:** Ça va. Merci.

**Le Président (M. Paquet):** M. le député de Montmorency avait une question.

**M. Bernier:** Une petite question. Merci, premièrement, de vous être déplacé. Merci d'être venu. Écoutez, dans un contexte où, si on regarde au niveau du Québec, qu'on se limite au Québec, on regarde le nombre de mémoires, le nombre de personnes qu'on a reçues dans le cadre de cette commission et le rôle des gens qu'on a reçus, que ce soient des associations professionnelles, comptables, que ce soient des courtiers, que ce soient des grandes institutions... Vous avez un énoncé, dans votre document, qui est le suivant: «...les courtiers et les gestionnaires de fonds de placement peuvent offrir n'importe quel produit financier sans même en connaître la valeur ou l'existence réelle...» Seule la seule foi de l'indicateur abstrait peut représenter la réalité. Qu'est-ce qui vous permet de dire ça, dans un contexte, là — je me limite au Québec, là — où on a vu, dans le cadre de l'ensemble des travaux de notre commission... où les grandes firmes, les associations professionnelles, les représentants du domaine, tous et chacun surveillent le marché et surveillent ce qui sort? Est-ce que vous croyez que votre énoncé est valide en ce qui nous concerne?

**M. Sarrazin (Claude A.):** Écoutez, l'énoncé est valide en autant qu'on part de ma perspective. Il faut comprendre toujours... puis c'est peut-être la difficulté au point de vue de la rédaction du mémoire qui était la plus difficile pour nous, c'est qu'on part d'une perspective où est-ce que 100 % des cas qu'on voit, c'est de la fraude. Donc, à partir de ce moment-là, pour moi, c'est plus difficile. Oui, effectivement, je peux comprendre votre perception face à ça puis je pourrais comprendre la perception des gens de l'industrie face à ce commentaire-là. Mais le commentaire s'en veut un que les fraudes ne sont pas commises par des gens qui n'ont aucune connaissance et qui n'ont pas une apparence professionnelle. Donc, on ne peut pas se fier sur ce seul fait là pour considérer qu'un dossier est valable ou non. Et souvent les gens vont être portés à croire ce qu'ils perçoivent. Un petit peu l'exemple des bonbons que je faisais tout à l'heure, tout est crédible au point de vue du papier.

**M. Bernier:** O.K. Parce que, si on regarde, on a quand même l'AMF qui joue son rôle, on a quand même beaucoup d'institutions qui jouent leur rôle au Québec, et l'ensemble des gens qui se sont présentés ici, en commission parlementaire, ont mentionné: À 99,9 % des cas, il n'y en a pas, de problème, au Québec. Mais je comprends votre vision. Votre vision, vous, ce que vous voyez, ce sont des cas qui sont déjà en fraude. O.K. Merci, M. le Président.

**Le Président (M. Paquet):** Merci beaucoup. Alors donc, merci beaucoup, M. Sarrazin, pour votre participation à nos travaux.

Alors, compte tenu de l'heure, j'ajourne les travaux de la commission à demain, 9 heures.

*(Fin de la séance à 18 heures)*