



Assemblée nationale  
Québec

# journal des Débats

**COMMISSIONS PARLEMENTAIRES**

**Troisième session - 32e Législature**

**Commission permanente des institutions  
financières et coopératives**

**Étude des projets de loi nos 283 - Loi  
concernant la Coopérative laitière du sud de  
Québec et 85 - Loi sur les valeurs mobilières (3)**

**Le mardi 14 décembre 1982 - No 222**

**Président: M. Claude Vaillancourt**

## Débats de l'Assemblée nationale

### Table des matières

Projet de loi no 283 - Loi concernant la Coopérative laitière du sud de Québec	B-10977
Projet de loi no 85 - Loi sur les valeurs mobilières	
Déroulement du placement (suite)	B-10978
Dispenses	B-10982
Régimes particuliers	B-10992
Information sur valeurs en circulation	B-11000
Déclarations des initiés	B-11011
Régimes particuliers	B-11017
Articles suspendus	B-11017
Offres publiques	B-11019
Déroulement de l'offre publique d'achat	B-11026
Délais	B-11029
Offre publique de rachat	B-11030
Courtiers et conseillers en valeurs	B-11032
Dispenses d'inscriptions	B-11033
Information à fournir à la commission	B-11034
Organismes d'autoréglementation	B-11037
Interdictions et dispositions pénales	B-11046

### Intervenants

M. Jules Boucher, président

M. Jacques Parizeau

M. Claude Lachance

M. Richard French

M. Daniel Johnson

\* M. Michael Hickson, Coopérative laitière du sud de Québec

\* Témoin interrogé par les membres de la commission

Abonnement: 25 \$ par année pour les particuliers  
60 \$ par année pour les institutions et organismes publics

Chèque rédigé à l'ordre du ministre des Finances et adressé à  
Éditeur officiel du Québec  
Diffusion commerciale des publications gouvernementales  
1283, boulevard Charest-Ouest  
Québec G1N 2C9  
Tél. (418) 643-5150

0,75 \$ l'exemplaire - Index 5 \$ disponibles au  
Service des documents parlementaires  
Assemblée nationale  
Édifice H - 4e étage  
Québec G1A 1A7

Courrier de deuxième classe - Enregistrement no 1762

Dépôt légal  
Bibliothèque nationale du Québec  
ISSN 0709-3632

Le mardi 14 décembre 1982

Étude des projets de loi nos 283 et 85 (3)

(Onze heures trente-deux minutes)

**Le Président (M. Boucher):** À l'ordre, s'il vous plaît!

La commission permanente des institutions financières et coopératives est réunie pour étudier article par article le projet de loi privé no 283 et, dans un deuxième temps, pour poursuivre l'étude du projet de loi no 85, Loi sur les valeurs mobilières.

Les membres de la commission sont: M. Marquis (Matapédia); M. French (Westmount); M. Gravel (Limoilou); M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges); M. Lafrenière (Ungava); M. Mailloux (Charlevoix); M. Dupré (Saint-Hyacinthe); M. Parizeau (L'Assomption); M. Rocheleau (Hull); M. Blais (Terrebonne) et M. Payne (Vachon).

Les intervenants sont: M. Baril (Rouyn-Noranda-Témiscamingue); M. Bisailon (Sainte-Marie); M. Lachance (Bellechasse); M. Bordeleau (Abitibi-Est); M. Bourbeau (Laporte); M. Dean (Prévost); M. Mathieu (Beauce-Sud); M. Middlemiss (Pontiac); M. Paradis (Brome-Missisquoi).

Y a-t-il un rapporteur? Le rapporteur est M. le député de Bellechasse ou M. le député d'Ungava? M. le député d'Ungava?

**Projet de loi no 283**

Alors, nous allons passer immédiatement au projet de loi privé no 283, Loi concernant la Coopérative laitière du sud du Québec. Je demanderais au parrain du projet de loi s'il a des commentaires préliminaires?

**M. Lachance:** Oui, M. le Président, brièvement. Je voudrais saluer la présence de MM. André Forcier, qui est le directeur général de la Coopérative laitière du sud de Québec, ainsi que le procureur de cette entreprise, Me Hickson, et vous dire, M. le Président, mon plaisir d'accepter de parrainer ce projet de loi privé. En l'occurrence, c'est mon premier ici à l'Assemblée nationale. J'aimerais vous dire que c'est avec joie que je le fais, d'autant plus que la Coopérative laitière du sud de Québec est une entreprise très dynamique dans notre milieu. C'est un employeur important et Dieu sait si c'est un élément déterminant dans la conjoncture économique actuelle.

Je souligne également le souci constant de cette entreprise de faire des recherches de façon régulière pour des nouveaux

produits ainsi que des nouveaux débouchés sur le marché international. L'objet de ce projet de loi, je pense, va contribuer davantage à faire connaître l'entreprise sous une nouvelle appellation, beaucoup plus simple, surtout lorsqu'on utilise une langue autre que la langue française. Alors, c'est avec grand plaisir que je donne mon appui à ce projet de loi no 283.

**Le Président (M. Boucher):** Merci, M. le député de Bellechasse. Est-ce que le procureur, Me Hickson, a des commentaires à faire sur ce projet de loi.

**M. Hickson (Michael):** M. le Président, MM. les membres de la commission, le parrain de ce projet de loi a correctement exposé la situation qu'affronte la Coopérative laitière du Sud de Québec. Ce n'est pas sans raison que nous nous adressons à cette Chambre pour solliciter une intervention pour changer de nom pour que cette entité soit dorénavant connue sous le nom de Agrinove, coopérative agro-alimentaire. La coopérative, qui existe depuis 1941, est formée de 2500 coopérants oeuvrant dans neuf comtés de cette province.

Son développement l'a amenée à dépasser les bornes de son nom actuel, soit la Coopérative laitière du Sud de Québec car, enfin, ces producteurs viennent des comtés suivants: Beauce-Nord, Beauce-Sud, Bellechasse, Montmagny, Lévis, Montmorency, Portneuf, Mégantic et Lotbinière.

Les activités traditionnelles de coopérative laitière ont pris un champ différent et cette entreprise est maintenant très active dans le domaine des fromages, des jus et autres produits semblables. Sa clientèle couvre non seulement la province de Québec, mais sur un volume total de ventes d'environ 138 000 000 \$ à 140 000 000 \$ cette année, 50% de ce montant est vendu à l'extérieur de la province de Québec et du Canada.

Si nous nous présentons devant vous pour changer de nom, c'est à la suite d'un désir des producteurs et à la suite des conseils qui nous sont donnés par nos spécialistes en marketing tant au Canada qu'à l'étranger. Je peux mentionner ici le Venezuela, les Caraïbes et ces endroits-là. D'autant plus que la Coopérative laitière du Sud de Québec, telle que connue actuellement, oeuvre maintenant sur le marché en dehors de ce contexte

géographique, soit la région métropolitaine de Montréal où, selon les plans immédiats, une fabrique doit être ouverte dans un immeuble qui appartient déjà à la coopérative. C'est pour vendre ses produits et pour faire profiter les Montréalais de la qualité des produits venant de cette région.

Nous nous excusons, le président de la coopérative, M. Rosaire Lapiere, de Courcelles, devait être présent. Il est d'ailleurs venu à Québec à quelques reprises cette semaine et devrait être ici dans quelques minutes; il veut être présent devant cette commission afin de bien indiquer l'importance que ce changement de nom présente pour lui-même, son organisme et ses membres.

Nous sommes à votre disposition. J'ai à mes côtés M. André Forcier, directeur général, qui peut répondre à toutes questions qui pourraient être posées.

**Le Président (M. Boucher):** Merci, Me Hickson.

Est-ce que nous pouvons passer à l'article 1?

J'appelle l'article 1.

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 2.

**M. Parizeau:** Adopté quant à nous.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 3.

**M. Parizeau:** Même chose.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

Le projet de loi privé no 283, Loi concernant la Coopérative laitière du Sud de Québec, est donc adopté sans amendement.

Je prierais le rapporteur de la commission d'en faire rapport à l'Assemblée nationale dans les plus brefs délais.

Je remercie Me Hickson et M. Forcier pour leur présence ici ce matin.

**M. Hickson:** Messieurs les membres, nous vous remercions.

**Le Président (M. Boucher):** Merci.

**M. Lachance:** M. le Président, je tiens à remercier sincèrement les membres de l'Opposition qui ont apporté une collaboration fameuse dans la rapidité de l'adoption de ce projet de loi.

**Le Président (M. Boucher):** Merci.

## Projet de loi no 85

### Déroulement du placement (suite)

Nous allons maintenant passer au projet de loi no 85, Loi sur les valeurs mobilières. Les membres de la commission demeurent les mêmes. Au dernier ajournement, nous en étions à l'article 34. M. le ministre.

**M. Parizeau:** Il s'agit d'un article qui énumère les conditions dans lesquelles un placement peut être prolongé. Il n'y a guère d'autres commentaires à ce sujet.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, l'association des banquiers a suggéré essentiellement, si j'ai bien compris, pour ce qui est du premier alinéa, qu'on pourrait, pour bénéficier de l'article 34, soumettre non pas nécessairement un prospectus, mais un projet de prospectus dont les exigences seraient spécifiées par règlement dans les trente jours au moins avant le terme défini par l'article 33.

**M. Parizeau:** Dans le projet de règlement que nous avons devant nous, à l'article 72, je pense qu'on essaie de répondre à cela. Cela se lit ainsi. Est-ce que tout le monde l'a devant les yeux? La personne qui ne désire pas soumettre un prospectus provisoire dépose un projet de prospectus avant de déposer un prospectus définitif. Les attestations n'ont pas à être signées. Par ce règlement, on satisfait en partie les demandes qui nous étaient faites.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Vous voudrez bien admettre que le libellé du projet de règlement rencontre les désirs de l'Association des banquiers canadiens et d'autres gens qui sont intervenus. L'article 34.1 n'y répond pas comme tel. Je vois difficilement comment le libellé de l'article 34.1 peut satisfaire ces demandes dans la réponse du ministre qui se réfère, lui, évidemment, à un projet de règlement.

**M. Parizeau:** C'est l'un ou l'autre. Ils peuvent déposer un prospectus provisoire, c'est prévu ailleurs dans la loi. Ils peuvent déposer un prospectus définitif, l'un ou l'autre. S'ils veulent déposer un prospectus définitif, ils peuvent de toute façon - où est le 72? - déposer un projet de prospectus avant de déposer le prospectus définitif. Cela laisse quand même beaucoup de portes ouvertes.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, mais c'est encore une occasion où la loi prévoit une façon de faire, une façon de

fonctionner. On y déroge, dans un sens, par règlement, dans la mesure où il paraît que la terminologie de l'article 72, de la section VII du projet de règlement, devrais-je dire, va au-delà de ce qui serait permis par l'article 34!

**M. Parizeau:** Non, un instant, il y a une autre règle. Dans l'article 331 de la loi, qui prévoit les pouvoirs réglementaires, on apprend qu'il y a un dixièmement qui se définit comme ceci: Définir la procédure à suivre dans toute matière relative à l'application de la présente loi. L'apparition d'un projet de prospectus est simplement la procédure à suivre pour arriver au prospectus définitif. C'est couvert par... Je ne crois pas qu'on puisse considérer que le règlement déroge à la loi à partir du moment où on tient compte de l'article 331.10.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 35? (11 h 45)

**M. Parizeau:** Oui, c'est une sorte de clause échappatoire.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 36?

**M. Parizeau:** En un certain sens, cela va de soi. Il faut que quelqu'un qui aurait acheté un placement, qui serait en contravention de ce que la présente section prévoit, puisse s'en sortir. Il a 30 jours pour le faire.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** En Ontario, le délai est de 90 jours. Est-ce qu'on pourrait nous indiquer très brièvement, ce n'est pas pour prolonger, la différence de 60 jours qu'on a introduite ici?

**M. Parizeau:** Essentiellement parce qu'on trouvait que 90 jours, c'était vraiment trop long. Toutes les parties semblaient dire qu'au fond il y aurait un avantage à réduire les délais. Cela n'a pas été fait contre les parties. Tout le monde était d'accord qu'il ne faut pas laisser des temps trop longs, des choses en suspens trop longtemps.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que le ministre ou ses collaborateurs savent si la loi ontarienne sera modifiée pour tenir compte d'un délai plus court? À l'expérience, en Ontario, est-ce qu'ils sont parfaitement satisfaits de ce délai?

**M. Parizeau:** Ils l'ont placé là et ils le

laissent là, ce délai de 90 jours. Il ne semble pas y avoir, à l'heure actuelle, de grande charge de cavalerie pour s'opposer aux 90 jours. Ils l'ont dans leur loi, ils le gardent. Dans la mesure où c'est une nouvelle loi qu'on prépare et que toutes les parties sont d'accord au fond que 90 jours, c'est vraiment un peu long. On l'a réduit à 30 jours. Il n'y a rien de majeur là-dedans. Effectivement, comme on va le voir un peu plus loin, il faut faire attention, sur le plan du commerce des valeurs mobilières, de ne pas traîner des délais de responsabilité trop longtemps. On va avoir un autre exemple de cela un peu plus tard. Les 30 jours paraissent satisfaisants à l'occasion des consultations qu'on a menées. Excusez-moi. Juste un instant, M. le Président. D'après ce que je comprends, il n'y a eu aucune opposition des intervenants pour les 30 jours. On ne peut pas dire que quatre l'ont accepté et que deux y étaient opposés. Tout le monde semblait être d'accord avec cela.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 37?

**M. Parizeau:** C'est le pouvoir que la commission doit se garder de trancher dans des cas douteux.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Très rapidement, est-ce que le ministre ou ses collaborateurs pourraient nous indiquer sur quoi ils se basent pour prendre une décision dans un cas douteux? Qu'est-ce qu'un cas douteux?

**M. Parizeau:** Dans ce cas, comme il s'agit vraiment de définitions opérationnelles, on pourrait peut-être passer la parole au président de la Commission des valeurs mobilières pour qu'il puisse expliquer ce qu'il entend par "cas douteux".

Vu qu'il y a un droit de résolution attaché à tous les placements continus qui sont faits en fonction de l'article 34, il faut, s'il y a un problème à savoir si le placement est terminé ou non, que quelqu'un puisse le déterminer. Il peut arriver des cas, c'est arrivé dans le passé, où il est difficile de savoir si le placement est terminé ou non. La commission dit qu'il a pris fin à telle date.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Pour cela, la commission regarde quel genre d'activités se déroulent autour de ces titres.

**M. Parizeau:** Exactement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La question du volume, fréquence...

**M. Parizeau:** Exactement. Cela peut arriver aussi dans un cas de placement ordinaire qui prend deux semaines habituellement. Mais, à un moment donné, pour que les droits de résolution se terminent, il faut dire que cela a pris fin pour que cela ne se prolonge pas pendant douze mois. Il faut que quelqu'un puisse trancher s'il y a lieu. C'est seulement dans les cas de doute où réellement les courtiers ne sont pas tout à fait d'accord à savoir si c'est terminé ou non.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que c'est arrivé souvent depuis quelques années qu'on aurait eu l'occasion de se prononcer de cette façon?

**M. Parizeau:** Il n'y a pas ce pouvoir dans la loi actuelle.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Non, mais est-ce qu'il y aurait eu des occasions? Je comprends.

**M. Parizeau:** Mais en Ontario, cela arrive. Cela n'arrive peut-être pas tous les jours, mais cela arrive fréquemment que la commission dise que cela s'est terminé aujourd'hui.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Qu'est-ce qu'il y a de particulier aux émissions sur lesquelles vous seriez probablement appelé à intervenir, comme ils l'ont fait en Ontario? Ce sont des grosses émissions, des petites, des choses connues ou pas?

**M. Parizeau:** C'est arrivé dans des émissions à caractère national, des grandes émissions où les courtiers parfois disent: nous autres, nous n'avons pas terminé et il nous en reste encore à vendre. Mais quand même, la plupart ont fini de vendre leurs titres. À un moment donné, il faut que quelqu'un dise que l'émission est terminée. Autrement, cela pourrait être prolongé et les droits de résolution ne se terminent jamais. Il faut être capable de trancher. Cela arrive dans des cas exceptionnels. Il n'y a pas de doute, mais ce n'est pas tous les jours, comme je l'ai dit. Ce sont des cas où il y a réellement un doute entre les parties et surtout les courtiers qui sont impliqués dans le placement, à savoir s'il est terminé ou non.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 38?

**M. Parizeau:** La commission a encore le pouvoir d'interrompre un placement si... Ce

sont des pouvoirs qui sont assez vastes, mais si, de l'avis de la commission, ou bien il y a quelque chose qui n'est pas conforme à la loi, ou bien des éléments nouveaux sont apparus qui peuvent mettre en cause la protection des épargnants, c'est le droit de la commission de tout arrêter. D'ailleurs, dans ce sens, c'est une nouvelle rédaction de l'ancienne loi. Elle n'est pas différente dans son esprit - dans son libellé, elle l'est - de ce que l'ancienne loi, la loi encore en vigueur des valeurs mobilières comporte ou de ce que la loi de l'Ontario comporte à l'heure actuelle. C'est un pouvoir important, majeur de la commission, d'être capable d'intervenir en tout temps et d'arrêter un placement si elle a l'impression ou bien que ce n'est pas conforme à la loi, ou bien que des éléments nouveaux ont fait apparaître une menace pour l'épargnant.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Les représentants de l'Association des courtiers en valeurs mobilières ont fait valoir, je pense qu'on peut appeler cela des inquiétudes, si je comprends bien, d'après les notes qui me sont transmises, quant à la préservation du droit de résolution dans certaines circonstances qu'ils décrivaient dans leur mémoire, dont vous avez sans doute pris connaissance. On disait: "Dans le cas d'un émetteur failli ou même étranger, dont les titres auraient été payés et livrés au courtier, dont l'opération de placement n'a pas pris fin, du fait du non-placement de tous les titres offerts, toutes les personnes ayant souscrit ou acheté des titres de cet émetteur désireront se prévaloir de leur droit de résolution. Il est évident qu'en de pareilles circonstances - je continue la citation - le droit de résolution sera exercé au détriment des courtiers, sous l'empire de 41, alors que le courtier lui-même ne pourra exercer le recours valable auprès de l'émetteur en vue de récupérer et de remettre les sommes impliquées aux souscripteurs." Cette obligation paraissait à l'Association des courtiers hors de proportion.

**M. Parizeau:** M. le Président, je dois dire vraiment...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** J'essaie de voir où ils s'en vont, moi aussi.

**M. Parizeau:** Je suis un peu estomaqué parce qu'ils ne nous ont jamais communiqué cela. Jusqu'à maintenant, l'Opposition et nous, nous nous suivions bien sur les observations des courtiers ou des banques, mais là, vraiment, je n'ai eu aucune représentation, de mon côté, à cet effet. D'autre part, mes conseillers me disent qu'on n'en a pas vu rentrer un.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a

eu des mémoires qui se sont proménés. On avait pris note à un moment donné d'un premier projet de mémoire de l'association.

**M. Parizeau:** Ce que nous avons de l'ACOVAM, c'est sa recommandation et ses commentaires qu'elle nous a transmis en date du 15 novembre 1982 et cela n'est pas dedans.

**M. French:** M. le Président...

**M. Parizeau:** C'est seulement pour ajouter quelque chose. Encore une fois, ce pouvoir-là, on n'imagine pas de loi de valeurs mobilières qui ne le comporte pas. C'est la possibilité d'intervention, non seulement rapide, mais immédiate de la commission dans certains cas. Si tout à coup quelque chose apparaît dans une opération de placement et qu'on se rend compte qu'elle n'est pas conforme à la loi, ou bien encore si c'est un élément de fait qui pourrait mettre en péril la protection de l'épargnant, c'est un pouvoir qu'on va trouver partout. On ne peut pas se passer d'un pouvoir comme celui-là dans une loi de valeurs mobilières.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. Parizeau:** On peut discuter du libellé, mais on ne peut pas se passer du pouvoir lui-même. Il faut qu'il soit là.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, je pense en effet que personne ne conteste la nécessité d'avoir le pouvoir comme tel. Si j'ai bien compris, ces interrogations de l'ACOVAM viennent de ses observations sur l'avant-projet de loi et ce dont il s'agit ici, c'est de s'assurer que les problèmes techniques qu'elle soulève sont effectivement couverts par le libellé actuel de l'article que personne ne met en doute, quant à son fond.

**M. Parizeau:** M. le Président, je pense que je comprends mieux. L'avant-projet de loi date de deux ans. Alors, si ces gens y font référence, je comprends qu'ils aient fait des observations sur l'avant-projet de loi, d'une part, et que le projet de loi définitif étant publié, il n'y ait plus de note dans le sens de ce qu'on vient de nous citer dans les observations qu'ils nous ont présentées.

**M. French:** Donc, alors...

**M. Parizeau:** Parce que, encore une fois, cela n'apparaît pas dans leur mémoire sur le projet de loi définitif.

**M. French:** Alors, on doit présumer, du

fait que ces observations n'ont pas été reproduites, qu'effectivement l'ACOVAM était convaincue que...

**M. Parizeau:** L'ACOVAM ou bien était convaincue ou des modifications qui ont été apportées par rapport à l'avant-projet de loi l'ont satisfaite.

**M. French:** Adopté, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 39?

**M. Parizeau:** Cela, c'est le droit pour la commission, si elle arrête un placement, d'être en mesure d'ordonner que ce soit diffusé, de façon que le public puisse en prendre connaissance et puisse le savoir. Les conditions dans lesquelles la diffusion de cette ordonnance se fait sont entre les mains de la commission. Selon la nature de l'émission, elle peut adopter, elle peut ordonner que la diffusion de renseignements au public soit faite d'une certaine façon plutôt que d'une autre. On peut, d'une part, à cet égard, ordonner que chacun de ceux qui ont déjà souscrit soit mis au courant de l'ordonnance. On peut ajouter à cela la nécessité de publier l'ordonnance dans les journaux, etc. La commission doit aviser des meilleures techniques possible pour mettre les investisseurs au courant.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 40.

**M. Parizeau:** Cela apparaît, comme on disait dans d'autres lieux "self-évident".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Qu'est-ce que c'est les autres "documents et informations nécessaires en vue d'établir le prospectus", dans votre esprit?

**M. Parizeau:** Cela peut être une note d'information, une circulaire basée sur le prospectus. Mais il faut alors que l'émetteur soit forcé de fournir aux tiers cette note d'information si tant est que la commission autorise que cela soit une note d'information plutôt que le prospectus.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il est présumé que l'émetteur est soumis à un contrôle quelconque avant d'expédier un document tenant lieu d'autre chose qui est, par ailleurs, prévu plus précisément dans la loi?

**M. Parizeau:** Oui, M. le Président, c'est la même chose, la commission contrôle les documents et leur contenu.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans son ordonnance, elle prévoit, autrement dit, le cadre à l'intérieur duquel devra s'inscrire le document qui remplace la masse de documents. Cela va de soi. Merci.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**Une voix:** Adopté.

#### Dispenses

**Le Président (M. Boucher):** À l'article 41, il y a un papillon. (12 heures)

M. Parizeau: Nous avons ajouté dans un papillon: "g) une régie intermunicipale". L'article 41 porte sur les dispenses de prospectus. Je rappelle ici qu'à l'alinéa a), nous exemptons une corporation municipale, une communauté urbaine, une communauté régionale, une corporation scolaire, un conseil scolaire. En b), une commission de transport mais c'est un oubli, on avait oublié d'ajouter évidemment une régie intermunicipale qui se trouve dans les mêmes circonstances au fond.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce qu'il y a une raison pour laquelle on ajoute cela comme un nouveau paragraphe ou sous-paragraphe g) plutôt que de modifier le sous-paragraphe a)?

**M. Parizeau:** Il n'y a pas de raison particulière. Peut-être que cela aurait mieux valu de le mettre en c) et de renuméroter les autres. Enfin, puisque f) de toute façon désigne une fabrique, j'ai une régie intermunicipale. Enfin, si on y tient, on peut bien renuméroter, cela n'a pas de circonstances particulières, question de présentation.

**M. French:** M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** L'Association des banquiers a proposé d'ajouter deux paragraphes, deux alinéas plutôt. Un 5° qui permettrait, si j'ai bien compris, à la commission d'exempter certaines valeurs et un autre paragraphe qui toucherait en gros certains types d'emprunts garantis par les banques, les caisses populaires et les compagnies de fidéi-commis. Il y a sûrement une raison qui a motivé le ministre de ne pas embarquer dans cette voie. Pourrait-il nous expliquer? Puisque au moins les types d'emprunts étaient émis garantis par une banque, et nous semblent forcément dans le même courant d'idées que les autres instruments financiers visés par l'article 41.

**M. Parizeau:** Nous avons déjà fait en

vertu de l'article 3, et là évidemment l'article 3 dispense ce qui était demandé par l'Association des banquiers. Nous avons ajouté trois paragraphes à l'article 3, dont la dispense est bien plus large que le simple prospectus. En fait, je pense qu'on a satisfait à ce qu'ils demandaient.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'amendement est adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 41 adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté tel qu'amendé.

**Le Président (M. Boucher):** Article 42?

**M. Parizeau:** C'est en fait la base de conditions nécessaires pour qu'on puisse dispenser en vertu de l'article 41.

**M. French:** Je voudrais bien comprendre sur le plan juridique. Ceci implique un contrôle supplémentaire qui n'existerait pas en l'absence de l'article. C'est-à-dire qu'il existe certains instruments visés à l'article 41 qui pourraient, dans le cours actuel des choses, ne pas être assujettis à une des conditions spécifiées dans l'article 42.

**M. Parizeau:** Ce serait par exemple, on pourrait imaginer une régie intermunicipale puisqu'on parlait de cela tout à l'heure dans un amendement. Qu'une régie intermunicipale soit établie de façon autonome par - je vais prendre un cas tout à fait hypothétique mais je pense que cela va faire comprendre - trois municipalités qui voudraient partager des activités de loisir, avec une contribution d'associations sans but lucratif. Ce serait clair que la personne en question ne pourrait pas prélever un impôt. D'autre part, il n'est pas évident qu'elle ne pourrait pas émettre d'emprunt sans passer par la commission municipale de Québec, et troisièmement il serait tout à fait clair que l'Assemblée nationale ne vote pas de crédits. À ce moment, il faudrait prendre cela comme un titre qui ne peut pas être dispensé de prospectus. C'est tout.

**M. French:** Merci.

**M. Parizeau:** Ce sont les conditions.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 43?

**M. Parizeau:** Oui, ce sont des facilités de simplification qui sont accordées à

certain types de titres.

**M. French:** M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** Plusieurs intervenants se sont interrogés sur le sens donné aux mots "sans publicité" et ils ont suggéré d'autres formulations plus détaillées qui permettraient aux intervenants de comprendre plus précisément ce que le législateur entend par ces mots.

**M. Parizeau:** Est-ce que le député de Westmount a terminé? En fait, on nous a demandé de préciser le sens de "sans publicité" ici. Ce qu'on veut dire c'est sans publicité pendant le placement ou avant le placement. Cela n'interdit pas la publicité après le placement. Un "tombstone", par exemple, une fois que c'est vendu. Mais, il me semble que l'article 43 est assez clair là-dessus, on n'interdit pas les "tombstones", une fois que la transaction est terminée.

On nous avait suggéré, à un moment donné, d'amender l'article 43, par exemple, de la façon suivante: "Le placement de titres auprès d'un acquéreur averti est dispensé de l'établissement d'un prospectus dans la mesure où il se fait sans publicité, soit qu'il se fasse - alors là c'était la proposition qu'on nous faisait - sans avis dans les journaux ou médias d'information et sans que des dépenses de vente ou de promotion ne soient encourues, sauf les dépenses relatives aux services professionnels ou pour les services rendus par un courrier enregistré." Cela paraît bien long et bien compliqué. En pratique cela veut dire sans publicité. Je ne vois pas l'utilité, comment dire? d'allonger les textes de loi pour... Là, cela devient un peu l'élaboration pénible de l'évident. C'est cela que cela veut dire, en fait, sans publicité.

**M. French:** N'y aurait-il pas lieu de spécifier "avant ou pendant l'activité de placement"?

**M. Parizeau:** Oui, on vient de me faire une proposition qui me paraîtrait... Si on pense que néanmoins il faut bien indiquer que c'est sans publicité pendant l'activité de placement, on pourrait remplacer à la troisième ligne de l'article de 43 "dans la mesure où il se fait sans publicité" par "dans la mesure où il se déroule sans publicité".

**M. French:** Je pense, d'ailleurs...

**M. Parizeau:** Là, ce serait plus clair.

**M. French:** Je me rallierais au fait qu'une lecture technique du premier

paragraphe actuel est suffisante, sauf que la lecture ne serait pas toujours faite de façon technique par les intervenants, donc de spécifier davantage avec le verbe "dérouler" ferait du bien.

**M. Parizeau:** Dérouler? Cela va?

**Le Président (M. Boucher):** Alors, l'amendement serait à l'effet de remplacer le mot...

**M. Parizeau:** Nous avons, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** ... au premier paragraphe, le mot "fait" par le mot "déroule".

**M. Parizeau:** C'est cela, et nous avons un papillon tout fait.

**M. French:** L'amendement est adopté, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté. L'article 43 est-il adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté. Adopté tel qu'amendé.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 44, il y a un papillon?

**M. Parizeau:** Il y a un papillon de concordance par rapport à ce que nous avons fait tout à l'heure. Au paragraphe 8, à la troisième ligne, on ajouterait après "le Conseil scolaire de l'île de Montréal", les mots "une régie intermunicipale", pour faire la concordance avec notre amendement de tout à l'heure.

**M. French:** Adopté, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté. L'article 44 est-il adopté tel qu'amendé? L'article 45.

**M. French:** Non, voyons donc, M. le Président! C'est un article très complexe et on voudrait lui rendre justice.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté tout simplement?

**M. French:** L'amendement est adopté. Je m'excuse, ç'aurait été à vous d'appeler cela, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** D'accord.

**M. Parizeau:** C'est effectivement une longue nomenclature que celle des acquéreurs dits avertis. À l'heure actuelle, il y a une

décision, une ordonnance de la commission, en vertu de la loi actuelle, qui désigne ce genre de sociétés. Ce que nous avons pensé de faire à l'occasion de la refonte de la loi, c'est de désigner, dans la loi, un certain nombre de ces acquéreurs avertis et d'ajouter, au 12o, une personne désignée dans une ordonnance de la commission aux conditions qu'elle détermine. Donc, ce qu'il y a de changé par rapport à la situation actuelle, c'est qu'il y a une ordonnance qui les désigne. La loi en désignerait un bon nombre et ajouterait le pouvoir de la commission d'en ajouter d'autres.

**M. French:** C'est sans doute par ignorance, peut-être même pas l'ignorance des règlements, mais quelles personnes sont touchées par règlement. Est-ce que le ministre ou le président de la Commission des valeurs mobilières pourrait nous dire quel genre de gens serait visé par le 2o?

**M. Parizeau:** Le cas le plus évident, ce serait les régimes de retraite.

**M. French:** Je m'en doutais.

**M. Parizeau:** À l'heure actuelle, ce sont des régimes de retraite de plus de 100 000 000 \$ dont je donne la possibilité d'en désigner qui seraient à 94 000 000 \$, mais néanmoins, qu'on pourrait considérer comme acquéreurs avertis.

**M. French:** Comme question de renseignement, est-ce que le syndicat des professeurs de l'Université du Québec à Montréal, avec 25 000 000 \$ se qualifierait?

**M. Parizeau:** C'est la commission qui le déterminerait. Je pense qu'il est un peu difficile pour le ministre de dire comment la commission trancherait. Ce n'est pas son rôle.

**M. French:** Pour ne pas poursuivre là-dessus...

**M. Parizeau:** Et...

**M. French:** ... la porte ouverte par mon collègue.

**Une voix:** On termine la période des questions.

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. French:** Est-ce qu'ailleurs dans le projet de loi on donne un statut particulier aux administrateurs des régimes de retraite? Autrement dit, est-ce qu'on reconnaît formellement...? L'article touche une série de personnes qui sont considérées comme des initiées, donc, les personnes qui ont accès

aux informations privilégiées parce que leur fonction est de gérer un régime de retraite. Est-ce qu'on les désigne ailleurs? Est-ce qu'elles commencent à avoir un statut formel dans notre jurisprudence ou notre droit de réglementation des valeurs mobilières.

**M. Parizeau:** Non, elles sont traitées comme...

**M. French:** Généralement non, n'est-ce pas?

**M. Parizeau:** ... mais généralement non.

**M. French:** Combien de membres seraient susceptibles de retomber sur le 12°?

**M. Parizeau:** 12° ou 10°?

**M. French:** C'est 12°.

**M. Parizeau:** Là c'est très difficile à dire parce que cela dépend comment les ordonnances seraient rendues par la commission, où elle mettrait la barre.

**M. French:** Ah bon!

**M. Parizeau:** Dans l'état actuel des ordonnances, mais encore une fois, comme ministre responsable, je n'ai pas à dire comment la commission devrait trancher dans l'avenir, mais à l'heure actuelle, dans l'équivalent du 12°, dans les ordonnances telles qu'elles sont actuellement, il y en a à peu près une quinzaine.

**M. French:** C'était juste pour avoir un ordre de grandeur.

**M. Parizeau:** Un ordre de grandeur.

**M. French:** D'accord.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 44 est adopté tel qu'amendé. Article 45?

**M. Parizeau:** Dans un certain sens, c'est le prolongement de l'article 44 quant à la désignation d'autres acquéreurs avertis.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. À l'article 46, il y a un papillon.

**M. French:** Oui, c'est cela, d'accord, adopté.  
(12 h 15)

**M. Parizeau:** Alors, nous remplaçons la totalité de l'article 46, tel que libellé par l'article 46 suivant: "La personne qui effectue un placement de site sous le régime de la dispense prévue à l'article 43, fait parvenir à la commission dans les dix jours suivant un avis accompagné des informations prévues par règlement". Ce qui est important

pour que la commission puisse avoir dans ses dossiers toute l'information qui concerne toute la situation exacte d'un émetteur. Je pense que cet article est bien important pour faire en sorte que la commission sache ce qui se passe.

**Le Président (M. Boucher):** Amendement adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 46 adopté, tel qu'amendé. Article 47?

**M. Parizeau:** J'aimerais faire remarquer ici qu'on soutient parfois que le régime d'épargne-actions n'est disponible que pour d'assez grandes compagnies. On voit par un article comme celui-là à quel point il est possible de faire en sorte que le régime d'épargne-actions puisse s'appliquer à des entreprises relativement très petites, puisque là, il s'agit d'obtenir un avantage fiscal. C'est spécifiquement couvert pour la première fois par cet article. Cela n'est pas la seule conséquence de l'article 47, mais cela en est une qui est intéressante.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il a un refuge.

**M. Parizeau:** Oui. On a les refuges qu'on peut.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Souvent, les refuges ne sont pas assez loin du ministre du Revenu.

**M. Parizeau:** C'est pour cela que le ministre des Finances a, à leur égard, des complaisances.

**M. French:** M. le Président, dans le quatrièmement, y aurait-il lieu de changer de la façon suivante: "Le placement se déroule sans publicité"?

**M. Parizeau:** Bien sûr. Là, cependant, nous n'avons pas de papillon. Alors, il va falloir faire une entente entre nous que nous avons une dispense de papillon. Nous allons faire faire un papillon.

**Le Président (M. Boucher):** Il s'agira de changer "est fait" par les mots "se déroule".

**M. Parizeau:** Se déroule. Le papillon sera préparé pour cet après-midi. Adopte-t-on tout de suite l'article ou le laisse-t-on en suspens jusqu'à ce que nous ayons le papillon devant nous?

**M. French:** Il faudrait seulement épuiser les autres questions qui touchent...

**M. Parizeau:** L'article?

**M. French:** Oui.

**Le Président (M. Boucher):** On n'est pas obligé, M. le ministre. Si on peut l'adopter tel quel, on le mentionne dans le projet de loi.

**M. Parizeau:** Cela fait partie des usages. C'est pour cela que je vous dispense.

**Le Président (M. Boucher):** Alors, amendement adopté.

**M. French:** Oui, M. le Président, mais je voudrais seulement poser une question d'information.

**Le Président (M. Boucher):** Oui, vous pouvez continuer sur l'article.

**M. French:** Si j'ai bien compris, cela veut dire que dans la mesure où on établit une structure de capital-actions dans une entreprise très modeste et qu'on fait un placement parmi les gens qui fonctionnent à "arm's length" chacun agit pour son compte, etc., c'est-à-dire que cela n'est pas un "partnership" en effet, on est éligible, en principe, pour le régime d'épargne-actions.

**M. Parizeau:** On peut l'être.

**M. French:** Oui, on peut l'être. Est-ce arrivé ce genre de...

**M. Parizeau:** C'est un article tout à fait nouveau. Il n'y avait rien dans la loi actuelle.

**M. French:** C'est la formulation de l'intervention du ministre qui m'a intéressée, parce que j'avais l'impression qu'il disait: On dit parfois que... Mais voilà le cas où c'est possible. Ce serait possible.

**M. Parizeau:** Ce sera possible.

**M. French:** Ce sera possible.

**M. Parizeau:** Voici pourquoi je disais cela: C'est que c'est une des préoccupations constantes à la fois de la commission et du gouvernement de faire en sorte que la participation au capital-actions de petites entreprises puisse ne pas être indûment alourdie par des mécanismes que, d'autre part, dans l'intérêt public, on se sent forcé de faire pour l'ensemble de la société. Il faut être capable d'ouvrir des portes simples à des interventions relativement simples dans de petites entreprises. Dans ce sens, c'est une innovation intéressante. Je ne disais pas que cela se faisait avant, c'est un article tout à fait de droit nouveau.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, comme cela, je dirai simplement que j'ai deux entreprises dans mon comté très modestes où c'est vraiment le capital de risque qui est offert, mais c'est offert de façon publique. Maintenant, "sans publicité", cela veut dire quoi? Il y a une pochette disponible de ces deux compagnies qui donnent des détails sur les compagnies et qui décrivent la structure de capital-actions prévue.

**M. Parizeau:** M. le Président, ce n'est pas considéré comme de la publicité, ce sont seulement des renseignements que l'on donne.

**M. French:** Je vous remercie beaucoup.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 47 est adopté tel qu'amendé. Article 48?

**M. Parizeau:** "Un émetteur ne peut se prévaloir plus d'une fois de la dispense prévue à l'article 47."

**M. French:** C'est qu'on ne veut pas créer une industrie de promoteurs, du style de Vancouver, qui fonctionne à l'abri de la loi.

**M. Parizeau:** Il revient tous les trois mois à l'abri de la loi. Ce serait contraire à l'esprit de la disposition de l'article 47.

**M. French:** Cela empêche quand même l'accumulation d'une certaine expertise professionnelle dans le genre de financement en question.

**M. Parizeau:** Si vraiment ce qu'on vise, c'est l'expertise, celui qui devient expert devra alors être assujéti à la Loi sur les valeurs mobilières dans son ensemble.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 49?

**M. Parizeau:** C'est un avis donné si on utilise l'article 47, toujours sur la base du fait que la commission doit être avertie, mais qu'il faut alléger l'opération le plus possible. Elle donnera un avis, tout simplement.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 50.

**M. Parizeau:** C'est une autre dispense accordée lorsqu'il s'agit d'un regroupement,

d'une restructuration de capital. Il n'est pas nécessaire d'établir un prospectus, mais à la condition que la commission donne son accord. La commission examine la transaction qui est proposée, elle a quinze jours pour faire avis d'opposition. Si elle ne fait pas opposition dans les quinze jours, l'opération peut se dérouler.

Je vais reprendre certaines des notes que j'ai devant moi à cet égard. En Ontario, la dispense est automatique, mais cela a posé des problèmes. C'est pour cela qu'on préfère que la commission ait quinze jours pour ne pas faire opposition, parce qu'il semble que concrètement on a eu des problèmes en Ontario avec cette chose purement automatique, mais, s'il s'agit d'un regroupement, allez-y, la commission n'intervient pas. On me dit, d'ailleurs, qu'on a dû, même si c'était automatique, intervenir en vertu des pouvoirs arbitraires que, d'autre part, n'importe quelle commission doit avoir dans un des articles qu'on a vus précédemment.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 51?

**M. Parizeau:** Je suis en train d'examiner certaines des observations qui nous été faites par le barreau. À ce sujet, le barreau voulait faire sauter la clause des 100 000 \$. Il y a eu passablement d'abus et de problèmes ailleurs au Canada jusqu'à maintenant là-dedans. Alors, on préfère garder les 100 000 \$, simplement à cause justement de la connaissance qu'a la commission de passablement d'abus qui ont eu lieu ailleurs. On ne veut pas retomber dans ce genre de problèmes.

**M. French:** Pourrait-on en savoir un peu plus long sur le genre de problèmes en question? Je n'ai évidemment pas d'objection à ce qu'on cite l'expérience d'ailleurs, mais ce serait intéressant d'avoir un peu plus de détails.

**M. Parizeau:** On pourrait peut-être demander au président de la commission de nous illustrer cela un peu.

M. le Président, les problèmes, qui sont surtout survenus en Ontario, en Colombie britannique et dans les provinces de l'Ouest, c'est qu'une société d'exploration minière ou une petite compagnie ayant des titres très spéculatifs pouvait, par le biais de cette dispense et par le biais d'une personne morale, acquérir plus de 100 000 \$ de titres et, après avoir laissé écouler les délais qu'on va voir plus tard dans les dispenses définitives, revendre ces titres sans prospectus.

Ce problème est courant, il existe ailleurs et il y a plusieurs provinces actuellement qui sont, non pas déçues, mais qui regrettent d'avoir adopté cette disposition. C'est pour cela qu'ici, nous l'avons limitée aux valeurs de premier ordre. C'est l'explication qu'on a donnée au barreau et je pense qu'il était très satisfait de cette explication.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.  
À l'article 52 il y a un papillon.

**M. Parizeau:** Oui, le paragraphe 2<sup>o</sup> doit être biffé et remplacé par "le placement de titres par l'entremise de plans de réinvestissement de dividendes ou de distribution de dividendes en actions. Il s'agit d'une série de cas où l'émetteur est dispensé de préparer un prospectus. L'amendement que je viens de présenter est plus précis et plus complet que ce que nous avons. Nous avons en 2<sup>o</sup> "le placement de titres par l'entremise de plans de réinvestissement de dividendes" seulement. Évidemment un dividende peut être payé en argent ou en actions. Alors on ajoute "de dividendes en actions".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** J'essayais de voir comment la terminologie du 2<sup>o</sup> tel qu'il apparaît est très distincte de celle du 3<sup>o</sup>. Dans le fond, un plan de réinvestissement de dividendes dépend d'une décision volontaire de l'actionnaire. Cela m'apparaît se rapprocher du placement de titres auprès des actionnaires par l'entremise de plans de souscription d'actions.

**M. Parizeau:** Oui, mais la souscription d'actions est beaucoup plus vaste que le dividende en actions. C'est quand même deux choses distinctes. Le dividende peut être payé en actions simplement. La souscription en actions, il faut bien que celui qui souscrit veuille le faire. Le dividende en actions, c'est une décision qui a été prise par le conseil d'administration, il le reçoit.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La distinction que je faisais ou l'absence de distinction que j'évoquais était entre un plan de réinvestissement de dividendes qui consiste à donner le choix à un actionnaire d'acheter des actions à même le produit des dividendes.  
(12 h 30)

**M. Parizeau:** Nous sommes à établir une distinction qui me semble être basée sur le sexe des anges. Je pense que je vais laisser le président de la commission voir s'il peut clarifier cela devant la commission. Je vais lui passer la parole là-dessus, parce que

je dois dire que je ne suis pas... Le député de Vaudreuil-Soulanges m'a ébranlé.

Le barreau avait soulevé le problème des plans de dividendes en actions. Un dividende en actions, en vertu de la définition du placement, n'est pas un placement. Alors, il n'a point besoin d'être dispensé. Sauf que ce qui est visé ici, ce sont seulement les cas où il y aura des plans facultatifs. Il semble exister un doute à savoir que si le plan est facultatif, c'est-à-dire que la personne peut choisir soit un dividende en actions ou en partie en actions et en partie en espèces, cela peut être un placement. C'est pour cela qu'on l'a ajouté de façon à s'assurer que cette éventualité est couverte par la dispense.

En tout cas, j'ai compris, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Alors l'amendement est adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 52, adopté tel qu'amendé? Adopté. Article 53?

**M. Parizeau:** À l'article 53, c'est le même principe que nous avons vu tout à l'heure. Il faut que la commission donne son accord ou, en tout cas, dans les quinze jours ne présente pas d'opposition. D'autre part, la notice d'offre doit être examinée par la commission.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, dans la loi ontarienne, il y a des dispenses semblables, sauf que, d'après mes informations, il ne semble pas y avoir de formalités particulières dans le cas d'un placement auprès des salariés et dirigeants d'un émetteur. Donc, toujours dans le souci de réduire la lourdeur inévitable d'une loi réglementant le domaine des valeurs mobilières, je me demande s'il n'y aurait pas lieu peut-être de minimiser en quelque sorte les exigences à l'égard des gérants et administrateurs d'une entreprise qui leur offre des actions.

**M. Parizeau:** M. le Président, nous sommes à vérifier si, effectivement, c'est la même chose ou si c'est différent en Ontario. Mais, même à supposer que cela le soit, je pense qu'il y a tout de même des raisons de procéder comme nous suggérons de le faire. Il n'est pas évident qu'une vente d'actions auprès de salariés ne doive pas donner lieu à une certaine surveillance. Il y a des cas où, dans le passé, justement à l'occasion de distributions d'actions ou de ventes d'actions chez les salariés, la commission a du

intervenir. Il ne faut pas nécessairement considérer les salariés d'une entreprise comme des acquéreurs avertis. Dans ce sens, pour éviter cependant la lourdeur de l'opération et des contrôles, on voit apparaître ici, ce qui n'existe pas dans la loi actuelle, cette idée que cela passe, de toute façon, si la commission ne présente pas dans les quinze jours une opposition. Donc, on n'a pas besoin nécessairement du placet de la commission, de l'examen et de l'autorisation. Si la commission ne s'est pas manifestée dans les quinze jours, on dit: Allez-y. Alors, c'est assez léger et, d'un autre côté, cela assure une surveillance minimale. Encore une fois, les ventes d'actions aux salariés peuvent se faire de bien des façons différentes, parfois très bien et parfois moins bien.

On me confirme, M. le Président, effectivement que c'est différent en Ontario, mais je pense que les arguments que j'ai apportés tout à l'heure demeurent une question de protection élémentaire du salarié qui me paraît importante.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, je me rallie à la position du ministre, sauf qu'il serait dommage si, dans le contexte d'une compagnie dont une minorité d'employés travaillent au Québec, ces employés n'étaient pas admissibles parce que la compagnie ne veut pas faire l'effort de satisfaire aux exigences de la commission. Je comprends que c'est un exemple un peu extrême, mais ce serait quand même dans l'esprit de conformité ou de cohésion entre les juridictions. Il y aurait peut-être lieu de ramener le tout au même niveau dans les deux provinces principales qui sont susceptibles d'être les endroits où de telles ventes se feront.

**M. Parizeau:** Disons que, dans l'une ou l'autre province, il y aurait un petit peu plus de surveillance au Québec, dans le cas de ventes aux salariés, ce qui peut être considéré effectivement comme plus restrictif un peu qu'en Ontario. Et puis, il y a l'épargne-actions au Québec qui n'existe pas en Ontario et qui présente un avantage considérable. Disons que cela s'équilibre passablement. Mais j'aimerais mieux, je vous l'avoue, amener l'Ontario à notre position...

**M. French:** D'accord...

**M. Parizeau:** ... que de prendre la sienne.

**M. French:** C'était justement...

**M. Parizeau:** J'ai vu passer certaines émissions auprès d'employés au Québec et

j'espère que la commission, effectivement, va regarder cela parce que, prima facie, j'avais des doutes quant à la façon dont cela se faisait.

**M. French:** M. le Président, c'était le sens de mon intervention.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 53 est-il adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 54.

**M. Parizeau:** Alors, là, il s'agit d'une dispense de prospectus dans le cas de ces compagnies privées, rigoureusement privées, de cinq personnes et moins. Comme il en existe encore pas mal dans notre société, il faut leur donner une dispense dans la mesure où, effectivement, on peut considérer cela comme un petit groupe d'initiés de la compagnie, qui ne font pas de publicité pour vendre à l'extérieur de leur groupe et qui se partagent les actions entre eux. Par concordance, cependant, il faudrait peut-être faire un amendement à la dernière ligne et remplacer "à condition que l'opération se fasse sans publicité" pour "se déroule sans publicité".

**Le Président (M. Boucher):** Remplacer, à la dernière ligne...

**M. Parizeau:** Remarquez que, M. le Président, je ne sais pas si on devrait vraiment, étant donné qu'il s'agit d'entreprises de moins de cinq personnes...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est cela, elle n'aura pas le temps de se dérouler!

**M. Parizeau:** ... j'imagine que le déroulement doit se faire un samedi soir. Je pense qu'on pourrait ne pas amender.

**M. French:** La publicité doit être assez minime à part cela!

**M. Parizeau:** Là, je suggérerais qu'on ne fasse pas d'amendement, cela compense.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce qu'il y a amendement ou non?

**M. Parizeau:** Je n'en proposerai pas, M. le Président.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. L'article 55.

**M. Parizeau:** "Le prospectus n'est pas exigé pour la prise ferme par un courtier

inscrit au Québec."

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté, sous réserve de l'inclusion du nouvel article. Ce serait après l'adoption qu'on pourrait suggérer le nouvel article 55a ou quelque chose de notre côté.

**Le Président (M. Boucher):** C'est-à-dire que nous avons...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... un amendement.

**M. French:** Nous avons un amendement à apporter, mais nous ne sommes pas sûrs...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... pour élargir la gamme, si l'on veut, des titres qui, par la distribution de placement, pourraient faire objet de dispense.

**M. Parizeau:** J'en suis simplement à la renumérotation. Est-ce que c'est du même... Parce que là on renumérote jusqu'au bout...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... du même acabit.

**M. Parizeau:** À moins que le projet d'amendement puisse entrer dans l'article 55 proprement dit et ne devienne pas un article 56 ou quelque chose comme cela. On renumérote jusqu'au bout. Il faudrait que je me renseigne sur la nature de l'amendement proposé.

**M. French:** Je propose donc qu'on discute le fond de l'amendement et qu'on s'arrange par la suite sur un texte convenable si on gagne l'appui du ministre ou un vote enregistré ou...

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce qu'on pourrait avoir le texte de l'amendement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est dans la même vue que la présentation, c'est dans la même foulée, si vous voulez, des représentations que la Bourse de Montréal a faites à l'égard de la faculté qu'elle aurait, comme la Bourse de Toronto, d'exiger à l'occasion d'une prise de contrôle etc. qu'une déclaration de fait matériel, "so it meet the material facts", puisse servir de fondement pour que les gens jugent de la pertinence, de la qualité etc. d'un titre. Dans ce sens, la Bourse de Montréal nous fait parvenir une représentation qui viserait à ajouter à ce moment-ci un article qui se lirait comme suit. Je le lis pour les fins des Débats, je cite: "Un prospectus n'est pas exigé pour le

placement d'une valeur inscrite à la cote ou admise à la négociation sur une Bourse reconnue lorsque le placement est effectué par l'entremise de la Bourse et selon ses règles, à la condition toutefois qu'une déclaration de faits importants qui présentent les informations et les attestations prévues par règlement aient été soumises à la Bourse et aient obtenu son visa." Il est évident qu'on rouvre un débat qu'on a déjà eu quant au pouvoir réglementaire de la Bourse à l'égard de la prise de certains titres par le public. Dans ce sens, il nous semblait important de le réitérer pour le meilleur fonctionnement du marché, même pour utiliser au maximum les facultés d'autoréglementation que les Bourses peuvent avoir, réitérer, dis-je, cette représentation, afin que soit également soustraite aux exigences plus lourdes évidemment de la loi la transaction qui est décrite dans l'amendement que j'ai cité. À ce titre, je me demandais si on en est au fond dans une discussion qui est substantiellement différente de celle qu'on a déjà abordée avec le président de la bourse ici, en commission.

**M. Parizeau:** Est-ce que je pourrais avoir, cependant, une copie de cet amendement pour... Je voudrais simplement en comparer le texte avec certaines des représentations que la Bourse nous a faites. Ah! bien, alors, c'est la même lettre; cela va. Je voulais seulement...

Nous avons discuté de cela longuement quand nous avons abordé l'article 16. Il me semble que, comme le dit la Bourse de Montréal d'ailleurs dans lettre qu'elle nous a fait parvenir, cela laisse à la commission essentiellement un pouvoir, celui d'interrompre le placement qu'une émission, si à un moment donné la commission considère qu'il y a là-dedans quelque chose qui n'est pas conforme à la loi ou pourrait mettre en cause la protection de l'épargnant. C'est-à-dire qu'on réserve exclusivement à la commission une sorte de droit d'intervention en catastrophe, ce qui me paraît, sur le plan du fonctionnement de nos institutions financières, extrêmement sérieux, extrêmement grave. On dit que si cela se passe bien, cela se déroulera à la Bourse et s'il y a quoi que ce soit qui accroche, c'est le drame parce que là, la commission est obligée d'ordonner à la Bourse de tout suspendre, ce qui est une curieuse façon de faire fonctionner une Bourse.

(12 h 45)

Il me semble, à cet égard, que la Bourse de Montréal en demande trop. Elle veut être en mesure, de sa propre autorité, de permettre une inscription sans surveillance régulière de la commission. Ce que nous avons proposé, ce que nous avons fait jusqu'à maintenant présente au moins un avantage: c'est que la commission connaissant

parfaitement le cas au moment de l'inscription et ayant donné les autorisations nécessaires, on est en mesure de penser que cela se déroulera autrement que sous l'effet d'une sorte de menace d'intervention en catastrophe de la commission en plein milieu du placement. Pour cela, je trouve que dans la position adoptée par la Bourse de Montréal et qui nous a été communiquée des deux côtés, on pense simplement à la dernière phrase, cela me paraît extraordinairement révélateur: "De plus - j'en suis au troisième paragraphe de cette lettre - il faut noter que la CVMQ possède les pouvoirs nécessaires pour suspendre une opération de placement si elle le juge dans l'intérêt public." C'est la réglementation des marchés par l'épée de Damoclès.

Il n'y a pas, après tout, tellement d'inscriptions de nouvelles émissions en Bourse. Ce n'est pas quelque chose qui se produit toutes les semaines. On le souhaiterait, sans doute, mais enfin, en pratique, ce n'est pas cela. Ce sont des interventions qui se font de temps à autre et qui sont justement assez longues de toute façon, qui présentent une très grosse préparation de la part des compagnies impliquées, de leur indiquer qu'elles doivent passer par la Commission des valeurs mobilières pour faire approuver cela avant l'inscription ou que de demander à la Bourse de Montréal qu'une certaine procédure soit suivie, cela me semble préjuger d'une certaine sérénité des émissions et d'un déroulement correct bien plus que de dire: la Bourse aura tous les pouvoirs et si la commission trouve que l'intérêt public n'est pas servi, alors qu'elle entre, encore une fois, en catastrophe dans l'émission et qu'elle l'arrête. Je comprends en un certain sens la position de la Bourse de Montréal, on aime toujours mieux avoir des pouvoirs d'autorégulation que de laisser les pouvoirs de réglementation à quelqu'un d'autre. Je le comprends très bien, c'est la nature humaine, mais je ne suis pas du tout certain, en fait, je suis plutôt convaincu du contraire, que la proposition qu'ils nous apportent ici n'est pas - comment dit-on en anglais? - "conductive" et elle ne se prête pas beaucoup à un fonctionnement normal, serein des inscriptions à la Bourse. Dans ce sens, je préfère demeurer où nous en étions restés à l'occasion de la discussion de l'article 16.

**M. French:** M. le Président.

Le **Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** Je comprends la préoccupation du ministre, mais je voudrais tout simplement souligner que s'il y avait des douzaines de financements et s'il y avait un financement dans ces douzaines qui créait

un problème occasionnant la suspension, à la suite de l'intervention de la commission, ce serait probablement un signal que l'économie du Québec se porterait beaucoup mieux qu'elle ne se porte aujourd'hui et qu'il y aurait un esprit d'"entrepreneurship" beaucoup plus répandu que ce que l'on voit aujourd'hui. Je vois la requête de la Bourse, non seulement dans le contexte d'un désir d'autonomie, d'un désir d'indépendance qui est naturel à la nature humaine, comme disait le ministre, mais également par un souci de faire de la promotion pour le financement de la moyenne entreprise au Québec. Je le prends comme un témoignage d'un intervenant très habilité à commenter, un témoignage qui insiste sur le fait qu'une Commission des valeurs mobilières, par sa nature même, est un instrument qui crée des barrières au financement. C'est ce qu'elle doit faire, c'est sa responsabilité, mais c'est quand même également un coût pour toute l'économie québécoise, un coût qui, vu la situation économique actuelle, n'est pas, aux yeux du président de la Bourse et de la Bourse de Montréal, ni aux yeux de l'Opposition, un coût que l'économie doit nécessairement porter dans toutes ses dimensions. C'est quand même un très petite porte qu'on veut ouvrir pour le financement de la moyenne entreprise. Il semble, dans une situation aussi désespérée que la nôtre, éminemment raisonnable d'essayer de voir si ce ne serait pas possible de faire en sorte que plus d'entrepreneurs québécois aient l'occasion de se financer par les moyens de la Bourse de Montréal et qu'ils ne soient pas intimidés par l'obligation de frapper à la porte de la commission qui est, je le répète, inévitablement, de par ses propres responsabilités, une barrière au financement.

**M. Parizeau:** M. le Président, je ne pense pas qu'on puisse établir un rapport quelconque - enfin, il n'est pas direct - entre l'activité d'"entrepreneurship" quelque part et les inscriptions d'actions en Bourse. Il y a des entreprises qui ont pris une expansion considérable, qui se sont développées très rapidement sans jamais avoir inscrit leurs actions en Bourse. Il y a des entreprises qui ont inscrit à la Bourse des actions longtemps après qu'elles furent devenues des entreprises très importantes. Je donnais l'exemple, à l'occasion de la discussion d'un autre article, de choses comme Steinberg ou de Bombardier. Il n'y a pas d'évidence. Ce n'est pas évident, parce que l'"entrepreneurship" roule bien, qu'on va vouloir nécessairement placer à la Bourse. Il y a encore des tas de gens, d'excellents entrepreneurs qui contrôlent la majorité des actions de leur boîte avec un certain nombre d'associés et qui n'inscriraient pas cela à la Bourse pour tout l'or du monde, parce qu'ils

veulent garder le contrôle du développement de leur entreprise. C'est parfaitement compréhensible. Entre nous, cela les regarde. Faisons attention pour ne pas établir une adéquation entre la façon dont une économie fonctionne, la façon dont elle génère de l'"entrepreneurship" et le nombre de valeurs inscrites à la Bourse ou le rythme d'inscription de nouvelles émissions chaque année. Il n'y a pas de rapport direct.

Ce qu'il faut voir fondamentalement, ce n'est pas le fait qu'on ne voudrait pas voir davantage de nouvelles émissions inscrites. Au contraire, on est tous d'accord que c'est cela qui doit être fait. On est tous d'accord que les Commissions de valeurs mobilières doivent simplifier les choses autant qu'il est possible, avec une certaine prudence quant à l'inscription. On est tous d'accord que les coûts, qui peuvent être assez considérables, doivent être réduits. Là-dessus, il n'y a pas de discussion entre nous.

Le problème consiste essentiellement à savoir si une Commission de valeurs mobilières doit garder le contrôle des règles qui régissent le fonctionnement d'une Bourse de valeurs mobilières. Or, des accidents à cause d'un manque de surveillance, cela s'est vu ailleurs. Je voudrais vous rappeler à cet égard que, pendant très longtemps, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario n'avait pas de surveillance particulièrement remarquable du fonctionnement de la Bourse et qu'il est arrivé des accidents considérables qui ont amené la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à changer de point de vue. L'affaire Windfall, dans les années soixante, a amené un changement, a amené de tels doutes sur la façon dont certains membres de la Bourse de Toronto s'étaient conduits que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a repris les contrôles du fonctionnement de la Bourse de Toronto. Il y a eu une série d'accidents dans les années soixante qui ont amené la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à dire: Un instant, nous voulons dorénavant suivre les activités de la Bourse de Toronto, suivre les règles qui s'appliquent à elle de façon beaucoup plus précise. C'est dans ce sens qu'on est revenu à un pouvoir réglementaire très accusé, qu'on a encore d'ailleurs. Il faut bien comprendre que ce que la Bourse de Montréal nous demande, cela n'existe pas du tout en Ontario. En Ontario, à cause d'accidents, on a dû en arriver à un pouvoir de contrôle de la Commission des valeurs mobilières fortement accusé, et je reviens à mon idée de tout à l'heure: Est-ce que c'est cela qu'on veut au Québec, que la commission soit forcée d'intervenir en catastrophe à l'occasion de certaines émissions qui se sont faites à la Bourse et revenir dans trois ans en disant: Il y a eu deux accidents, trois accidents, vous ne

pensez pas que maintenant, on devrait revenir, on devrait apprendre vingt ans plus tard les leçons de l'Ontario et revenir à quelque chose qui s'apparente à la formule ontarienne? Moi, je trouve que plutôt que de faire, je ne dirai pas exprès, plutôt que de se plonger dans quelque chose, dans une voie qui a démontré à Toronto à quel point elle était délicate et dangereuse, on est bien mieux d'en rester à la position qui apparaît dans ce nouveau projet de loi reconnaissant que, encore une fois, on comprend très bien que la Bourse de Montréal veuille se débarrasser d'un contrôle. N'importe qui, moi aussi, je préférerais que des tas de gens qui me contrôlent à l'heure actuelle cessent de le faire, mais l'intérêt public a ses exigences.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'amendement du député de Vaudreuil-Soulanges est adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est-à-dire qu'on ne pourrait plus spécifiquement parler de la discussion lancée par le député qui, je pense, peut être considérée comme close.

**Le Président (M. Boucher):** On va considérer qu'il n'y a pas d'amendement. L'article 55, adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 56.

**M. Parizeau:** M. le Président, je pense qu'il est 13 heures... non pas encore. Je vois entrer des gens qui manifestement viennent pour une autre réunion. Très bien, allons jusqu'à 13 heures.

**Le Président (M. Boucher):** Article 56.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 57.

**M. Parizeau:** Définition des valeurs de premier ordre en vertu de 981° du Code civil.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 58.

**M. Parizeau:** Peut-être que l'article 58 exige quelques explications, M. le Président. Je me demande si on ne devrait pas ajourner, considérer qu'il est 13 heures et revenir à...

**Le Président (M. Boucher):** La

commission suspend ses travaux jusqu'à 15 heures.

**M. Parizeau:** M. le Président, est-ce que ce sera dans la même salle?

**Le Président (M. Boucher):** Oui.

**M. Parizeau:** Parfait.

(Suspension de la séance à 12 h 58)

(Reprise de la séance à 15 h 37)

**Le Président (M. Boucher):** À l'ordre, s'il vous plaît! La commission permanente des institutions financières et coopératives reprend ses travaux. À la suspension, nous en étions à l'article 58. M. le ministre.

**M. Parizeau:** Je m'excuse, M. le Président, mais à la suite des événements que nous avons connus, j'ai eu quelques dispositions à prendre. Je suis en retard et je m'en excuse. Nous en étions à l'article 58. Il n'y a pas de commentaire, M. le Président. Je pensais en avoir mais, vraiment, cela me paraît assez évident, cette distinction des échéances prévues en fonction des valeurs. S'il n'y a pas de commentaire, adopté.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 59?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est la même chose quant à nous.

**M. Parizeau:** Oui, c'est la garantie.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 60?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On est toujours dans le même système.

**M. Parizeau:** C'est toujours le même système.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 61?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela va rapidement quand le député de Westmount n'est pas ici. C'est parce que cela adonne comme cela.

**M. Parizeau:** On en donne plus que le

client n'en demandait.

**Le Président (M. Boucher):** Article 61, adopté?

**M. Parizeau:** Oui.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 62?

**M. Parizeau:** Cela va de soi.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 63?

**M. Parizeau:** Oui, c'est couvert par les articles suivants.

#### Régimes particuliers

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. À l'article 64, il y a un amendement. Biffer le deuxième alinéa.

**M. Parizeau:** C'est une question de concordance avec une décision prise à l'article 18.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 64, adopté tel qu'amendé. Article 65?

**M. Parizeau:** C'est une demande qui est faite depuis fort longtemps d'avoir un prospectus abrégé. Cela introduit le concept pour la première fois.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, mais la question que je me pose est de savoir si le concept est introduit par voie législative ou réglementaire dans le cas qui nous concerne, étant donné la rédaction de l'article 65. J'étais curieux de savoir ce qu'il y aurait dans les règlements pour décrire de façon beaucoup plus complète le concept en question.

**M. Parizeau:** Il est entendu que les placements autorisés sous le régime prévu à l'article 65 seront des placements relativement petits, 3 000 000 \$ et moins. Il s'agit essentiellement de faire en sorte de répondre à la demande qui a été faite depuis longtemps dans le cas des petites et des moyennes entreprises en disant: s'il s'agit d'émissions relativement limitées, ne

pourrait-on pas avoir un prospectus abrégé plutôt que le prospectus complet qu'on demande dans le cas de la compagnie de téléphone Bell ou d'une compagnie de cette ampleur? Cela fait longtemps que la demande a été faite. Alors, on introduit dans la loi le concept de prospectus abrégé, quitte à ce que les règlements définissent à quelles compagnies cela s'applique. D'ores et déjà, on sait que ce seront des placements de 3 000 000 \$ et moins. Cela est clair, au moins. En fait, c'est essentiellement de couper les coûts pour les petites émissions.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, je comprends. Mais, n'y a-t-il pas une probabilité assez élevée dans le fond, qu'avec le temps, à l'usage, on s'aperçoive que le concept lui-même dans son application peut évoluer, c'est-à-dire les seuils et les planchers qui font qu'une société motrice pourra se prévaloir de ce régime particulier, les définitions d'émetteurs qu'on voit dans le projet de règlement 63, deuxièmement, il y a six paragraphes qui visent les genres de sociétés qui sont les sociétés motrices assujetties à ce nouveau régime particulier; enfin, il y a un tas de choses qui m'apparaissent être fondamentales à la définition du concept même. C'est dans les règlements qu'on va le voir et non pas dans la loi. C'est ce qui m'amène à poser la question, à cause du processus législatif qui est employé.

**M. Parizeau:** Voici, c'est que je tiens pour acquis, peut-être à tort, qu'on fasse une refonte générale des lois des valeurs mobilières, comme on le fait à l'heure actuelle, une fois tous les 20 ans. Sur une période de 20 ans, il va y avoir... On ne connaît pas très bien le rythme de l'inflation: peut-être que le fait de dire aujourd'hui à prospectus abrégé, cela a du sens pour un placement de moins de 3 000 000 \$; dans dix ans d'ici, ça pourrait avoir l'air complètement ridicule parce que l'inflation aura été telle que 3 000 000 \$ seront vraiment limités ou bénins. Donc, on introduit le concept du prospectus abrégé et on se dit: Les règlements, eux, pourront changer plus souvent que la loi ou on amènera les règlements; si vraiment 3 000 000 \$ dans dix ans sont vraiment très peu de chose, on changera les 3 000 000 \$ qui apparaissent actuellement dans les règlements de l'article 63 des règlements, on changera.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je peux comprendre...

**M. Parizeau:** Le problème est qu'au fond une loi comme celle-là, il ne faut pas se faire d'illusion, l'exercice auquel nous nous livrons et qui va durer très longtemps... avant qu'un autre ministre se livre à cela, il

va se passer bien du temps. La dernière consolidation de la loi, était quand? 1954, 1955. La prochaine sera en l'an 2000. Alors, si on met des seuils du genre de 3 000 000 \$, il faut permettre à l'intérieur des règlements d'avoir la souplesse nécessaire de changer des règlements, de dire qu'à cause de l'inflation, 3 000 000 \$ sont ridicules, il faudrait passer à 5 000 000 \$, mais je préférerais ne pas mettre des montants comme ceux-là dans la loi elle-même.

**Une voix:** Non.

**M. Parizeau:** Parce que cela implique un amendement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'était pas tellement là. Le concept ne repose pas surtout, à mon sens, sur le seuil de 3 000 000 \$ en 1982. Il repose plutôt sur les exceptions qu'on verrait: peut-être d'avoir commencé son activité depuis au moins deux ans, dans la mesure où l'exclusion est à l'effet que si on n'est pas en activité comme émetteur depuis deux ans, on ne se qualifie pas.

(15 h 45)

Deuxièmement, il y a une énumération des émetteurs: sociétés minières ou pétrolières, sociétés de crédit, investissements à capital variable, compagnies d'assurances titulaires d'un permis, personnes qui placent des valeurs refuges et une filiale de ces personnes. Est-ce qu'on peut concevoir ou entrevoir qu'il y aurait des changements substantiels dans cette énumération? Parce que, en réalité, ce ne sont pas des exclusions qui dureront toujours? Pas nécessairement?

**M. Parizeau:** Ce sont des exclusions. Au fond, il y a comme une sorte de sagesse accumulée. Pour ce qui est des compagnies minières, on n'est pas tout à fait certain, on devrait leur permettre d'avoir un prospectus abrégé... c'est cela que cela veut dire. C'est un peu - comment dire? - la sagesse de la commission qui dit: Compte tenu de l'expérience que j'ai du passé, une compagnie manufacturière qui a un certain "track record" on peut peut-être lui permettre de passer au prospectus abrégé. Une compagnie minière, compte tenu de ce qu'on a déjà eu, peut-être que pour le moment il vaudrait mieux pas. Cela, c'est le genre de règlement de sagesse qui représente simplement l'expérience de la commission. Rien n'empêche que le règlement, lui, soit amendé, il peut être amendé à tous les trois mois, le règlement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est un règlement de sagesse.

**M. Parizeau:** Mais de mettre cela dans la...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans la loi. D'accord.

**M. Parizeau:** ... loi, c'est plus gênant. Quand est-ce qu'on reviendra avec des amendements dans la loi?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Alors là, on a parlé du 3 000 000 \$, on a parlé des émetteurs non admissibles.

**M. Parizeau:** ... admissible.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je me suis mal exprimé tout à l'heure, de la période d'activité préalable requise par cet émetteur. Ensuite, on en arrive à l'article 65, toujours dans le projet de règlement, qui donne effet à l'article: Le prospectus abrégé présente les états financiers prévus à l'article 35, toutefois, en ce qui concerne l'exercice précédent, seuls sont exigés les états des deux derniers exercices. Est-ce que cela aussi n'est pas un principe de base qui définit... Le concept, ce n'est pas cela dans le fond, n'est-ce pas? N'est-ce pas là - pour le journal des Débats, pour qu'on se comprenne - justement, la pierre de touche du concept: la facilité, dans le fond, pour un émetteur, de la diffusion, de la construction des renseignements qu'il doit rendre disponibles. Cela, c'est un des aspects les plus simples, pour en avoir fait, qui devaient remonter à cinq ans, qui disaient à certains égards, de façon sommaire et cinq ans de façon complète. Cela, c'est un bonus extraordinaire pour une petite société et je me demandais si c'était susceptible d'évoluer, par exemple, auquel cas si c'est cela la pierre de touche, je me demandais si, justement, on ne devrait pas éviter le plus possible - c'est une question de principe - d'aller dans les règlements pour jouer avec ces choses plutôt que de les mettre dans la loi.

**M. Parizeau:** C'est qu'au fond, les choses ont évolué tellement vite dans le milieu des affaires depuis quelques années à cause des circonstances actuelles que de dire: On remonte deux ans en arrière pour les états financiers. On exclut des cas où on pense qu'il vaut mieux ne pas s'engager. On permet d'avoir un prospectus abrégé. En somme, mettons-nous dans la situation d'une entreprise de textiles ou de vêtements, qui aurait trois états financiers sur la table, un prospectus abrégé, cela révélerait qu'ils ont fait des profits depuis trois ans. Dans les circonstances actuelles, c'est très beau, c'est parfait. On pourrait remonter dix ans en arrière, cela ne sert à rien. N'importe quelle boîte de textile ou de vêtement qui,

au cours des trois dernières années, pourrait montrer des profits, cela suffit.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Nommez-les.

**M. Parizeau:** Cela ne sert à rien. Cela ne sert à rien de les emmerder en remontant jusqu'à dix ans en arrière. Il n'y a rien là. Au fond, ce sont des "rules of forms" qu'on a dans les règlements. Cela nous paraît raisonnable pour un bon nombre d'entreprises, alors on essaie et on verra. S'il faut corriger le tir à l'expérience, on corrigera le tir à l'expérience sans avoir à amender la loi. Dans la mesure où tout le milieu veut des prospectus abrégés et considère que cela devrait suffire dans une majorité de cas, on a, dans les règlements, des critères qui permettent que, dans la majorité des cas, effectivement, cela peut s'appliquer. On verra. Si la commission trouve qu'à un moment donné c'est trop risqué, elle rendra ses règlements plus sévères. On n'aura pas besoin de revenir devant la Chambre régulièrement en disant: On a été un peu trop loin. On est, au fond, dans un domaine de droit complètement nouveau, il faut laisser à la commission la latitude d'apprécier le risque. Tout ce qu'on fait dans la loi, c'est dire qu'un prospectus abrégé, cela peut exister. Maintenant, laissez-nous, au fur et à mesure où les années passent, ajuster cela en conséquence.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** D'accord. Finalement, le dernier article du projet de règlement 66, c'est une dispense de dépôt de l'état financier. C'est cela? État financier annuel et même trimestriel. Cela m'apparaît assez dur, considérable par rapport à ce à quoi un épargnant est en droit de s'attendre, il me semblerait.

**M. Parizeau:** Là, je demanderai non pas une suspension, mais, si on peut me le permettre, une ou deux minutes de discussion. Je pense que le député de Vaudreuil-Soulanges a soulevé un point intéressant.

D'abord, je dois dire que vous n'avez pas idée à quel point je trouve cela utile, agréable que l'on puisse discuter des règlements en même temps que de la loi. Cela n'a pas la même portée, bien sûr, mais c'est quand même important. Plus souvent on le fera, mieux ce sera. L'exemption, en vertu du règlement 66, du dépôt des états financiers annuels prévu à l'article 75 de la loi veut dire essentiellement ceci: le rapport annuel doit toujours être fourni à la commission mais dans les 140 jours au lieu de 90 jours tel que prévu à l'article 75. Donc, on donne un peu plus de temps pour le fournir. Quant au deuxième, l'exemption qui est prévue ici, c'est l'exemption de

fournir aux actionnaires les rapports trimestriels, pour éviter des coûts. Là-dessus, je demanderais un certain temps de réflexion. Il est possible que ce soit aller un peu trop loin d'exempter... Je comprends que cela coûte moins cher si on dit à une compagnie: Vous n'avez pas à tous les trimestres, à envoyer à vos actionnaires des rapports trimestriels. En termes de coûts, c'est préférable. Mais je ne suis pas certain qu'on devrait aller jusque là.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ils sont déposés?

**M. Parizeau:** Évidemment, les états trimestriels sont déposés à la commission mais là on parle de l'expédition aux actionnaires. C'est cela qui est prévu à l'article 78.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Donc...

**M. Parizeau:** Est-ce que je pourrais suggérer au député de Vaudreuil-Soulanges ceci, puisqu'il s'agit des règlements? On suspendrait cela et je m'engagerais simplement à l'égard du député de Vaudreuil-Soulanges à lui communiquer le résultat de nos réflexions à l'égard de 66 deuxièmement. Je pense que le point qu'il a soulevé est important. Est-ce qu'on peut, lorsqu'une compagnie est normalement amenée à communiquer trimestriellement ses états financiers à ses actionnaires, suspendre cette obligation? Il y a quasiment une sorte de débat moral. Je comprends que cela représente des économies importantes.

M. le Président, je suggérerais, si le député de Vaudreuil-Soulanges est disposé à cela, puisque nous discutons des règlements, que nous réexaminions 66 deuxièmement et que je lui communique l'état de mes réflexions à ce sujet, quitte à ce qu'on lui donne aussi l'occasion de répondre à nos préoccupations. Vous comprendrez que là nous discutons des règlements, il ne s'agit pas de la loi, mais je pense que la question qu'il a soulevée est importante.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je vais même alimenter la réflexion du ministre à la lumière de ses propres arguments tout à l'heure. Dans des circonstances où cela évolue très rapidement, un marché où il y a surtout des petites entreprises, un an, c'est très long entre deux séances d'information.

**M. Parizeau:** Oui.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Quant au commentaire sur le délai de 140 jours au lieu de 90 jours, on le retrouve plus loin.

**M. Parizeau:** C'est ça.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je pense de mémoire. D'accord.

**M. Parizeau:** Je pense que la question du premier n'a pas tellement d'importance. Je pourrais dire 140 jours plutôt que 90 jours. C'est peut-être une sorte d'allègement pas très significatif, mais ce n'est pas dramatique.

Quant au deuxième paragraphe de l'article 66, au sujet de ce règlement, mon préjugé favorable - je comprends que ces jours-ci, dans d'autres contextes, le préjugé favorable n'est pas nécessairement considéré comme ayant beaucoup d'importance - tend à reconnaître que le propos du député de Vaudreuil-Soulanges mérite réflexion.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** À l'article 66.2, on a dit il y a quelques instants que l'émetteur n'était pas dispensé du dépôt des états financiers trimestriels.

**M. Parizeau:** Il ne l'est pas pour les dépôts à la commission.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui.

**M. Parizeau:** Ce dont on le dispense, c'est de l'envoyer à ses actionnaires. Je ne suis pas certain qu'on devrait faire cela. Je pense que le point de vue du député de Vaudreuil-Soulanges a beaucoup de mérite.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Donc, 45 jours, c'est l'article 76.

**M. Parizeau:** Je m'engage en tout cas à communiquer le résultat de nos réflexions au député de Vaudreuil-Soulanges.

**Le Président (M. Boucher):** On peut adopter l'article 65 quand même?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, d'accord. Mais on voit qu'il y avait des principes importants qui sont en train d'être réglés par voie réglementaire plutôt que par voie législative d'inclusion à l'article 65 du projet de loi de tous ces éléments qui font que l'on peut finalement constater ce qu'est un prospectus abrégé au sens où la loi l'introduit. Dans le fond, elle ne l'introduit pas. Elle introduit les mots "prospectus abrégé". Elle introduit le concept. Elle le définit. Elle clarifie.

**M. Parizeau:** Mais pas les modalités.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Les modalités, oui, par règlement.

**M. Parizeau:** Elle n'introduit pas les modalités. C'est le règlement qui l'introduit.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est

le règlement, oui.

**M. Parizeau:** C'est la raison pour laquelle j'insistais tellement pour que, justement, on puisse avoir le règlement en même temps que la loi. L'un ne peut vraiment pas s'interpréter sans l'autre.

Tout ce que je peux dire au député de Vaudreuil-Soulanges, à ce sujet, c'est que pour l'article 66.2 des règlements, ma première impression est qu'il a probablement raison. Je lui communiquerai le résultat. La commission aura à se pencher la-dessus bien sûr. Je ne peux prendre d'engagement au nom de la commission, mais je pense qu'il a un excellent point.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Malgré tout, j'aimerais, avant qu'on passe à l'article suivant, faire remarquer que n'eût été de la présence physique devant nous du projet de règlement, on n'aurait jamais vu cela. On ne l'aurait pas vu passer. À l'avenir, on ne le verra pas plus passer, quand il y aura des changements, dans le fond, sauf à la suite de l'engagement, c'est entendu, au sujet de cet article du règlement; mais dans deux ans, s'il y a des changements, il y aura évidemment le processus normal qui n'est pas soumis au même examen plus détaillé de la part des parlementaires. Il est assez intéressant de voir, tout à fait par coïncidence, que le député de Westmount est actuellement en conférence de presse quant à la tenue des travaux de la sous-commission sur la législation déléguée et son encadrement. Je réitère, pour les fins du débat, qu'il m'apparaît, dans le cas de l'article 65, un dépassement de ce qu'on serait normalement en droit de s'attendre de la part d'un article de la loi, quant au champ qu'il confie, à l'avenir, au pouvoir réglementaire du gouvernement.

**M. Parizeau:** Je reconnais volontiers le problème posé par le député de Vaudreuil-Soulanges. Il n'est pas raisonnable, au fond, que nous puissions adopter des lois-cadres à ce point vagues que la loi véritable les établit par règlement.

C'est la raison pour laquelle la réforme de la Loi de l'Assemblée nationale que nous avons aussi devant nous, comme autre loi, à l'heure actuelle, prévoit une commission parlementaire beaucoup plus musclée à l'égard de ce qu'on appelle la législation déléguée. Dans ce sens, il n'y a pas vraiment d'opposition entre nous. Il y a simplement la réalisation de ce que les gouvernements sont amenés de nos jours à adopter des règlements de plus en plus fréquents, qui échappent au contrôle de l'Assemblée nationale et qu'il est important d'amener une réforme de l'Assemblée nationale qui lui permette d'avoir un coup d'oeil beaucoup

plus précis sur cette législation déléguée, c'est-à-dire sur les règlements que le gouvernement est amené à adopter. Nous pouvons l'évoquer à l'occasion de la loi que nous avons devant nous, mais c'est un problème beaucoup plus général. Cela me gêne, comme cela gêne tous les gens du côté ministériel, autant que ceux du côté de l'Opposition, que notre régime parlementaire en évoluant au cours des années, ait amené une situation où on adopte 800 règlements par an, enfin entre 800 et 900 règlements par an, c'est-à-dire quatre par jour ouvrable. En moyenne, il s'est adopté deux règlements ce matin, il y en aura deux autres cet après-midi dans un domaine ou dans un autre...

(16 heures)

**M. French:** ... malgré les pannes d'électricité...

**M. Parizeau:** ... malgré les pannes d'électricité qui n'ont rien à voir avec l'aptitude de la machine à sortir des règlements à jet continu. C'est la raison pour laquelle il nous faut modifier la Loi sur l'Assemblée nationale à cet égard, faire en sorte que l'Assemblée nationale reprenne le contrôle de la réglementation, nous en avons un beau cas devant nous. J'essaie de régler ces cas ad hoc puisqu'ils sont devant nous, mais j'admets que le problème est beaucoup plus large. C'est de la Loi sur l'Assemblée nationale qu'il faut discuter, pas de la loi qui est devant nous à l'heure actuelle. Je souhaiterais vivement qu'on ne m'en veuille pas ou qu'on ne me tienne pas rigueur, puisqu'on connaît les règlements en même temps, d'avoir présenté les règlements en même temps que la loi. Ce qui n'est pas un cas fréquent jusqu'à maintenant dans notre manière de procéder.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Au contraire. Le ministre a fait valoir que, selon lui, on sera en l'an 2000, dans le troisième millénaire, quand on révisera la loi. Est-ce qu'à l'égard de l'article 65 - étant donné comme disent les anglophones "we are breaking new ground" ici, à certains égards, on innove - il y avait à la commission un sentiment que le prospectus abrégé était un régime à l'essai? Un régime, soit celui du prospectus abrégé, qu'on voulait tenter et voir ce que cela donnerait à la suite de l'expérience? Auquel cas, est-ce qu'on devrait limiter son application dans le temps, à trois ans, à cinq ans, peu importe? On verra ce que cela donne d'offrir l'accès plus facilement, à moindre coût, à toutes sortes d'entreprises qui n'auront qu'à démontrer les deux dernières années d'activités dans leurs états financiers et qui seront peut-être ou peut-être pas dispensées de certains dépôts, de certains envois, mais qui, évidemment, seront favorisées par rapport à d'autres dans

la mesure où les obligations qui leur incombent sont quand même moins sévères et la facilité avec laquelle elles pourront physiquement concocter ou construire un prospectus abrégé, pour être plus neutres, les avantagera.

**M. Parizeau:** M. le Président, la différence entre un prospectus complet et un prospectus abrégé, de principe en tout cas, est appliquée aux États-Unis depuis déjà pas mal d'années et dans ce sens, quant au principe lui-même, on a peu d'hésitation et on ne voit pas pourquoi on devrait reprendre le principe dans trois ans ou dans cinq ans, maintenant que l'expérience est faite ailleurs. C'est sur le plan des modalités que l'on peut avoir à réexaminer des choses et les modifier. Ce n'est pas le pourquoi, cela, tout le monde le comprend, c'est le comment. Tout ce qu'on pourrait imaginer - là, cela devient compliqué - c'est qu'au bout d'une période X, par exemple de trois ans, les résultats de la réglementation, pas les résultats de la loi, pas le principe, mais que les résultats de la réglementation puissent être examinés. La difficulté que j'ai est la suivante: La commission d'examen de la législation déléguée, on est en train de la créer, elle n'est pas rodée du tout. Je ne sais pas comment par la Loi sur l'Assemblée nationale on pourrait voir comment la commission parlementaire de la législation déléguée pourrait fonctionner à l'égard de certains règlements fondamentaux et très importants, comme celui dont nous discutons à l'heure actuelle. La préoccupation du député de Vaudreuil-Soulanges, à cet égard, m'apparaît un peu prématurée, tant que je ne sais pas comment la Loi sur l'Assemblée sera modifiée. Mais c'est par ce truchement, plus que par la loi actuelle que... Il est bien difficile de prévoir qu'ici, une autre loi qui n'est pas encore adoptée s'appliquerait et qu'on puisse mettre la commission de la législation déléguée prévue par le projet de loi no 90 qui n'est pas encore voté, devrait réexaminer les règlements visés par l'article 65 dans trois ans d'ici. C'est cela le problème. Nous avons deux lois qui avancent en parallèle.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, les difficultés sont encore plus grandes, puisque le projet de loi 90, à moins que j'aie été cruellement trompé, ne fait pas allusion du tout à une commission sur la législation déléguée. Il y a une commission d'étude, dont je suis le vice-président - et dont la conférence de presse initiale vient de se tenir ailleurs, ce qui explique mon absence - qui va faire des propositions là-dessus. J'aurais pensé que de demander à une future

commission permanente de la législation déléguée - dans l'hypothèse où il y en aurait une - d'être responsable non seulement pour le contrôle parlementaire des nouveaux règlements, mais également rétroactivement pour tous les problèmes de réglementation dans tous les autres domaines, ce serait attendre un peu trop de ce nouvel organisme. Ce qui me fait penser que si le ministre, dans l'exercice de son mandat, voulait s'engager à faire siéger une commission permanente dans l'hypothèse que tout le projet de loi no 90 est accepté par l'Assemblée nationale, sur les règlements dans le domaine des valeurs mobilières d'ici trois ans, ce serait, je pense, ne pas anticiper indûment les développements ailleurs, mais tout simplement remplir ses propres responsabilités. Je ne dis pas que je le demande. Je dis qu'au point de vue technique le ministre est libre de le faire.

**M. Parizeau:** Non, je ne pense pas que ce soit faisable parce que... Enfin, je remercie le député de Westmount des précisions qu'il a apportées. Je ne voulais pas souligner cela plus qu'il ne le faut. Dans la mesure où nous n'avons pas encore une commission sur la législation déléguée en place, donc à plus forte raison nous ne savons pas quel serait son mandat et ses responsabilités, mettre dans une loi, dont j'espère qu'elle sera votée d'ici le 21 décembre, un engagement quant à une structure qui n'est pas encore en place, cela me paraît un peu imprudent, pour ce qui a trait à l'article 65.

Le député de Westmount vient d'entrer. Ce dont nous discutons essentiellement avec le député de Vaudreuil-Soulanges, c'est ceci: En vertu de l'article 65, nous apportons un principe tout à fait nouveau chez nous. C'est vraiment un principe. Il y aurait un prospectus abrégé, différent du prospectus régulier. Nous avons déposé, dans ce projet de règlement, comment ce prospectus abrégé pourrait être défini. Par exemple, des émissions de 3 000 000 \$ et moins qui seraient interdites à certains types de société. La question que posait le député de Vaudreuil-Soulanges, de façon tout à fait valable, à mon sens, c'est qu'il y a un projet de règlement et qu'on peut supposer que ce projet de règlement sera adopté. La commission entre dans un terrain complètement nouveau. Elle reconnaît simplement que beaucoup de gens demandent un prospectus abrégé à l'heure actuelle. Nous allons certainement mettre dans la loi que cela puisse exister, un prospectus abrégé. Voilà le règlement avec lequel on pourrait partir. Dans quelques années d'ici, si le taux d'inflation se maintient de façon assez forte, peut-être que les 3 000 000 \$ seront ridicules. On se sera peut-être réconciliés avec le fait que certaines des exclusions du

prospectus abrégé qu'on met dans les règlements n'étaient pas nécessaires. On les changera. Comme on est dans une formule complètement nouvelle, laissons la flexibilité qu'il faut à la réglementation.

Les problèmes qui se posaient et que posait le député de Vaudreuil-Soulanges: Est-ce que, comme on l'a fait dans d'autres lois, à la demande d'ailleurs de l'Opposition - je pense que cela a été utile, je pense aux sociétés d'entraide en particulier - on devrait faire en sorte qu'obligatoirement, dans trois ans d'ici, la réglementation à l'égard du prospectus abrégé, puisqu'on est dans quelque chose de tout à fait nouveau, devrait être revue par l'Assemblée nationale? Le problème que je soulevais, c'est le suivant: Bien sûr, je n'ai pas d'objection du tout, ce serait même une excellente chose que les règlements soient périodiquement revus par l'Assemblée nationale, mais on n'a pas la coquille, on n'a pas l'armature par laquelle l'Assemblée nationale peut reviser cela à l'heure actuelle ce qui donne lieu à la mise en place d'une commission qui fera ses recommandations à l'Assemblée nationale sur la façon dont ces révisions de règlements - pas de lois - devraient être faites. Je dis qu'actuellement, c'est un peu prématuré, parce qu'on ne sait pas exactement ce à quoi on s'engage. Alors, on crée une commission pour examiner comment pourrait fonctionner la révision par l'Assemblée nationale de la réglementation. Cela m'embête de faire, dans un texte de loi, une référence à quelque chose dont on ne sait pas exactement comment cela va fonctionner et quel ton cela va prendre. Cela n'est pas la loi dans son ensemble, c'est le problème soulevé par l'article 65.

M. French: M. le Président, tout ce que j'aurais voulu clarifier, c'est qu'à mon sens, sans aborder le sujet d'une commission permanente de la législation déléguée, qui est éventuelle et hypothétique pour le moment, on pourrait, à l'aide d'autres mécanismes qui existent... Dans le projet de loi no 90, par exemple, on pourrait prévoir une commission parlementaire qui se réunit à la demande de douze députés et d'un accord des partis ou quelque chose du genre. À ce moment, le ministre aurait pu prendre l'engagement que dans trois ans, on recevrait la réglementation pour un ou des articles du projet de loi sans tenir compte du fait qu'il y aurait peut-être ultimement une commission parlementaire de la législation déléguée. Je verrais mal que la commission parlementaire de la législation déléguée ait une espèce de monopole sur les questions de législation déléguée et que tous les règlements reconsidérés par l'Assemblée nationale passent nécessairement par cette commission. En tout cas, je peux vous dire, en tant que vice-président de la commission,

que je ne recommanderais pas cela. Autrement dit, sur le plan technique le ministre est libre de prendre un engagement quant à revoir dans un avenir spécifique certains ou tous les règlements, sans s'inquiéter si cela va créer un problème par rapport à une commission permanente de la législation déléguée.

M. Parizeau: M. le Président, je ne le sais pas. J'aime beaucoup la formule, j'ai eu l'occasion de le dire, j'aime beaucoup la formule: que l'on puisse reprendre ou réexaminer une législation au bout de quelques années. Je pense que c'est très utile. On prêche à un convaincu, à cet égard. Dans le cas des sociétés d'entraide, quand on m'a posé la question, j'ai accepté tout de suite. On ne parle pas de la législation, on parle des règlements. Tant que je ne sais pas quel aire de juridiction la commission de la législation déléguée va demander, cela m'embête de faire en sorte que, par exemple, la commission des finances - parce que dorénavant ce serait la commission des finances qui devrait examiner cela - s'arroge un droit sur la révision de la législation déléguée. On met une sorte de claim sur une partie de la législation déléguée sans savoir ce que le commission de la législation déléguée de l'Assemblée nationale voudra avoir comme zone de... Par exemple, la commission de la législation déléguée va-t-elle demander un pouvoir de délégation à d'autres commissions? Peut-être, on ne le sait pas encore. Mais, j'avouerai que j'aimerais mieux savoir que la commission de la législation déléguée de l'Assemblée nationale, si tant est qu'elle apparaît, puisse dire: Je délègue mes pouvoirs à la commission des finances ou à telle ou telle autre commission parlementaire quant à l'examen de telle ou telle chose. À l'heure actuelle, on est en l'air sur ce plan. Là, on me demande de franchir beaucoup de chemin en très peu de temps et sans trop savoir dans quoi je m'embarque. Je l'ai...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Donc, l'attachement du ministre pour les institutions parlementaires britanniques et...

M. Parizeau: Exactement, M. le Président. Je suis, à cet égard, un vieux "bloke".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** May we quote you.

M. Parizeau: By all means.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Pas partout.

M. Parizeau: Ah oui! Et j'en suis très fier.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 65 est-il adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 66.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 67 est un nouvel article. (16 h 15)

**M. Parizeau:** À la demande de la Bourse de Montréal, nous remplaçons l'article 67, tel qu'indiqué dans le projet de loi, par le texte suivant: "Dans le cas des titres visés au paragraphe 4° et 5° de l'article 1, négociables sur un marché organisé ou dans le cas des options visées au paragraphe 8 du même article, la personne qui les met en circulation, au lieu d'établir un prospectus, doit être agréée par la commission, selon les conditions prévues par règlement.

"Elle doit en outre établir un document d'information dans la forme déterminée par règlement, décrivant le fonctionnement du marché et, le cas échéant, les divers types de contrats; elle doit soumettre ce document à l'approbation de la commission."

C'est essentiellement ce que la Bourse de Montréal avait suggéré. Cela ne nous crée pas de problème. Je pense que cela est tout à fait raisonnable. Comme vous le voyez, M. le Président, nous sommes sélectifs par rapport à nos réponses à la Bourse de Montréal. Certaines de ses propositions nous semblent avoir beaucoup de bon sens.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Selon les notes que nous avons, elles viennent également de la Bourse, ce n'est pas précisément de cette façon que la rédaction aurait été établie. Il y a quelques commentaires... J'essaie de voir rapidement à la lecture le changement de substance qu'il y a. Qu'est-ce que j'ai entendu...

**M. Parizeau:** M. le Président, la Bourse nous avait posé une objection à l'article 67 tel que rédigé. Nous avons fait une nouvelle rédaction de l'article 67 que nous avons soumise à la Bourse et elle semble l'accepter.

**M. French:** La Bourse a une deuxième pensée là-dessus.

**M. Parizeau:** Cela doit être très récent, M. le Président.

**Une voix:** N'entrez pas...

**M. Parizeau:** Je vous rapellerai que dans le mémoire de la Bourse de Montréal du 7 décembre - nous sommes le 14 décembre - cela n'apparaissait pas. Cela

n'apparaissait pas.

M. le Président, j'aimerais vous lire la transcription de la déposition du président de la Bourse devant nous en commission parlementaire: J'aimerais confirmer ici que nous sommes satisfaits des explications, des recommandations et des modifications aux articles 1, 5, 13, etc., 18, 25, 67, 73, 163. Cela n'était pas dans le mémoire, mais cela était dans sa déposition telle qu'enregistrée par le journal des Débats.

**M. French:** Le seul problème avec les autres suggestions de la Bourse, c'est qu'on ne les comprend pas.

**M. Parizeau:** Évitions d'être plus Lortie que Lortie lui-même.

**M. French:** C'est signé de sa main.

**M. Parizeau:** C'est comme les messages du lieutenant-gouverneur. Je prends sa déposition devant nous telle qu'elle a été enregistrée.

**M. French:** M. le Président, je vous propose qu'on adopte l'article tel qu'amendé, sous réserve que si on réussit à comprendre le sens et l'essentiel des changements qui nous ont été suggérés, on revienne là-dessus pour une discussion avec le ministre.

**Une voix:** Cela m'a l'air d'être une...

**M. Parizeau:** M. le Président, est-ce que je pourrais suggérer autre chose au député de Westmount? Est-ce que je pourrais lui communiquer l'enregistrement de la déposition...

**M. French:** M. le Président, on n'a aucun doute que le président de la Bourse ait eu l'occasion de prononcer ces mots. On n'a aucun doute. C'est que, après qu'il eut dit cela, il nous a fait quelques suggestions sur le papillon même, comme je vous l'ai dit, signées de sa main. Je propose que le chercheur parle à vos juristes, peut-être qu'il y aurait quelque chose, une différence de substance, je ne sais pas. Cela n'a pas l'air, à nos yeux. On aura l'occasion de l'étudier dans trente secondes. On ne comprend pas très clairement.

**M. Parizeau:** M. le Président, ce que je suggérerais peut-être, c'est que la dernière version des observations du dernier président de la Bourse soit communiquée aux juristes pour qu'on voie si...

**M. French:** C'est cela.

**M. Parizeau:** Mais vous comprendrez que, rendu là, quand il nous exprime en commission qu'il est d'accord sur l'article 67,

j'ai plutôt le goût de dire: "Will the real President, please, stand up?"

**Le Président (M. Boucher):** Le nouvel article 67 est-il adopté.

**M. French:** Adopté tel qu'amendé.

#### Information sur valeurs en circulation

**Le Président (M. Boucher):** Adopté tel qu'amendé. L'article 68, il y a aussi un amendement.

**M. Parizeau:** Oui, M. le Président, nous ajouterions, après le 6<sup>o</sup>, "Est également réputé avoir fait appel publiquement à l'épargne l'émetteur qui dépose un prospectus, soumis au visa de la commission, aux seules fins de devenir un émetteur assujetti. Ce prospectus présente les informations et les attestations prévues par règlement, il révèle tous les faits importants susceptibles d'affecter la valeur ou le cours des titres déjà émis. Le régime défini pour le prospectus dans le titre deuxième ne s'applique pas à ce prospectus."

C'est une recommandation de l'Association des banquiers canadiens, avec laquelle nous n'avons pas de querelle. Ce qui nous amène essentiellement à la définition de l'émetteur assujetti et qui est réputé avoir fait appel publiquement à l'épargne.

**M. French:** La liste est exhaustive.

**M. Parizeau:** Oui.

**M. French:** Y aurait-il lieu de le dire explicitement? Puisque certains des commentaires que nous avons reçus suggèrent que si l'intention de la liste est exhaustive, l'article devrait être rédigé clairement en ce sens.

**M. Parizeau:** M. le Président, quand on dit: "Est réputé avoir fait appel publiquement à l'épargne, l'émetteur" cela paraît tout à fait clair. On entre dans une série d'articles, un certain nombre de cas qui sont réputés avoir fait appel publiquement à l'épargne et rien d'autre. Les mots "est réputé" ont un sens légal très très strict. "Est réputé" est une définition, non pas une impression. Dans la discussion que nous avons eue avec pas mal de groupes à ce sujet, certains proposaient "est considéré", mais "est considéré", sur le plan juridique, ou "est réputé" ont exactement la même signification.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela vient du fait que lors d'un symposium d'avocats férus de ces matières, certains présentateurs ont fourni des exemples

concrets de cas d'émetteurs qui feraient appel à l'épargne, qui ne tomberaient pas par ailleurs à l'intérieur des 1<sup>o</sup> à 6<sup>o</sup> d'une façon spécifique mais qui deviendraient par le fait de la loi... Par le fait de leur activité, de la façon dont ils font appel à l'épargne, au sens générique, ce serait une société qui fait publiquement appel à l'épargne et deviendrait donc, sans être visée par l'énumération de 68, un émetteur assujetti tenu aux obligations décrites dans la loi. C'est dans ce sens qu'au point de vue de la rédaction, il y avait peut-être un trou.

**M. Parizeau:** M. le Président, je vous rappellerai ici que le deuxième paragraphe de 68 n'implique pas seulement qu'on fasse appel à l'épargne, "avoir fait appel publiquement à l'épargne". Le mot "publiquement" est très important. Cela permet d'éviter nos cinq associés ou actionnaires d'une compagnie privée dont on parlait ce matin. Le mot "publiquement" est très important. Dans la mesure où nous reconnaissons que, quand il n'y a pas d'appel public, il faut des dispositions particulières, il est au contraire très important que, lorsqu'on fait appel publiquement à l'épargne, les gens soient définis de façon très précise et qu'on n'ait pas une sorte de "basket clause" à la fin.

Ce qu'on a voulu éviter dans cet article de la loi, c'est une espèce de fourre-tout. Ou bien ils font appel publiquement ou ils ne font pas appel publiquement. Il est très important que cela soit tranché.

**M. French:** Justement le juriste en question est en désaccord avec le ministre sur ce que veut dire "fait appel publiquement à l'épargne". Puisque, à son sens...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je présume rapidement. Selon le juriste en question, la technique de rédaction fait en sorte que la définition de l'expression "émetteur assujetti" n'est pas exhaustive. L'article stipule que "certains émetteurs sont réputés avoir fait appel publiquement à l'épargne et, par conséquent, sont des émetteurs assujettis, tenus aux obligations d'information continue." On se comprend. Il continue: "Cela me force à conclure que d'autres émetteurs pourraient avoir fait appel publiquement à l'épargne et être aussi tenus aux obligations d'information continue". L'exemple qu'il donne est le suivant: une société qui émettrait des billets à échéance d'un an ou moins pour des montants de 50 000 \$ ou plus, dit-il, à l'égard desquels le paragraphe 3 de l'article 41 stipule qu'un prospectus n'est pas requis. Selon lui, cette société a fait appel publiquement à l'épargne au sens générique de l'expression. Toujours selon cette représentation, même si elle n'est pas par ailleurs visée par la liste en

question, article 68, elle devient donc un émetteur assujéti et tenu aux obligations d'information continue prévues au projet de loi. Dans cet exemple spécifique qu'il soumet par le jeu de différents articles, à la lecture...

**M. Parizeau:** Il émet des billets d'un an ou moins...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Un an ou moins pour 50 000 \$ ou plus.

**M. Parizeau:** Pour 50 000 \$ ou plus.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... dispensé d'émettre un prospectus.

**M. Parizeau:** C'est dire qu'à partir du moment où on a accepté en vertu de l'article 41 d'exempter le cas en question de prospectus cela devient presque une question de concordance à l'article 68 de dire qu'il n'est pas réputé avoir fait appel publiquement à l'épargne. Au fond, le cas que nous mentionne le député de Vaudreuil-Soulanges avait été réglé à l'article 41.3. Pas de prospectus. On l'a enlevé à l'article 41.3. On continue de l'enlever à l'article 68.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je comprends l'explication du ministre, sauf qu'au point de vue de la rédaction même de l'article 68, deuxième paragraphe, "est réputé" n'apparaît pas exhaustif dans le langage de tous les jours. Cela ne signifie pas, à sa face même: Seuls seront réputés avoir fait appel publiquement à l'épargne les émetteurs suivants: un, deux, trois, quatre, cinq, six. Cela a plutôt l'air d'être général; quant à la rédaction des lois, cela a l'air d'être rédigé de manière à être bien sûrs qu'on n'a pas manqué ces six cas-là. Donc, on crée une présomption - "est réputé" - que les six cas mentionnés à l'article 68 sont effectivement des émetteurs qui ont fait appel publiquement à l'épargne.  
(16 h 30)

**M. Parizeau:** C'est un peu la raison pour laquelle on utilisait le verbe "réputer" plutôt que "considérer" ou... Ceci étant dit, qu'est-ce que suggère le député de Vaudreuil-Soulanges? Qu'on fasse référence à l'article 41 ou quoi?

**M. French:** Ou qu'on utilise une forme de mots qui règlent la question, que la liste est exhaustive même pour les profanes qui ne connaissent pas l'interprétation réputée de la Bourse - je ne force pas - dans le Code civil ou dans la tradition civile.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je peux vous citer ce que cet éminent juriste disait comme voie de solution, je cite:

**M. Parizeau:** Il n'y a rien de plus embêtant qu'un économiste distingué, qu'un éminent juriste.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... je le cite: "Par conséquent, si l'intention du législateur est que la liste de l'article 68 soit exhaustive, je suggère que l'article 68 soit clairement rédigé en ce sens." On reste sur son appétit.

**M. Parizeau:** Alors, cela me semblerait, si on veut satisfaire les désirs de l'éminent juriste, de commencer le paragraphe par: "Aux fins de l'application du présent article est réputé avoir fait publiquement à l'épargne émetteur..." Cela n'ajoutera rien.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Non, c'est cela.

**M. Parizeau:** Ah! Mais cela clarifie les... Parce que c'est cela qu'il veut dire; c'est cela qu'il souligne. Mais là, je vous avouerai que ce truc me paraît fort clair. "Réputer" a un sens bien précis. On donne une nomenclature. Je veux bien qu'un éminent juriste nous dise: Ce n'est pas clair, mais enfin, j'aimerais bien...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... qu'il nous éclaire...

**M. Parizeau:** Je suis un homme raisonnable, j'aimerais bien qu'il me suggère autre chose, mais cela devient un peu difficile sur le bord d'une table de chercher à savoir comment on peut clarifier quelque chose pour un éminent juriste qui ne trouve pas cela clair. Si on a un amendement à me proposer, qu'on me le propose, mais autrement, jusqu'à plus amples informés... "Est réputé..." c'est cela que cela veut dire. Je vous suggérerais, si l'on n'a pas d'amendement pour appuyer cela, qu'on l'adopte.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Par opposition à ne rien changer, est-ce que la terminologie du deuxième paragraphe qui se lirait: "...a fait appel publiquement à l'épargne, l'émetteur: 1°)... 2°) etc." Il me semblerait que c'est le mot "réputé" qui est dans les jambes, comme on dirait.

**M. Parizeau:** "... A fait publiquement..."

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui. "... A fait appel publiquement à..."

**M. Parizeau:** Non, ah non!

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... "l'épargne, l'émetteur... etc."

**M. Parizeau:** Non, pas "a fait" parce

qu'il a l'intention...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... est réputé...

**M. Parizeau:** ... avant le fait. Ce n'est pas seulement qui a fait, mais celui qui a l'intention de le faire sur le plan de l'interprétation ou de l'application de la loi par la commission, c'est celui qui fait une demande, tout autant que celui qui l'a faite.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, c'est vrai.

**M. Parizeau:** "A fait", là, cela veut dire que c'est terminé.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, cela fige dans le passé.

**M. Parizeau:** Cela fige.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je n'ai pas d'autres suggestions.

**M. French:** Non.

**M. Parizeau:** Alors, je suggérerais peut-être qu'on adopte...

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement à l'article 68 est adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Tout en disant qu'on a reçu des explications pleines et entières, que la commission, manifestement, en regardant l'article 41,3 et en regardant à nouveau l'article 68, dit: Bon, il y a un filet qui est précis, déterminé. Et les gens ne se feront pas accrocher sur l'article 41,3.

**M. Parizeau:** C'est cela. L'article 41,3 règle leur problème.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 68 est adopté tel qu'amendé.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 69?

**M. Parizeau:** Oui, je pense que c'est quelque chose d'utile dans la mesure où...

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 70?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 71?

**M. Parizeau:** L'obligation qui est faite à la commission.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 72?

**M. Parizeau:** Protection. Après qu'on ait ouvert un droit à l'article 71, on protège à l'article 72.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 73?

**M. Parizeau:** On revient à notre discussion sur le changement important.

**M. French:** Qui définit un fait important...

**M. Parizeau:** Dans ce sens, je pense que nous avons une certaine amélioration par rapport à la loi ontarienne, à cet égard. C'est encore inconnu du public. C'est fondamental, c'est très important. Cela permet de circonscrire de façon précise le changement important dont on parle.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Non, M. le Président, pas avant que nous posions quelques questions. Il me semble que d'après la rédaction actuelle, l'émetteur assujetti doit ou est responsable de faire de la publicité sur tout changement important, même un changement important qui survient de l'extérieur de l'entreprise, par exemple, une hausse du taux d'intérêt ou une baisse dans la demande mondiale pour le produit, un changement important susceptible d'affecter les valeurs. C'est excessivement général. Je ne veux pas revenir sur le débat qu'on a déjà tenu, mais je continue à croire que c'est une responsabilité extrêmement grande qui est faite à l'émetteur assujetti par le libellé actuel de l'article de 73.

**M. Parizeau:** Oui, la loi ontarienne telle qu'elle existe à l'heure actuelle couvrirait absolument des cas comme ceux que vient de décrire le député de Westmount. Effectivement, c'est probablement trop astreignant. Il y a des choses qui peuvent influencer, à travers ce vaste monde, la valeur des actions, mais ce que nous mettons dans notre loi ici est beaucoup plus précis que la loi ontarienne. C'est encore inconnu du public. Si la valeur des métaux, et que le prix du métal en question vient de tomber à Londres, on tient pour acquis que c'est connu du public. Après tout, ceux qui s'intéressent à cela ont cela dans les revues spécialisées. Dans la loi actuelle, on n'a rien là-dessus.

La loi ontarienne avait n'importe quel changement susceptible d'affecter la valeur ou le cours de ses titres. C'était une loi tellement large qu'elle pouvait couvrir littéralement n'importe quoi. On ajoute: Qui est susceptible d'affecter la valeur ou le cours de ses titres et qui est encore inconnu du public. Donc, on ne force pas la compagnie, pour satisfaire les dispositions de la loi, d'avoir à émettre des communiqués sur tout ce qui peut, à travers ces marchés, à travers le vaste monde, influencer ses affaires, si tant est que c'est connu, que cela a été publié, que des journaux en ont fait état, etc.

**M. French:** M. le Président, je ne peux pas accepter les renseignements du ministre. Je voudrais qu'il m'explique son information à savoir que la relation entre la loi ontarienne et la loi québécoise, à la suite de cet amendement, serait sensiblement la même, parce que l'article 74.1 de la loi ontarienne exige que "where a material change occurs - je vais souligner les mots qui suivent - in the affairs of a reporting issuer, it shall be - it reporting to issuer - shall forth with issuing file a press release authorized by a senior officer describing the nature and... of the change." Je soutiens que le qualificatif "in the affairs of a reporting issuer" est beaucoup plus étroit que l'exigence contenue dans l'article 73 actuellement.

**M. Parizeau:** Je ne pense pas, M. le Président. Nous mettons "un changement important susceptible d'affecter la valeur ou le cours de ses titres" en parlant de l'émetteur. C'est tout à fait "in the affairs of the issuer". En un certain sens, "in the affairs of the issuer", cela pourrait être plus large. À la limite, selon la loi ontarienne, même si cela n'a pas d'impact - je vais dire quelque chose d'absolument ridicule et caricatural ici - s'il avait des problèmes épouvantables avec son syndicat sur les règlements de l'affichage, à la limite, en Ontario, il devrait en faire état; ici non. C'est beaucoup plus large en Ontario. "In the affairs of the issuer". Si effectivement le président de la compagnie a des problèmes absolument épouvantables avec sa femme devant les journaux, possiblement, il doit en faire état en Ontario. "The affairs of the issuer", c'est très large, ici ce n'est pas cela. Il faut que cela ait une influence sur la valeur ou le cours de ses titres. C'est déjà plus étroit qu'en Ontario. Nous ajoutons "et encore inconnu du public", ce qui n'existe pas du tout dans la loi ontarienne. On a l'impression d'être un climat plus correct à cet égard, mais j'ai l'impression que la loi ontarienne... Au fond, si on voulait attraper une compagnie en vertu de la loi ontarienne, j'imagine qu'on pourrait l'attraper sur à peu

près n'importe quoi parce qu'il y aura toujours des choses qui seront connues du public sur lesquelles elle n'a pas émis un communiqué public, alors que nous, c'est très précis. C'est: est-ce que cela influence la valeur de ses titres et est-ce encore inconnu du public? C'est beaucoup plus précis.

**M. French:** M. le Président, cela n'est pas beaucoup plus précis puisque, à l'encontre du législateur québécois, à l'encontre en tout cas du ministère des Institutions financières du Québec, la loi ontarienne contient une définition de "material changes" qui se lit comme suit: "Material change where used in relation to the affairs of an issuer. It means the change in the business, operations or capital of the issuer that would reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value of any of the securities of the issuer and include the decision to implement such a change made by the board of directors of the issuer or by senior management of the issuer who believe that confirmation of the decision by the board of directors is probable". Donc, lorsqu'on lit l'article 74.1 avec la définition de "material change" à l'esprit, on voit qu'il est plus étroit que l'article 73 du projet de loi puisqu'il n'y a pas de définition de "changement important" outre que celui qui est contenu dans l'article même.

**M. Parizeau:** Et Alors? J'admets que l'article 21 de la loi ontarienne est plus copieux. Ils prennent beaucoup de lignes pour dire ce qu'on dit. Mais, enfin, il n'est pas évident qu'un obèse est nécessairement meilleur que quelqu'un qui a gardé sa ligne. Je veux dire que dix lignes, cela revient rigoureusement à la même chose. Regardons ce que cela veut dire. "At means the change in the business, operations or capital of the issuer that would reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value of any of the securities of the issuer and include the decision to implement such a change made by the board of directors of the issuer or by senior management - soit dit en passant, définissez-moi "senior management" - of the issuer who believe that confirmation of the decision by the board of directors is probable". Entre nous, ce sont bien des mots pour ne rien dire du tout. Que "senior management" croie que l'acceptation par le "board is probable", cela veut dire n'importe quoi, absolument n'importe quoi, y compris deux membres du "senior management" qui ont des idées opposées quant à ce que le "board of directors" considérera comme "acceptable". Il ne faut pas se faire d'illusion, ce sont bien des mots, mais cela ne change rien à notre définition qui est plus succincte, je l'admets, dès que survient un changement important

susceptible - susceptible, il y a tout là-dedans - d'affecter la valeur ou le cours de ses titres.

Ce que nous avons ajouté et qui n'existe pas dans le truc de l'Ontario, c'est "encore inconnu du public". C'est beaucoup plus restreint.  
(16 h 45)

**M. French:** M. le Président, je constate volontiers que l'aspect "encore inconnu du public" est tout à fait louable et acceptable, mais je constate également que le ministre n'en est plus à nous suggérer qu'il est beaucoup plus précis; maintenant il nous affirme qu'il est au moins aussi précis et plus concis que la loi ontarienne. Je pense que la notion d'un changement important, si on a perdu la bataille sur la définition de fait important, cela va. Sauf qu'il me semble qu'on peut également demander que l'impact du changement doit être susceptible d'affecter la valeur et le cours de ces titres de façon significative, de façon inévitable.

**M. Parizeau:** L'idée est intéressante, M. le Président...

**M. French:** C'est parce que je dis au ministre que la loi ontarienne est plus copieuse, mais pas meilleure en soi. Mais l'argument qui nous a été soumis par ceux qui auront à vivre avec la loi, c'est dans le sens que, d'abord, un changement très étranger à l'entreprise pourrait entrer en ligne de compte et, deuxièmement, que l'impact en question pourrait être très minime.

**M. Parizeau:** M. le Président, j'ai lu avec intérêt la transcription de la déposition du président de la Bourse qui nous disait que, à l'égard de l'article 73, il était satisfait. Mais enfin, si lui est satisfait et que, néanmoins, on trouve qu'il faut y ajouter quelque chose ici, je n'ai pas d'objection. La seule chose qui m'embête, c'est qu'on dit: Dès que survient un changement important susceptible d'affecter la valeur ou le cours. Si je comprends bien le député de Westmount, il voudrait que je mette: Dès que survient un changement important susceptible d'affecter de façon significative.

**M. French:** Je laisserais tomber l'importance du changement en faveur de l'importance de l'influence sur le cours des titres.

**M. Parizeau:** Non, M. le Président...

**M. French:** Non?

**M. Parizeau:** Parce que, comme cela revient à plusieurs autres endroits dans la loi, on ne va pas défaire toute l'économie de

la loi.

**M. French:** J'avais oublié l'importance de cela.

**M. Parizeau:** Mais ne réglons pas chacun de ces articles un à un. Si on dit "d'affecter de façon significative" quand on parle d'un changement important, cela ne me crée pas de problème majeur. Je serais prêt à accepter. Si on me permettait quand même de suspendre une minute pour consulter les juristes là-dessus. Mais, à première vue, cela ne me paraît pas déraisonnable comme demande.

**Le Président (M. Boucher):** Suspension.

(Suspension de la séance à 16 h 48)

(Reprise de la séance à 16 h 50)

**Le Président (M. Boucher):** À l'ordre, s'il vous plaît.

**M. Parizeau:** Est-ce que nous pouvons reprendre? Le problème que l'on soulève est le suivant. C'est que comme dans pas mal d'articles que nous avons déjà adoptés et d'autres que nous allons voir, on ne soulève pas la question de dire d'une "façon appréciable", le fait que d'une "façon appréciable" apparaisse à l'article 73 pourrait, en cas de litige devant les cours, transformer la signification des autres articles de la loi qui parlent de changements susceptibles d'influencer la valeur des actions. Dans ces conditions, est-ce que je pourrais suggérer que l'on suspende l'article 73? Je pense que je comprends le mérite de la proposition qu'a faite le député de Westmount, mais je ne voudrais pas d'autre part qu'en introduisant un élément dans cet article seulement, alors qu'ailleurs on ne parle pas de cela quand on parle de faits importants ou de changements importants, on introduise dans l'interprétation juridique auprès des cours de justice une signification particulière à l'article 73 par rapport aux autres. Si on me permettait de laisser l'article 73 en suspens, on pourrait y revenir et les juristes pourraient examiner les conséquences de ce qu'on pourrait faire ici avant qu'on y revienne.

**Le Président (M. Boucher):** Article 73 suspendu?

**M. French:** Avant de suspendre...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On va donner matière à suspension additionnelle.

**Le Président (M. Boucher):** Suspendons la suspension.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela devient compliqué. Quant à savoir si un changement a une influence significative sur le cours des titres ou si les titres seront significativement affectés, il existe également le champ occupé, si on veut, dans la terminologie employée dans l'article 73, qui se distingue, parce qu'il est beaucoup plus large que ce qu'il y a dans l'article 21 de la loi ontarienne où en droit de société, droit corporatif, l'expression "affairs of an issuer" ou "affairs of a corporation" a plutôt effectivement tendance à désigner, quand on la distingue de "business of an issuer", "business of a corporation" les changements de structure de capital, une amalgamation, une fusion, une restructuration en vue, une modification substantielle du conseil d'administration même, suite à une prise de contrôle, autant de choses qui tombent dans le domaine précis de "affairs of an issuer". Dans ce sens, cela m'apparaît beaucoup plus restreint dans la région ontarienne encore une fois que des changements importants encore inconnus du public tels qu'on les présente à l'article 73 et qui m'apparaissent, comme à mon collègue d'ailleurs et à d'autres personnes qui en ont fait la remarque, que l'on commence à viser tous azimuts véritablement quant à savoir ce que les gens savent et quant à savoir jusqu'où ils doivent savoir quelque chose qui s'est passé, etc. Quant à voir l'article 73 suspendu, on pourrait peut-être exprimer le voeu également que le champ d'application des expressions employées à l'article 73 soient peut-être, il me semble, à la lumière de nos commentaires, restreints à ce qu'il semble être plus spécifiquement et je cite: "Affairs of an issuer".

**M. Parizeau:** Oui, mais il me semblait qu'en mettant dans l'article 73 "et encore inconnu du public", on se ramenait nécessairement à "the Affairs of the issuer". On ne parle pas "business", si on dit "inconnu du public", on ne parle pas du marché, on ne parle pas des prix, on ne parle pas de choses comme celles-là. Tout cela est connu. En mettant "et inconnu du public", on revient vraiment aux "affairs of the issuer". Ce n'est pas une traduction, mais cela revient rigoureusement à cela. "Et inconnu du public", cela élimine tout l'aspect "business of the company", en termes de marché, de prix et de trucs comme ceux-là où on tient pour acquis que c'est connu.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Et tout l'aspect connaissance à l'interne, si on peut employer une expression, de ce qui peut affecter la société...

**M. Parizeau:** C'est ça. "Et inconnu du public", c'est vraiment dans le sens "inconnu du public" qui consolide le terme anglais

"affairs of the issuer". Tout le reste doit être connu normalement.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** Une compagnie, avec des investissements dans un pays étranger, des développements dans ce pays qui menacent la santé de ces investissements, on peut bien vouloir que ce soit rendu public par un communiqué de presse, mais je voudrais poser la question au ministre là-dessus. Il dit: Non.

**M. Parizeau:** Non. S'il s'agit d'évolution des conditions économiques, financières, politiques, dans des pays africains ou du Sud-Est asiatique, on tient pour acquis que c'est normalement connu. On ne verrait pas une compagnie être forcée d'annoncer que tel pays du Sud-Est asiatique ou de l'Afrique vient d'hériter d'un gouvernement communiste déviationniste de gauche. On tient pour acquis qu'il y a des revues pour cela, que les gens peuvent s'engager, qu'ils peuvent savoir ce genre de truc et que la compagnie n'a pas besoin d'émettre un communiqué pour dire que dorénavant, je vous annonce que le gouvernement, dans tel pays obscur d'Afrique, vient de changer et a décidé de passer tous les blancs en sauce béchamel. On tient pour acquis que c'est connu. Ce n'est pas à eux de faire cela. "Inconnu du public" a un sens bien précis.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est rare, une expression large comme celle-là qui ait un sens précis.

**M. Parizeau:** "Inconnu du public", ah non! "Inconnu du public", c'est que vraiment cela n'apparaît ni dans les journaux, ni dans les revues spécialisées ni dans quoi que ce soit.

De toute façon, nous le suspendons, mais pour cette chose spécifique qu'avait mentionnée le député de Westmount, qui a une influence appréciable.

**Le Président (M. Boucher):** Article 73, suspendu. Article 74?

**M. Parizeau:** Je demanderais qu'on puisse peut-être revenir, pour ne pas garder trop d'articles en suspens, au fur et à mesure qu'on avance dans cette loi assez copieuse et reprendre cela vers 20 heures ce soir, puisque nous devons siéger ce soir, si je comprends bien.

**Des voix:** Oui, oui.

**M. Parizeau:** Alors, peut-être, au début de la séance à 20 heures, que nous reviendrons à l'article 73.

**Le Président (M. Boucher):** D'accord. Article 74?

**M. Parizeau:** C'est la compensation de l'article 73. L'article 74 est important aussi pour interpréter l'article 73.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que la commission demeure récipiendaire ou bénéficiaire des renseignements dont la diffusion publique, aux yeux de la compagnie, pourrait créer un préjudice grave?

**M. Parizeau:** Non, ce n'est pas le cas. Ce n'est pas exigé ici. (17 heures)

**M. French:** C'est un jugement qu'on laisse entre les mains des dirigeants. Dans la loi ontarienne, il n'y a que l'une ou l'autre des deux conditions qui sont évoquées dans l'article 74 et qui doivent exister pour que les dirigeants d'une compagnie régie sous la loi ontarienne puissent décider de ne pas rendre publics des renseignements. Dans le libellé de l'article 74, les deux conditions doivent être présentes. Est-ce que c'est fait exprès? Si oui, pourquoi?

**M. Parizeau:** Le problème, c'est que, finalement, expérience faite, on se rend compte qu'en Ontario, avec des renseignements comme ceux-là, la commission ne sait pas très bien quoi faire.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... compagnies.

**M. Parizeau:** Une fois qu'elle les a, qu'est-ce qu'elle fait avec? Dans ce sens, j'imagine que toute commission préfère se dire: Si vraiment l'article 74 est évoqué, regardons cela filer et si, un moment donné, on se rend compte qu'il faut intervenir un peu en vertu des pouvoirs catastrophes dont on parlait précédemment, bien, on interviendra. Mais cela devient extrêmement difficile, pour une commission, de juger de la qualité nécessaire du secret pour les opérations d'une compagnie.

**M. French:** Oui, mais le ministre n'a pas eu vraiment l'occasion d'entendre ce que j'ai dit parce que ce n'était pas cela que je visais. C'était plutôt le fait que, dans la loi ontarienne, seulement une des deux conditions évoquées dans l'article 74 doit exister pour que les dirigeants de la compagnie en question aient le droit de ne pas rendre publics les renseignements en question. C'est-à-dire que l'appréhension d'un préjudice grave d'un côté, l'évaluation qu'aucune opération sur les titres de l'émetteur se poursuivrait de l'autre côté, l'une ou l'autre de ces deux hypothèses justifierait dans la loi ontarienne que les dirigeants retiennent les renseignements.

**M. Parizeau:** C'est un "trade off" qui est fait. On dit: Au Québec, vous n'avez pas besoin de communiquer à la commission, mais il faut que les deux conditions soient réalisées. En Ontario, on dit: C'est l'une ou l'autre des deux conditions, mais vous devez la communiquer à la commission.

**M. French:** Je voulais tout simplement savoir si...

**M. Parizeau:** Nous savons à quel point ils sont mal pris en Ontario, à la commission, à être les récipiendaires de ce genre de choses. Nous disons: On ne sera pas les récipiendaires à la commission, mais les deux conditions devront être satisfaites et, si elles ne le sont pas, attendez-vous plus tard au pire. Cela me paraît assez sage. Enfin, on apprend toujours par les décisions des autres.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 75.

**M. Parizeau:** Oui, cela va, c'est assez bateau à l'article 75. On n'imaginerait pas une commission de valeurs mobilières fonctionnant sans cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Alors, c'est beaucoup plus court qu'actuellement.

**M. Parizeau:** Il y a 170 jours actuellement, mais cela n'a pas de sens. Je n'accepte même pas cela d'un hôpital.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je pensais que vous acceptiez 2 et 3 ans.

**M. Parizeau:** Plus maintenant, M. le Président, plus maintenant. Non, cela est tellement de la pression à mettre sur l'approbation des comptables qui sortent cela dans les trois mois. Ce n'est pas... 170 jours, cela devient de la rigolade à l'égard du public, cela ne fait pas sérieux. Trois mois, quand même...

**M. French:** Donc, est-ce que c'est cohérent avec la loi ontarienne sur ce plan?

**M. Parizeau:** C'est le même... Non, ce n'est pas le même. Non, nous sommes plutôt alignés sur la SEC.

**M. French:** Qu'est-ce que fait le bill 176 en Ontario? Est-ce qu'il s'aligne?

**M. Parizeau:** Non, pour le moment, ils ne sont pas alignés; ils sont à 140 jours. La Securities and Exchange Commission est à 90 jours. Nous avons 90 jours pour les états financiers annuels et 140 jours pour le

rapport annuel. Alors, on se situe quelque part... On s'aligne pour les états financiers sur la SEC et sur l'Ontario pour le rapport annuel. Bien, on tire un peu... Non, non, mais il faut pousser un peu la profession de comptable. Entre nous, qu'il soit dit que, de toute façon, ce sont des délais... On devrait ramener éventuellement tous les délais à 90 jours. Cela n'a pas de bon sens que les gens sachent ce qui s'est passé cinq mois après.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** M. le Président, si les gens autour de la table croient qu'un "rush" de fin de session, c'est excitant, il faut voir que même avec des délais de 140 jours, comme j'en ai connu pendant huit ans pour envoyer les rapports annuels et les avis de convocation à une assemblée annuelle d'un "holding" - comment a-t-on eu de "holding" - qui doit consolider les états financiers de compagnies publiques extrêmement complexes, les compagnies d'assurances, la troisième plus grosse au Canada, des histoires comme celles-là. Ce sont des cas qui ne sont peut-être pas si fréquents que cela, mais cela existe. Je me demandais, sans présumer, s'il y a des exceptions possibles. De mémoire, 140 jours, sans être juste, il fallait courir, merci. Retrancher 50 jours, j'essaie de voir vraiment si c'est réaliste dans quelques cas, quand on connaît la propension des entreprises à se concentrer, etc., quand on voit les inondations d'acquisition qui ont eu lieu depuis quelques années, que ce soit dans les autres provinces ou au Québec, que ce soit des sociétés de Montréal ou de Québec ou des régions, je pense que 90 jours, à certains égards, c'est un délai qui est de rigueur manifestement raisonnable, tout en étant presque minimal au point de vue pratique pour une entreprise un peu compliquée, qui a des activités un peu partout. Si on admet que c'est possible qu'elle soit la filiale d'une filiale, qui elle-même est transigée en bourse, est une émettrice assujettie, etc., cela commence à devenir extrêmement onéreux, sinon impossible, pour l'avoir vécu, de faire cela en 190 jours.

**M. Parizeau:** Je rappellerai qu'aux États-Unis, où ils n'ont pas exactement l'habitude des structures corporatives simples, c'est 90 jours à la SEC pour les états financiers et 90 jours pour le rapport annuel. En Ontario, c'est 140 pour les deux. Nous avons fait une sorte de "trade-off", une sorte de compromis, 90 jours pour les états financiers et 140 pour le rapport annuel. Il faut pousser la profession un peu. Il me semble qu'une des protections élémentaires qu'on doit donner au public à cet égard, c'est au moins des états financiers qui ne sortent pas trop tard, parce que l'acheteur d'actions de ces compagnies sur le marché,

s'il reçoit des états financiers cinq mois, six mois après que l'année est terminée, cela ne lui dit rien du tout. C'est sans objet de recevoir des états financiers aussi tard que cela. Si les Américains, avec les structures corporatives qu'ils se sont montées, qui ne sont pas exactement des structures corporatives de république de bananes, arrivent à le faire dans 90 jours, mettons 90 jours pour nous pour les états financiers, 140 jours pour les rapports annuels, et faisons un compromis entre tous ceux qui demandent, parce qu'on demandera toujours des délais plus longs, et n'en parlons plus. On sait très bien que dans beaucoup de compagnies, les délais viennent souvent bien plus du comptable qui a trop de travail que de la compagnie elle-même.

**M. French:** Avons-nous des renseignements sur l'expérience de la SEC avec ce délai. L'intervention de mon collègue de Vaudreuil-Soulanges se voulait tout simplement pratique dans le sens suivant: C'est bon d'avoir une cible. Si la cible ou le délai est systématiquement ignoré, parce que le délai est compris par tous les intervenants comme étant un peu déraisonnable, à ce moment, il n'y a pas de sanction pour ceux qui dérogent. Cela devient vide en quelque sorte. Je ne dis pas que c'est le cas, je dis que si jamais c'était le cas, ce ne serait pas tellement utile de suivre l'exemple de la SEC.

**M. Parizeau:** On me dit qu'aux États-Unis, cela existe depuis plusieurs années ces délais de 90 jours, que cela ne pose aucune espèce de problème, que tout le monde s'est ajusté. Je reviens encore sur le fait que c'est beaucoup moins la responsabilité des entreprises dans un bon nombre de cas, ce sont les bureaux de comptables qui ne sont pas ajustés. Ils savent qu'ils peuvent prendre beaucoup de temps et que cela ne présentera pas de difficultés particulières. Ils ont un certain nombre de comptes qu'ils considèrent comme des espèces de "feeders" pour leur bureau. On ne peut pas rendre responsables les chefs d'entreprise. C'est le bureau de comptables qui dit: Je passerai quand j'aurai le temps. C'est dans ce sens qu'on les pousse un peu. Il faut penser aussi au public. Je reviens sur ce que je disais tout à l'heure. Un acheteur d'actions qui reçoit les états financiers six mois après l'événement, cela n'a pas d'allure, cela n'a pas de bon sens.

**M. French:** M. le Président, sur le fond, il n'y a pas de différence entre nous. Il s'agit tout simplement de savoir si le règlement a été battu en brèche...

**M. Parizeau:** Non, pas du tout. Aux États-Unis, cela fonctionne très bien. Cela fait plusieurs années que cela existe. Tout le

monde s'est adapté. Cela râlera un peu dans la profession de comptables, mais ils organiseront leur bureau en conséquence.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 76?

**M. Parizeau:** Ce sont les états trimestriels. Je vous rappellerai M. le Président, que comme président du Conseil du trésor, j'ai demandé pour la première fois au Québec que les hôpitaux sortent des états trimestriels. Cela a fait hurler. Mais six mois plus tard, c'était fait par tout le monde et cela ne représentait aucune espèce de difficulté. 45 jours, c'est une question d'avoir des exigences élémentaires. Là, on traite vraiment de l'attitude du public à comprendre ce qui se passe. Nous ne cherchons pas à innover, mais nous voulons quand même que sur ce plan, les délais soient suffisamment courts pour que l'actionnaire comprenne ce qui se passe.

**M. French:** M. le Président, le ministre a-t-il dit que c'est conforme à la pratique de la SEC?

**M. Parizeau:** Oui. M. le Président, pour les états trimestriels, notre loi actuelle est à 60 jours, celle de l'Ontario est à 60 jours, la SEC est à 45 jours et nous proposons 45 jours.

**M. French:** C'est-à-dire qu'on est conforme avec la SEC? Je n'ai rien à ajouter, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. French:** Je remarque que les CGA étaient parmi ceux qui ont fait valoir leur désir de voir le délai de 60 jours conservé.

**M. Parizeau:** M. le Président, de la même façon que moi j'adorerais que l'Assemblée nationale me permette de présenter certains états financiers de certaines des sociétés d'État qui relèvent de moi dans des délais beaucoup plus longs. Je suis le premier à dire: Non, vous allez les présenter dans des délais correspondants. Nous sommes tous sous le même genre de pressions. Il est évident que le confort de la profession de comptable, c'est que les délais soient longs. Les exigences du consommateur sont que cela soit relativement court.

**M. French:** L'article 76 est adopté. L'article 77?

**M. Parizeau:** C'est le rapport annuel. C'est l'envoi du rapport annuel. 140 jours.

L'article 77, pour les raisons qu'expliquait le député de Vaudreuil-Soulanges, nous sommes tout à fait alignés sur l'Ontario.

**M. French:** M. le Président, en quoi l'article 77 est-il une innovation par rapport à la situation actuelle?

**M. Parizeau:** C'est que l'expédition du rapport annuel de l'émetteur assujéti n'existe pas dans la loi actuelle.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. L'article 78?

**M. Parizeau:** Cela a trait à l'expédition des trimestriels dont nous parlions tout à l'heure.

**M. French:** Est-ce le même délai qu'actuellement, 45 jours? Il me semble que c'est 60...

**M. Parizeau:** 60 actuellement. Non, non. Nous nous alignons sur la SEC à cet égard.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 79.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a des comptables qui vont faire des heures supplémentaires.

**M. Parizeau:** Pendant que le député de Vaudreuil-Soulanges était sorti quelques minutes tout à l'heure, c'est ce que j'ai expliqué au député de Westmount. Ils organiseront leur profession en conséquence. Que voulez-vous? Je comprends qu'ils aimeraient prendre plus de temps. On aimerait tous prendre plus de temps. Je suis sûr que...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ils sont payés à l'heure, en général.

**M. Parizeau:** ... pour passer cette loi, on préférerait avoir deux semaines de plus.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ils sont payés à l'heure.

**M. Parizeau:** C'est une clause échappatoire, l'article 79.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 80?

**M. Parizeau:** Cela va sans dire, mais cela va mieux en le disant.

**M. French:** On a essayé de faire valoir dans certains autres cas sans grand succès.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'était recevable.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 81. (17 h 15)

**M. Parizeau:** C'est la procuration qu'on doit envoyer avec la convocation. Assez curieusement, cela n'était pas prévu dans notre loi actuelle.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que dans le droit, actuellement, ou dans la pratique en tout cas - mes souvenirs après presque deux ans dans mes nouvelles occupations se font plus lointains et moins sûrs - il me semblait que la construction d'un formulaire, par exemple, de procuration était acceptable à la Commission des valeurs mobilières s'il se conformait, par ailleurs, aux exigences des lois d'une autre juridiction, qu'il s'agisse de l'Ontario ou de celle du gouvernement fédéral dans le cadre d'une société constituée en vertu de la loi canadienne des sociétés commerciales. Je me demandais où on trouvait cela actuellement.

**M. Parizeau:** C'était prévu dans le règlement, actuellement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans le règlement.

**M. Parizeau:** Dans le règlement, cela n'est pas dans la loi. Là, on met dans la loi sur le principe général de vous envoyer une convocation et un formulaire de procuration en même temps.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Quant à son contenu, quant à la formulation requise...

**M. Parizeau:** Dans le règlement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Toujours.

**M. Parizeau:** Toujours.

**M. French:** M. le Président, l'Association des banquiers suggère une dispense lorsque la loi constitutive d'un émetteur assujéti prescrit la forme du formulaire de procuration et comporte relativement les mêmes exigences que le projet de loi, puisque nos propres lois constitutives exigent une certaine forme de procuration.

**M. Parizeau:** Je vous avouerai que cela me paraît bien bizarre en ce sens que, dans la mesure où cela reviendra chaque année, à chaque assemblée d'actionnaires, normalement, par règlement d'ailleurs, c'est prévu dans le règlement, la compagnie en question est capable de dire une fois: Voici notre formulaire de procuration. Vous l'acceptez et vous nous permettez, dorénavant, à chaque année, de recommencer la même chose. La commission dit oui, allez-y. C'est à l'article 151 du règlement.

**M. French:** Il faut dire que nos "cross references" c'était également à l'ancien projet de loi. Ce qui ne facilite pas le travail de la commission.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela répond à notre question mot à mot, M. le ministre.

**M. Parizeau:** C'est exactement la préoccupation de l'article 151.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ni vous ni moi n'avions lu les règlements au complet.

**M. Parizeau:** M. le Président...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela n'est pas impossible.

**M. Parizeau:** Compte tenu du caractère prodigieusement copieux de tout cela...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais, il y a moins de 35 000 pages ou 80 000 ou 90 000.

**M. Parizeau:** ... je n'ai même pas le goût de m'en excuser.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 81 est-il adopté?

**Une voix:** On a plus de cinq heures pour étudier cela.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 82?

**M. Parizeau:** Cela implique, évidemment, qu'on puisse envoyer des procurations dans la mesure où certains organismes publics seraient défranchisés quant à leur droit de vote, ils n'auront même pas de procuration à envoyer. Mais c'est une autre affaire.

**M. French:** M. le Président, le troisième alinéa n'oblige-t-il pas l'émetteur détenteur d'actions privilégiées à recevoir une circulaire même si ces détenteurs d'actions privilégiées n'ont pas le droit de

vote?

**M. Parizeau:** C'est tout à fait exact. Tout actionnaire...

**M. French:** C'est l'intention.

**M. Parizeau:** ... quelle que soit la forme de ses actions, doit recevoir une circulaire. Je pense que cela se comprend, d'ailleurs, dans la mesure où l'actionnaire privilégié peut ne pas avoir de droit de vote, par exemple, à moins que certaines circonstances apparaissent comme, par exemple, pas de dividende privilégié payé pendant deux ou trois ans. Il est tout à fait normal qu'ils reçoivent la circulaire pour savoir exactement où il est situé lui-même par rapport à ce droit de vote que, normalement, il n'exerce pas, mais qu'il peut avoir à exercer dans certaines circonstances.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais il n'est pas question de cela, en général, dans la circulaire, anciennement.

**M. Parizeau:** Disons que cela lui permet d'être un peu mieux éclairé.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, c'est indéniable.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 83?

**M. Parizeau:** Oui, là il s'agit de sollicitations pour avoir des procurations normalement contre les procurations ramassées par la direction.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Et on doit les faire circuler même si on peut concevoir que c'est théorique, que c'est auprès de seize porteurs de titres qu'une personne désire solliciter les procurations, est-ce qu'elle est tenue de faire parvenir cette circulaire à tout le monde? A partir du moment où elle dépasse quinze?

**M. Parizeau:** Normalement oui. Il fallait établir un chiffre.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, je comprends.

**M. Parizeau:** Si vous voulez 17 ou quatorze, je n'ai pas d'objections mais...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais le quinze, vous l'aviez pour les placements privés et ces choses-là.

**M. Parizeau:** Non seulement ici il s'agit

d'un groupe d'individus qui présumément se connaissent s'ils sont moins de quinze. Si quelqu'un ramasse les procurations auprès de gens qu'il connaît bien, il peut être dispensé. Maintenant, s'il veut commencer à faire une vaste opération de procurations, c'est autre chose. Il faut qu'il soit assujéti, normalement. Encore une fois, le quinze est arbitraire. On l'a utilisé parce que c'était le chiffre qui est utilisé en Ontario mais on aurait pu utiliser 13, 17, 21, à notre choix.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 84?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 85?

**M. Parizeau:** 85, nous avons un papillon. C'est tout simplement la correction d'une faute. Le deuxième paragraphe ne doit pas se lire, troisième ligne: "... le rapport annuel le plus récent de tout autre..." mais "et tout autre document..." C'est seulement une correction, une coquille.

**Le Président (M. Boucher):** Amendement adopté.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 85, adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 86?

**M. Parizeau:** On lui laisse ses 140 jours, peut-être que dans 20 ans on pourra arriver à 90 jours. On verra à la prochaine loi. Comme il s'agit de la préparation d'un prospectus...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'expression - mettre à jour - ouvre la question à savoir si le dossier d'information est cumulatif ou s'il est annuel. Est-ce qu'on "met à jour" pour l'année écoulée 140 jours plus tôt ou si on constitue un dossier d'information qui grossit tous les ans?

**M. Parizeau:** Ce sont des ajouts qui doivent être faits annuellement et 85.1 se lit: "Les informations à l'égard de l'émetteur assujéti qui sont prévues par règlement", ce qui représente la mise à jour périodique des renseignements qui doivent être faits chaque année. Les autres, présumément c'est en fait

automatiquement en vertu des règles de divulgation qui existent en vertu d'autres articles.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté, article 87?

**M. French:** Adopté.

**M. Parizeau:** Vous voyez M. le Président que le principe d'un ticket modérateur se répand petit à petit dans notre société.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est assez volumineux en pratique, cela, comparativement au rapport annuel. J'essaie de voir les règlements...

**M. Parizeau:** Oui, je pense qu'on serait mieux de laisser le président de la commission répondre dans ce cas-là.

Le dossier d'information contient d'abord tous les rapports financiers qui sont faits par l'émetteur, les avis de changements importants, sa circulaire de procuration et son dossier annuel. Alors, est-ce que c'est volumineux? Cela pourrait être à peu près l'équivalent d'un prospectus actuellement dans le nombre de pages. Peut-être environ 60, 70 pages. C'est un dossier qui n'est pas relié, c'est un ramassis de documents en fait qui ont déjà été déposés. Cela ne demande pas un effort supplémentaire à l'émetteur. Il a déjà tous ces documents. Il les prend dans un paquet et les envoie sur demande.

Maintenant, le porteur de ces titres reçoit déjà des états financiers, etc. Il n'aura pas besoin de les lui envoyer. Il restera seulement le petit dossier annuel qui n'est pas très volumineux.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? Article 88?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui. Un instant. J'hésitais à poser la question pour ne pas donner d'idées coûteuses à la Commission des valeurs mobilières, mais est-ce qu'on s'en va vers une situation où le dossier d'information va éventuellement faire l'objet d'un envoi annuel à tous les actionnaires? Pas nécessairement? Est-ce qu'il y a des gouvernements où on en est rendu là?

**M. Parizeau:** D'abord, tout le régime du prospectus simplifié existe seulement au Québec en vertu de cette loi. On l'a fait adopter récemment par d'autres provinces sur la base de politiques distinctes, mais il n'existe pas dans leur loi. Le régime du dossier d'information est nouveau. C'est uniquement sur demande. Il n'est pas question que l'émetteur soit obligé de l'envoyer. C'est seulement sur demande,

comme dans le cas du prospectus. Dans cette loi-ci, contrairement aux autres, on a prévu que c'était seulement sur demande aussi pour le... C'est la même chose.

**Le Président (M. Boucher):** Article 87, adopté. Article 88?

**Des voix:** Adopté.

#### Déclarations des initiés

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 89?

**M. Parizeau:** Cela a trait à la définition d'un initié et le genre de déclaration qu'il doit faire. Non, je m'excuse. L'article 89 ne porte que sur la définition d'un initié.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Là, on se rend compte, en pratique, à l'article 89, troisièmement, que dans le cas de structures coopératives assez importantes où il peut y avoir littéralement des douzaines de filiales de toutes sortes, des filiales de vente d'un produit, de quelque chose, etc., cela impose une obligation aux dirigeants des filiales - c'est plutôt l'article 89, premièrement, pardon! On en a dispensé souvent dans le passé; je sais que la commission l'a fait très souvent, avec beaucoup de réalisme, parce qu'il y a des cas où il est absolument impossible de prétendre que des dirigeants, à l'autre bout du monde littéralement, sont au courant de ce qui se passe à la société mère. Donc, ils ne sont pas véritablement, de façon réaliste, sujets à transiger - parce que l'idée de ce chapitre est de transiger - à leur avantage comparatif sur les titres de la société mère. Je me demandais, parce qu'on a vu cela lors de demandes d'exemption, à la commission, si on s'est penché sur une formulation qui permettait d'exclure les dirigeants de filiales éloignées de l'émetteur, à l'usage...  
(17 h 30)

**M. Parizeau:** M. le Président, nous avons déjà à la commission le pouvoir de donner des dispenses et c'est confirmé par le présent texte de loi dans certains cas, mais des cas ad hoc. Sur une sorte de principe général, de définir ce que c'est qu'une filiale éloignée serait compliqué.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La législation fédérale l'avait fait dans la mesure où la filiale représentait moins de 10%, je pense, de tel genre d'activités ou 20% lorsqu'il s'agissait d'exploration minière, pétrolière et gazéifère etc. Il y avait des choses importantes.

**M. Parizeau:** La difficulté, c'est qu'il y a à certains moments des filiales qui ont l'air de n'avoir aucune espèce d'importance,

qui n'ont que cinq ou six employés, mais dont le dirigeant connaît admirablement les affaires de la compagnie. Il y en a beaucoup, par exemple, du côté des Bahamas, des Bermudes, du Liechtenstein, de la Suisse, de Monaco, ce sont peut-être des filiales éloignées, sans beaucoup d'importance quant aux chiffres d'affaires de la compagnie, mais admirablement au courant de tout ce qui se passe.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Elles le sont en général parce que ces personnes sont des dirigeants ou alors des administrateurs de la société même; ce sont des initiés à d'autres titres.

**M. Parizeau:** Sans doute à d'autres titres, mais il est tout à fait possible que leur titre officiel ne soit que président de la filiale donnée.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais qu'ils fassent partie du Management Committee qui n'existe...

**M. Parizeau:** ... qui n'existe nulle part dans les documents, n'est-ce pas ou du lunch mensuel où toutes les décisions se prennent, enfin je ne sais... Les lunches ont encore une importance considérable dans notre société.

**M. French:** Oh! On l'avait entendu à l'occasion de la...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... division...

**M. French:** ... division des responsabilités du ministre des Finances

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... et du président du Conseil du trésor.

**M. French:** Sauf que les lunches n'ont pas eu beaucoup d'effets dans le cas de M. Bérubé encore.

**M. Parizeau:** Mais ils ont eu une influence considérable sur les décisions, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Alors, est-ce que l'article 90 est adopté?

**Une voix:** Adopté.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que le ministre ou un des ses collaborateurs qui l'accompagnent pourraient me rappeler où on retrouve les définitions de contrôle dans la loi ou dans les règlements? De mémoire, c'était au début...

**M. Parizeau:** Oui, on me dit que...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... de retourner à l'article 1; article 8?

**M. Parizeau:** ... nous avons passé passablement d'articles.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, oui.

**M. Parizeau:** Je vous avouerai que ma mémoire commence à me trahir, mais on me dit que c'est l'article 8.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ah! D'accord, à la lecture, c'est clair. On ne l'avait pas tout lu.

**M. Parizeau:** C'est cela. "A le contrôle d'une personne morale, la personne qui est propriétaire de titres lui permettant en tout état de cause d'élire la majorité des administrateurs de cette personne morale."

**M. French:** La propriété indirecte est-elle saisie ou couverte dans le projet de loi no 90?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que je peux ajouter le fameux cas, dans les définitions antérieures - cela existe peut-être encore en Ontario, je ne sais pas - la filiale d'une filiale et toutes les acrobaties de terminologie auxquelles il fallait se livrer pour découvrir que la filiale "Ten times removed" était également sous la coupe de la société mère et qu'elles étaient initiées l'une de l'autre. Je me demandais dans quelles dispositions on retrouvait ces effets ou ces conséquences dans le projet de loi?

**M. Parizeau:** Nous avons adopté un amendement à l'article 10 qui se lit comme ceci: "Chaque fois qu'il est question de la propriété de titres, il est fait abstraction de toute convention ayant pour effet d'attribuer la propriété de ces titres à un titulaire autre que celui à qui ils appartiennent véritablement." Pour éviter les hommes de paille.

**M. French:** Alors, c'est une tentative pour régler le problème. On ne dit pas que cela règle le problème, on dit que c'est ce qu'on essaie d'utiliser pour régler le problème.

**M. Parizeau:** On essaie de le régler le mieux possible en sachant à quel point il n'y a pas de limite à l'imagination de ceux qui veulent cacher cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela répond à la question de mon collègue de Westmount, quant à la mienne, je veux savoir par quelle terminologie on se rendait à la conclusion que la société mère était

l'initée de sa filiale, à huit paliers plus bas? Autrefois, il y avait des dispositions qui jouaient avec les mots "filiale, la filiale d'une filiale et la filiale de la première". Par un jeu d'escalier mental, on se rendait à une filiale qui pouvait être très loin dans le portrait, dans la pyramide et on l'accrochait à la société mère dans certains cas. On ne pouvait pas et je me souviens également que dans une loi fédérale, je crois, pendant un temps, on ne pouvait pas les accrocher au-delà de deux paliers à cause de la formulation encore une fois.

**M. Parizeau:** M. le Président, il me semble qu'on ne va pas plus loin que de dire à une personne morale et à la filiale de la personne morale qui la contrôle et de dire que deux personnes morales dont l'une est la filiale de l'autre ou qui sont sous le contrôle de la même personne, appartiennent au même groupe. Dans le projet de loi devant nous, cela ne va pas plus loin que cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Le mot "groupe" revient où dans le projet de loi? Quand la notion de groupe entre-t-elle en ligne de compte?

**M. Parizeau:** Dans les offres publiques.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):**  
D'accord.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je peux déjà prédire qu'il va y avoir des avocasseries autour de cette formulation. Probablement.

**M. Parizeau:** M. le Président, j'en suis absolument convaincu.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 91?

**M. Parizeau:** C'est une présomption quant au droit de vote, à la liaison du droit de vote et de l'emprise. Ce qui paraît être raisonnable d'ailleurs.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans les cas de soi-disant "voting trust" et ces choses-là.

**M. Parizeau:** C'est cela. C'est là qu'on voit en dépit de ce qu'on dit de ce temps-ci que le droit de vote a une certaine importance.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il est obsédé.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Parizeau:** Non, préoccupé, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Article 92.

**M. Parizeau:** À l'article 92, j'ai un papillon. Après la première ligne de l'article 92 "Toute personne qui acquiert ou aliène une option cessible" deuxième ligne, on enlève "cessible".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La première ligne.

**M. Parizeau:** La jonction de la première et de la deuxième ligne. "Toute personne qui acquiert ou aliène une option sur les titres de l'émetteur" et non pas "cessible". On enlève le mot "cessible" au début de la deuxième ligne.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):**  
D'accord.

**M. Parizeau:** Non, il n'est pas très important. Il faut expliquer le sens de l'amendement. Il n'est pas important de savoir dans ce contexte, quant au contrôle, si l'option est cessible ou non, mais seulement s'ils ont l'option ou pas.

**Le Président (M. Boucher):** Amendement adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, il y a eu un quiproquo pendant quelques secondes, M. le Président. Le projet de loi que j'ai entre les mains nous permet de constater que le mot "cessible" est à la fin de la première ligne et non au début de la deuxième ligne.

**M. Parizeau:** Mes excuses, M. le Président. Je vous lisais cela à partir de mes notes.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est pour le journal des Débats, toujours, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Alors, amendement adopté. Article 92 adopté, tel qu'amendé. Article 93?

**M. Parizeau:** Oui, cela va de soi.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 94?

**M. Parizeau:** C'est en somme la définition de la succession.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela existe encore, cela existe déjà. Cela existe ailleurs.

**M. Parizeau:** Il n'y a rien de nouveau là.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est normal.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 95, y a-t-il un amendement?

**M. Parizeau:** Oui, M. le Président. Nous ajoutons à l'article 95, l'alinéa suivant: "Cet article s'applique uniquement lorsqu'un émetteur assujéti au moins était partie à la fusion et au regroupement." Là encore, c'est toujours la succession quant aux présomptions prévues à l'article 94. Là encore, cela paraît être un élément de bon sens.

**M. French:** "Une partie substantielle", je présume que cela doit vouloir dire quelque chose de très précis dans ce contexte-ci?

**M. Parizeau:** Le deuxième alinéa que nous venons d'introduire comme amendement précise cela: "Cet article s'applique uniquement lorsqu'un émetteur assujéti au moins était partie à la fusion ou au regroupement." C'est dans ce sens.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est-il adopté?

**M. French:** L'amendement est adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 95 est-il adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté tel qu'amendé.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 96?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'amendement, M. le Président.

**Le Président (M. Boucher):** Pardon?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'amendement à l'article 96.

**Le Président (M. Boucher):** Vous revenez sur...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Non, non, à l'article 96.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté à l'article 95.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui.

**Le Président (M. Boucher):** Vous voulez parler sur l'article 95?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Non.

**Le Président (M. Boucher):** Alors l'article 96, c'est cela, je l'appelle.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Nous aimerions inclure, afin de nous assurer que, conformément à l'article 4, les personnes qui sont mentionnées à l'article 4 produisent un document quelconque, que le document prévu par les règlements de l'annexe I - je crois, maintenant, ou l'annexe X; c'était X dans le premier projet, maintenant c'est l'annexe I - soit utilisé par les personnes mentionnées à l'article 4. Donc, l'amendement se lirait comme suit: "Toute personne qui devient initiée, de même que les personnes mentionnées à l'article 4..."

**M. Parizeau:** Cela n'est pas en contradiction avec l'article 4 lui-même?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Voyons voir.

**M. Parizeau:** Si nous plaçons l'amendement suggéré à l'article 96, il entre en contradiction avec la définition des délais de l'article 4. On ne peut pas le mettre aux deux endroits. On se trouverait à avoir, à ce moment-là, deux articles contradictoires; les articles 4 et 96 ne seraient pas liés. On dit à l'article 4: "Un organisme mandataire du gouvernement du Québec, du Canada ou d'une province canadienne, ou un fonds créé ou administré par le gouvernement du Québec, du Canada ou d'une province canadienne qui exerce une emprise portant sur plus de 10% des droits de vote afférents aux titres en circulation d'un émetteur assujéti déclare à la Commission cette emprise dans les dix jours de la fin du mois suivant l'acquisition de celle-ci". C'est tout à fait différent des dispositions de l'article 96. Comme j'ai eu l'occasion de le dire, à l'article 4, on fait pour la première fois une obligation juridique; c'est la première fois que cela se fait au Canada quant aux mandataires des gouvernements. Mais elle n'est pas de même nature qu'à l'article 96 quant aux délais. Comme j'ai eu l'occasion de le dire, si, à toutes fins utiles, la loi ontarienne était adoptée dans quelques mois, je recommanderais au cabinet d'en venir à une sorte d'alignement des délais de l'article 4 sur les délais de l'article 96. Mais, dans l'intervalle, si j'accepte l'amendement présenté par le député de Vaudreuil-Soulanges, j'aurai une disposition à l'article 96 qui serait contradictoire avec celle de l'article 4.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Non.

**M. Parizeau:** On ne peut pas avoir les deux.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je

retirerais mon amendement, M. le Président, à la suite de cette discussion et j'en suggérerais un autre, l'addition d'un deuxième paragraphe plutôt. Je pense qu'on répondra à l'objection du ministre, il a parfaitement raison. Un deuxième paragraphe à l'article 96 se lirait ainsi: "Il en va de même quant aux personnes mentionnées à l'article 4, sauf à l'égard des délais de production qui y sont mentionnés."  
(17 h 45)

**M. Parizeau:** Excusez-moi, M. le Président, je viens de comprendre, c'est la forme de la déclaration.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... c'est normal, c'est solide.

**M. Parizeau:** Moi, j'aimerais mieux dans ce sens-là qu'on amende l'article 4 pour dire "dans la forme prévue par les règlements de l'article 96".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui.

**M. Parizeau:** Cela fait quand même plus de cohérence à la loi. À cet égard, je n'ai pas d'objection particulière. C'est dans la même forme. Il faudrait à ce moment préparer une sorte d'amendement, revenir sur l'article 4, et y dire "selon les formes prévues à l'article 96".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On pourrait faire le débat.

**M. Parizeau:** Attention, M. le Président, je demande seulement qu'on ne recommence pas tout l'article 4.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est une caricature, M. le ministre.

**M. Parizeau:** Si je peux avoir une entente avec l'Opposition qu'on rouvre le 4 quant à la forme pour répondre à leur voeu qui me semble raisonnable, mais sans rouvrir tout l'article 4. On ne va pas encore repasser six, sept heures sur l'article 4.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Vaudreuil-Soulanges, vous retirez votre amendement au 96 pour suspendre l'article 4 jusqu'à ce qu'on ouvre à nouveau?

**M. Parizeau:** Et moi, dans l'intervalle... on pourrait préparer un amendement pour ce soir sur l'article 4, si je comprends bien...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, il y a une formule de prévue.

**M. Parizeau:** ... résumons cela. C'est que la formule de - j'ai seulement le terme anglais - "the disclosure" de divulgation serait la même, que cela s'applique à des

entreprises visées par le 4 ou par le 96. C'est cela?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela manquait, il y avait un trou dans le 4.

**M. Parizeau:** Cela je pense que c'est une demande tout à fait raisonnable et on s'y livrera ce soir en revenant sur l'article 4.

**Le Président (M. Boucher):** Alors, article 96 adopté?

**M. Parizeau:** Adopté.

**M. French:** M. le Président, il y a une incohérence avec les exigences pour les initiés en Ontario. Que je sache, M. le Président, on demande effectivement pour une entreprise, pour un initié qui se trouve sous l'égide des deux commissions, une duplication de rapports produits.

**M. Parizeau:** Je m'excuse. Est-ce que le député de Westmount pourrait élaborer un peu?

**M. French:** D'après ce que j'ai pu comprendre, la possibilité existe... je m'excuse M. le Président, j'ai mal compris les notes. La possibilité existe, à cause des lois constitutives de certains émetteurs assujettis qui auraient deux genres de déclarations d'initiés à faire. Alors, c'est un peu dans le même sens que l'Association des banquiers canadiens que la suggestion est faite que tout initié pourra choisir de déclarer son emprise sur les titres de l'émetteur selon les délais selon lesquels il doit faire son rapport d'initié en vertu de la loi constitutive de l'émetteur assujetti.

**M. Parizeau:** Mais en pratique, ce qui se passe, c'est que chacune des deux commissions accepte le formulaire de l'autre dans la mesure où cela comporte les mêmes renseignements, et les règlements prévoient cela. Et l'article 165 du projet de règlement dit: "La déclaration d'initié prévue au formulaire 1 peut être remplacée par toute déclaration présentée sur un formulaire de contenu équivalent à condition de porter la signature manuscrite de l'initié." Donc, Us ne sont pas assujettis à un formulaire strict.

**M. French:** M. le Président, voilà pourquoi j'ai mêlé mon intervention un peu entre deux sujets, deux problèmes. La proposition du gouvernement est conforme à la proposition du gouvernement de l'Ontario. Il y a eu des objections ici au délai de dix jours. Y a-t-il eu les mêmes objections en Ontario? Si oui, quels sont les projets actuels?

**M. Parizeau:** On me dit qu'il n'y a pas d'objection en Ontario quant à ce délai. Cela semble être accepté. Le président de la commission me dit que l'Alberta l'a déjà mis en vigueur.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 97?

**M. Parizeau:** C'est à peu de choses près la loi actuelle, mais en plus simple et plus clair.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 98?

**M. Parizeau:** Cela s'applique au dirigeant réputé initié.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui. Excusez-moi. À la deuxième ligne "dans les dix premiers jours du mois suivant". Est-ce suivant le moment où il devient initié à l'égard d'un autre émetteur?

**M. French:** Oui, parce qu'il y avait déjà...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Par les articles 94 et 95?

**M. French:** Il devient initié.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il demeure assez étrange, en français, de voir ce mot "suivant" qui est un peu un "dangling participais". Enfin, un peu assimilable au "dangling participais"...

**M. Parizeau:** Oui, mais enfin, à un moment donné il devient dirigeant néanmoins. On tient pour acquis qu'il doit le savoir, qu'il est initié.

**M. French:** Ce n'est pas qu'on s'oppose au mot "suivant". C'est plutôt qu'on s'oppose à la façon qu'il existe dans l'article.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Quand on le lit...

**M. Parizeau:** Quand on passe le râteau, il faut le passer partout. Il faut l'attrapper lui aussi.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je n'ai pas de doute dans mon esprit. Mais il faudrait encore l'attrapper en français.

**M. Parizeau:** Ah! cela!

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais je demandais, en lisant "le dirigeant réputé initié par l'effet des articles 94 et 95 est tenu de déposer, dans les dix premiers jours du mois suivant, la déclaration qu'auraient exigé les articles 96 et 97 pendant la période visée par cette présomption." Je le lis normalement. Je ne fais pas d'effort de compréhension, disons, et je trouve qu'il manque des mots.

"...durant le mois suivant". Suivant quoi? Suivant quel moment? Suivant quel instant? Pas suivant une période. On ne peut pas avoir un mois qui suit une période.

**M. Parizeau:** Je pense que le député de Vaudreuil-Soulanges a parfaitement raison. Nous allons examiner cela pendant l'heure du dîner et, en revenant à 20 heures, nous verrons s'il y a lieu de clarifier la chose. J'admets que sur le plan du français, c'est un peu hésitant. En suspens, M. le Président. Nous verrons s'il y a lieu de le modifier.

**Le Président (M. Boucher):** Article 98, suspendu. Article 99?

**M. Parizeau:** Cela dit bien ce que cela veut dire.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 100?

**M. Parizeau:** Là encore, c'est clair. Ce n'est pas...

**Une voix:** ... loi de l'Ontario.

**M. Parizeau:** Non, nous n'avons rien dans la loi actuelle à cet égard. C'est conforme à la loi ontarienne actuelle.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 101?

**M. Parizeau:** Cela va de soi.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 102?

**M. Parizeau:** Cet article est directement inspiré de la loi ontarienne.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 103?

**M. Parizeau:** Intellectuellement, c'est presque une concordance.

**Régimes particuliers**

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.  
Article 104?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On a vu cela ailleurs à l'occasion d'une autre disposition semblable.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. Parizeau:** Oui, il y a...

**Le Président (M. Boucher):** Article 105?

**M. Parizeau:** Oui, ce sont les obligations de fournir des états financiers annuels et un rapport annuel. Même s'ils ne sont pas des émetteurs assujettis, on ne les dispense pas de l'obligation de sortir leurs états financiers et leurs rapports annuels, ce qui semble être normal.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.  
Article 106?

**M. Parizeau:** Ce n'est pas trimestriel, c'est semestriel.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.  
Article 107, adopté. Article 108?

**M. Parizeau:** C'est l'obligation de déposer un dossier d'information, s'ils veulent avoir accès au prospectus simplifié.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?  
Adopté. Article 109?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Si cela l'était dès l'article 109, cela compliquerait pas mal les choses pour les gens qui transigent en semblable matière.

**M. Parizeau:** Non. Sur le marché des bons du trésor, en particulier, ce serait quelque chose. Cela rendrait le commerce à peu près impossible.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.  
Article 110?

**M. Parizeau:** Excusez-moi, M. le Président...

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Vaudreuil-Soulanges, il est 17 h 58.

**M. Parizeau:** M. le Président, on me dit qu'à l'article 109, dont on a obtenu l'adoption, il est possible qu'il y ait une erreur qui se soit glissée dans la

numérotation à la dernière ligne. Pourrait-on me donner simplement une minute pour que je vérifie?

**Le Président (M. Boucher):** D'accord.

**M. Parizeau:** Excusez-moi, M. le Président, ce n'est pas une erreur, mais c'est une précision. Il faut lire: Nous devons amender l'article 109; comme il y a deux alinéas à l'article 1, il faudrait indiquer, à la dernière ligne de l'article 109: "au paragraphe 8 du premier alinéa de l'article 101".

**Une voix:** De l'article 1.

**M. Parizeau:** De l'article 1, excusez-moi, il y a des lapsus significatifs. "... au paragraphe 8 du premier alinéa de l'article 1." On préparera un papillon à cet effet, mais j'imagine qu'on peut l'adopter tout de suite s'il n'y a pas d'objection.

**Le Président (M. Boucher):** Ce n'est pas nécessaire, M. le ministre, je l'ai noté...

**M. Parizeau:** Ce n'est pas nécessaire.

**Le Président (M. Boucher):** ... dans le projet de loi. L'article 109 est adopté tel qu'amendé.

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Étant donné qu'il est 18 heures...

**M. French:** Avant d'entreprendre les offres publiques d'achat...

**M. Parizeau:** M. le Président, étant donné qu'il est 18 heures moins une minute, on pourrait tous être d'accord qu'il est 18 heures et entrer dans les offres publiques d'achat lorsque nous nous serons rafraîchis et sustentés.

**Le Président (M. Boucher):** La commission suspend ses travaux jusqu'à 20 heures.

(Suspension de la séance à 18 heures)

(Reprise de la séance à 20 h 14)

**Articles suspendus**

**Le Président (M. Boucher):** Alors la commission reprend ses travaux et comme on avait convenu qu'au début de nos travaux on réviserait les articles laissés en suspens, M. le ministre, je pense que vous avez des amendements.

**M. Parizeau:** Je souhaiterais conformément aux vœux de nos collègues de l'Opposition suggérer un amendement à l'article 4 qu'on ouvrirait, bien que nous l'ayions adopté, et qui pourrait se lire ainsi: "Remplacer les deux dernières lignes du premier alinéa par les suivantes: - les deux dernières lignes et quart à partir du mot "assujettis" - "déclare à la Commission, cette emprise dans un délai de dix jours à compter de la fin du mois où celle-ci est acquise, selon la forme déterminée par l'article 85." Est-ce qu'on a distribué des copies?

Je pense que cela répondrait à la préoccupation du député de Vaudreuil-Soulanges et cela le mettrait au bon endroit.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que cet amendement est adopté?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 4 est réadopté tel qu'amendé.

**Une voix:** Adopté tel qu'amendé.

**M. Parizeau:** J'aimerais, puisque nous en sommes à régler les cas en suspens ou les cas de réouverture, demander le consentement de l'Opposition pour rouvrir l'article 5 pour clarifier une chose qui, semble-t-il, pose aux avocats à l'heure actuelle un problème d'interprétation juridique. Ils ont fait de nombreuses recherches dans les décisions de la Cour suprême et m'arrivent au problème suivant: Est-ce que les membres de l'Opposition me permettraient de rouvrir l'article 5 aux seules fins d'exposer ce que j'ai à leur exposer et après on verra ce qu'on en fait?

**Une voix:** Il y a consentement, M. le ministre.

**M. Parizeau:** Voici ce qui se présente: à l'article 5, quatrième, dans le projet de loi c'est à la page 9 à peu près au milieu de la page: "son conjoint, ses enfants ainsi que ses parents et ceux de son conjoint, s'ils partagent sa résidence;" Nous sommes tous au même point. Une personne - la définition de personne - une personne physique, une association, une société civile, un gouvernement ou une personne morale. Un gouvernement, dans ce sens-là, peut avoir l'une ou l'autre de deux significations. Ou bien c'est un gouvernement qui ne désigne pas la couronne, donc un gouvernement étranger, ou bien un gouvernement désigne aussi bien un gouvernement étranger que la couronne. Cette distinction entre les deux, qui était claire, a eu tendance à s'estomper et, plus nous faisons passer les gouvernements canadiens d'autres provinces et du Québec comme étant assujettis à nos

lois, plus le mot "gouvernement" peut avoir le sens non pas seulement de gouvernement étranger, mais de gouvernement étranger du Canada, des autres provinces et du gouvernement du Québec.

Évidemment, si on donnait cette interprétation plus large on entrerait en contradiction avec ce que nous avons fait à l'article 4. C'est clair. Parce que là, c'est toute la Loi sur les valeurs mobilières qui s'appliquerait à tous les gouvernements, le gouvernement fédéral, etc.

Je souhaiterais, si on m'y autorise, pour assurer la concordance avec ce que nous avons fait et éviter les interprétations des tribunaux, introduire après le mot "gouvernement" - parce que c'est ce qui correspond à l'esprit de l'article 5 - les mots: "autre que le gouvernement du Québec, du Canada ou d'une province canadienne", c'est-à-dire, exclure la couronne. Cela mettrait l'article 5 en conformité avec l'article 4, avec l'ensemble des autres dispositions de la loi.

**Le Président (M. Boucher):** Alors, adopté?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 5 est adopté tel qu'amendé. Nous allons à l'article 73.

**M. Parizeau:** À l'article 73, je me rends à l'argumentation que l'Opposition avait présentée. Au premier aliéna on remplacerait, dans la deuxième ligne, les mots "d'affecter" par ce qui suit: "d'exercer une influence appréciable sur". Je pense que cela correspond tout à fait aux propositions qui avaient été faites.

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté. Est-ce que l'article 73 est adopté tel qu'amendé?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 73 est adopté tel qu'amendé. L'article 98.

**M. Parizeau:** M. le Président, nous avons laissé un autre article en suspens, c'est l'article 98. Les travaux de notre contentieux ne sont pas tout à fait terminés et ils demandent si on pourrait revenir demain avec une formulation... Ou peut-être plus tard ce soir, mais enfin, il n'est pas tout à fait prêt.

**M. French:** C'est le suivant.

**M. Parizeau:** Pardon?

**M. French:** ... qui traîne au milieu de nulle part.

**M. Parizeau:** Les conseillers juridiques demandent un peu plus de temps et, étant donné que nous savons que nous allons siéger pendant encore quelques séances, je demanderais la tolérance de la commission.

**Le Président (M. Boucher):** Nous laissons donc l'article 98 en suspens. Nous en étions à l'article 110.

#### Offres publiques

**M. Parizeau:** Nous commençons les offres publiques d'achat. L'article 110 est essentiellement une définition de ce qu'est une offre publique d'achat et définit en même temps la position dominante qui servira de base à l'exercice de cette offre publique.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Vaudreuil-Soulanges.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je me souviens que, lors d'une discussion sur un article précédent, on a recherché la signification de certaines expressions comme filiale d'une filiale, contrôle, emprise, groupe. Le mot "groupe" est arrivé et je me suis enquis à savoir à quel moment il se montrait la face, comme on dit. À ce moment-là, on croyait que cela pouvait être au niveau des offres publiques. Ce n'est pas impossible parce qu'en Ontario, si je comprends les notes que j'ai ici, c'est le genre de notion qui est introduite dans la mesure où, dans des structures corporatives que certains appellent sophistiquées, mais que j'appelle carrément compliquées, il pourrait se produire des situations où certains éléments d'un groupe, au sens où on l'entendait quand on en discutait, pourraient être partie à une offre publique d'achat d'actions, etc., mais ne pas tomber sous le coup des dispositions qui sont ici. On donne l'exemple, que j'avais lu dans un commentaire, d'une personne morale qui serait détenue par une filiale.

À titre d'exemple, dans les définitions qu'on a regardées un peu plus tôt, dans les dix premiers articles ou à peu près de la loi, on disait: Ce sont des gens qui sont dans le même groupe, donc, quand il sera question d'offres publiques, on va les attraper.

Il se révèle que, contrairement à certaines dispositions de la loi ontarienne, les définitions, dans le projet de loi no 85 qui nous occupe, ne sont pas assez précises pour attraper divers membres de ce qu'il est convenu d'appeler un groupe qui agirait de concert, les uns avec les autres, en vue d'une offre publique. Je me demandais si l'expression employée plus loin, vers la fin

de l'article 110, qui parle de personnes avec lesquelles il a des liens, etc., englobe quand même le groupe comme tel, l'élément de filiale qui pourrait agir de concert.

**M. Parizeau:** Ce que nous avons dans l'article 110 s'applique à des personnes qui ont entre elles des liens. Donc, normalement, avec une expression comme celle-là, nous couvrons les filiales, les filiales de filiales, etc. On peut descendre aussi loin qu'on veut dans l'ordre des filiales et les liens s'appliqueront.

À l'article 115, un peu plus loin, on dit: "Dans le cas où plusieurs personnes se concertent - tant qu'il n'y a pas de lien dans le sens corporatif du terme - en vue de faire une ou des offres ou comptent exercer de concert les droits de vote afférents à la valeur qui fait l'objet d'une offre, chacune est réputée réunir dans sa main un pourcentage de titres correspondant aux titres réunis dans la main de l'ensemble de ces personnes."

Ce qu'on a cherché à viser par l'article 110 et l'article 115 - il faut lire les deux ensemble - c'est, d'une part, les liens, donc les filiales, les filiales de filiales, etc., et, d'autre part, à l'article 115, le regroupement de personnes qui agissent de concert.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Même si elles ne sont pas liées.

**M. Parizeau:** Même si elles ne sont pas liées, même s'il n'y a pas de lien corporatif entre elles où l'une contrôle les actions de l'autre. Dans ce sens-là, cela semble couvrir assez généralement le champ.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela dépasse même ce qu'on entend par groupe au sens de la loi.

**M. Parizeau:** C'est parallèle à la définition de... C'est toujours la même chose. Si on prend la loi de l'Ontario, elle est longue. Le paragraphe est incroyable. Si je prends l'article 88.1.k), "take over bid means"... Là, il y a une demi-page de définitions.

**Une voix:** ...

**M. Parizeau:** Mais je voudrais simplement revenir... Qu'on me dispense de la lecture de toute la première partie de la définition... where the voting securities, which are the subject of the offer to purchase, the acceptance of the offer to sell or the combination thereof, as the case may be, together with the offeror's presently owned securities will, in the aggregate, exceed 20% of the outstanding voting securities of the company or other issuer, and where two or more persons or companies

make or accept offer jointly or in concert or intending to exercise jointly or in concert any voting right attaching to the securities to be acquired, then the securities owned by each of them shall be included in the calculation of the percentage of the outstanding voting securities of the company or other issuer owned by each other."

Nous disons fondamentalement la même chose. Je me targue du fait qu'on le dise peut-être plus simplement. J'en reviens à cela. Si on met l'article 110 et l'article 115 ensemble. Il est remarquable, d'ailleurs, M. le Président, qu'à l'égard de l'article 110 comme à l'égard de l'article 115, nous n'avons pas de représentation de la cour, du barreau, enfin, d'autres organismes comme l'Association des banquiers. Tout le monde, d'ailleurs, veut s'entendre sur cette définition. Il n'y a pas eu de...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est que la loi ontarienne, au-delà de cette clause fort compliquée qui est traduite par l'article 115 du projet de loi, contient, par ailleurs, évidemment, des définitions de "Beneficial ownership securities", qui font jouer les relations d'une compagnie qui est contrôlée par la société mère, des affiliés, etc., qui ramassent, à ce moment-là, les membres du groupe et qui laissent tomber, puisque l'article 115 est, évidemment, ce que le ministre vient de dire...

**M. Parizeau:** Ce n'est pas seulement cela. C'est que l'article 110, en disant "lien", couvre tout cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Couvre tout cela? Justement, l'argument, c'est que cela ne couvre pas ce que semblent couvrir les définitions de la loi ontarienne sur "Beneficial ownership securities". Le commentaire dont j'ai eu vent parlait du fait qu'une personne morale qui serait contrôlée par une filiale de l'initiateur, si on regarde strictement les définitions de personnes qui ont des liens entre elles, etc., échapperait au filet de l'article 110.

**M. Parizeau:** Alors, elle va tomber dans celui de l'article 115. C'est que...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Pour des raisons autres.

**M. Parizeau:** Pour des raisons autres. De deux choses l'une: ou il y a le lien ou il y a concert. Mais s'il n'y a ni lien, ni concert, on ne voit pas très bien ce qu'on devait appliquer.  
(20 h 30)

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, d'accord. Sauf que le lien québécois n'est pas le lien ontarien. C'est là que j'en ai. Il y a

les cas spécifiques d'une société ou personne morale contrôlée par une filiale de l'initiateur qui échappent à l'article 110 mais sont ramassés par la grande clause de l'article 115 et tombent sous le coup des définitions de "beneficial ownership" et de détention présumée dans un groupe, dont on parle toujours dans la loi ontarienne qui, elle, dans l'article que le ministre a lu tout à l'heure - dont le numéro nous échappe tellement il est loin, l'article - ramasse véritablement des personnes non liées, non reliées, non filiales, non affiliées, non associées, etc., qui n'ont comme caractéristique que d'agir de concert.

**M. Parizeau:** De concert.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Elles peuvent être parfaitement étrangères, par ailleurs.

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Alors...

**M. Parizeau:** Donc, au fond, tout ce qui n'est pas dans l'article 110 tombe dans l'article 115 et vice versa.

**M. French:** Laissez-moi essayer, parce que je ne suis pas sûr d'être complètement éclairé moi-même, mais je pense que l'analyste en question ne serait pas d'accord... Étant donné l'absence dans le projet de loi de dispositions analogues aux dispositions des paragraphes 1.5 et 1.6 de la loi ontarienne...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Qui est le "Beneficial ownership".

**M. French:** ... aux termes desquelles, entre autres, une compagnie est présumée détenir à titre de propriétaire les valeurs mobilières détenues à titre de propriétaires par les personnes faisant partie de son groupe, l'on n'additionnerait pas aux titres comportant droit de vote de la société visée, détenus par l'initiateur et par les personnes avec lesquelles elle a des liens, les titres comportant droit de vote de la société visée, détenus par exemple par une personne morale contrôlée par une filiale de l'initiateur ou par une personne ayant des liens avec l'initiateur. De plus, tout comme le prévoit la loi ontarienne, l'article 115 du projet de loi stipule que "dans le cas où plusieurs personnes se concertent en vue de faire une ou des offres ou comptent exercer de concert les droits de vote afférents à la valeur qui fait l'objet d'une offre, chacune est réputée réunir dans sa main un pourcentage de titres correspondant aux titres réunis dans la main de l'ensemble,

etc." Par conséquent, dans une telle situation, il faut additionner, aux fins de déterminer la position dominante, les titres comportant droit de vote de la société visée détenus par chacune des personnes qui se concertent en vue de faire l'offre publique d'achat ou qui comptent exercer de concert les droits de vote afférents à la valeur qui fait l'objet de l'offre et par les personnes avec lesquelles chacune de ces personnes a des liens.

Mais, encore là, on ne tiendrait pas compte, dans le projet de loi, des titres détenus indirectement, comme je viens de le mentionner, dans le cas où un initiateur fait seul une offre d'achat.

**M. Parizeau:** M. le Président, j'ai de la difficulté à saisir le sens de l'argumentation. Je ne peux être, au fond, comme initiateur, associé de quelque façon que ce soit à quelqu'un d'autre que de l'une ou l'autre de deux façons. Ou bien je le contrôle, directement ou indirectement; ou bien il y a un contrôle présumé ou non; ou bien je le contrôle ou je m'entends avec lui. Si je ne le contrôle pas et que je ne m'entends pas avec lui, c'est que nous n'avons aucun rapport l'un avec l'autre. C'est dans ce sens-là que je dis que si ce n'est pas l'article 110 c'est l'article 115. Si ce n'est pas l'article 115, c'est l'article 110. Je ne vois pas quel autre rapport il peut y avoir qu'un rapport de contrôle, direct ou indirect, présumé, enfin tout ce qu'on voudra, mais un rapport de contrôle ou un rapport d'agir de concert. Je ne vois pas ce qu'il peut y avoir d'autre que ces deux situations. Autrement on est complètement en...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'argument du commentateur, c'est qu'en vertu de l'article 115 on peut avoir des gens qui agissent de concert, mais à cause de l'existence de l'article 110, qui est très spécifique, je présume, et de l'article 115 qui se tiendrait debout tout seul, le concept qui voudrait qu'on additionne tous les droits de vote qui se trouvent un peu partout ne comprendrait pas les droits de vote détenus par les personnes qui ont des liens avec les concertateurs, un argument hautement juridique et technique, si je dois comprendre. Je pense que c'est cela l'argument. Je recommence. Soit que c'est l'article 110 qui s'applique et des liens qui existent entre des personnes, etc., on additionne tout cela; le ministre a dit, et j'étais prêt à accepter cela jusqu'à il y a quelques secondes, que l'article 115 ramasserait tout le reste, sauf que, selon le commentateur qu'on a cité, l'article 115 couvre, oui, les gens qui agissent de concert. Le chiffre auquel on arrive en additionnant les droits de vote, c'est couvert par l'article 115 et ne serait constitué que des gens qui

agissent de concert et ne comprendrait pas les droits de vote afférents à ces titres détenus par des personnes qui ont des liens avec des gens qui agissent de concert.

**M. Parizeau:** J'ai de la difficulté à suivre cette argumentation. Imaginons, en vertu de l'article 110, qu'on détermine qu'une société par le truchement de cinq ou six filiales, filiales de filiales, si le cas devient plus simple, contrôle non pas 20% des actions, mais 35%. Il y a cette constatation, effectivement. On dit: Ils ont 35%. Bon! D'autre part, parce que dans le "take over bid", il semble y avoir de la concurrence quelque part, pour être certains de leur coup, ils agissent de concert, cette société plus les filiales - mettons que la société en a 20% et les filiales en ont 15% - ils sont présumés au titre de l'article 110 en avoir 35%. Pour ne pas prendre de chance, ils agissent de concert avec cinq autres groupes ou cinq autres personnes morales, si on veut, qui en ont 17%. Ils ont donc 52% au sens des articles 110 et 115 à la fois. La commission constatera en vertu de l'article 110 que par des liens - ils en ont 35% - ils constateront qu'en agissant de concert, ils en ont 17% de plus et chacun des six partenaires, celui qui avait 35% et les cinq autres qui en avaient 17% au total, seront présumés avoir chacun 52%. C'est parfait. Les articles 110 et 115, dans ce cadre-là, peuvent s'additionner. Et le groupe visé par l'article 110 qui arrive à 35% est une partie, à l'article 115, d'une action en concert.

**M. French:** Si je comprends l'argumentation de l'analyste, il accepterait que les articles 110 et 115 s'additionnent. Je dirais plutôt que parce que la définition de liens à l'article 110 n'équivaut pas aux définitions couvertes par les paragraphes 1.5 et 1.6 de la loi ontarienne, il pourrait y avoir un contrôle efficace qui ne serait pas additionné pour atteindre le seuil minimum parce que la structure coopérative est sophistiquée, d'une certaine façon, et échappe à la définition québécoise là où elle n'échapperait pas à la définition ontarienne.

**M. Parizeau:** Je ne vois pas du tout comment c'est possible. S'il y a constatation de liens, de quelque nature que ce soit, "beneficial" ou autrement, il y a un lien. S'il y a un lien, on arrive à quoi? On arrive à un certain pourcentage détenu par les personnes liées, quel que soit le pourcentage auquel on arrive. Par exemple, imaginons demain que six, sept, huit ou neuf personnes morales, par des liens, arrivent à un bloc de 35%. Certaines obligations en termes de "take over bid" ou de "follow up offers" vont s'appliquer. Elles s'entendent, d'autre part, pour agir de concert avec d'autres personnes

morales avec lesquelles elles n'ont pas de lien. L'article 115 indique qu'on part du bloc total établi en fonction des liens et qu'on ajoute chacun des blocs obtenus de concert et que le total de tout cela est affecté à chacune des personnes qui agit de concert. À mon sens, c'est fermé. Je ne vois pas comment quelqu'un peut échapper à cela. Je ne sais pas par quel trou le rat peut sortir.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans le fond, il apparaît que si la définition des personnes liées est plus restreinte dans notre formulation que la définition du "beneficial ownership" de la loi ontarienne, il peut se produire des cas où la filiale d'une filiale détenant des titres qui font l'objet d'une initiative, d'une offrande d'un initiateur échappe au calcul, dans la mesure où l'initiateur se concerterait avec un tas de monde, mais qu'il n'y a pas de lien technique avec la filiale de sa filiale, donc échappant à l'article 110 et la filiale de sa filiale ne faisant pas partie de l'exercice de concertation, cette part échapperait.

**M. Parizeau:** Ce serait inconcevable, sur le plan technique, que l'article 110 ne s'applique pas à la filiale d'une filiale, c'est un lien aussi direct qu'on puisse imaginer. La filiale d'une filiale a un lien direct avec la société même.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a évidemment les liens à l'article 5. Les liens décrivent les relations entre une personne, d'une part, et la personne morale dont elle possède des titres lui assurant plus de 10%; son associé - il s'agit d'une personne physique à ce moment, c'est évident - troisièmement, la fiducie ou la succession dans laquelle elle a un droit appréciable de la nature de ceux du propriétaire; quatrièmement, conjoint, enfants, parents et ceux du conjoint, s'ils partagent sa résidence. Encore une fois, ce sont des personnes physiques et, dans ce cas, je ne vois pas comment une filiale d'une filiale peut être couverte par les liens.

**M. Parizeau:** En cascade. La personne morale qui possède plus que 10% dans une filiale... Cela se suit, en vertu du premier paragraphe.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** En vertu de l'article 9?

**M. Parizeau:** Une personne morale est la filiale de la personne morale qui la contrôle.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La contrôle, c'est plus de 50%.

**M. Parizeau:** Ce n'est pas que je

m'oppose, c'est que je ne comprends pas où est le trou. S'il y en avait un, je n'aurais pas d'objection à le boucher, mais je voudrais d'abord voir où il est.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je pensais l'avoir trouvé, compte tenu de la formulation du commentaire qu'on avait, mais quand on fait rejouer et qu'on remonte à l'article 5, d'une part, et les articles 8, 9, 10, d'autre part, probablement que cela roule. En tout cas, on s'en apercevra très rapidement à l'usage et on fera les corrections, le cas échéant, mais je ne pense pas que... Une fois qu'on en a discuté assez longuement, il me semble qu'effectivement il n'y a pas de trou.

**M. Parizeau:** On verra bien à l'usage, mais, si au moins je voyais le trou, on pourrait essayer de le boucher ensemble, mais je ne vois pas où il est.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On verra si cet avocat représente, lors d'une offre publique d'argent...

**M. Parizeau:** Oui, cela est...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il sera obligé de mettre son commentaire en pratique.

**M. Parizeau:** À ce moment-là, M. le Président, j'aimerais bien que le député de Vaudreuil-Soulanges me l'identifie lorsqu'il se présentera.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La commission va s'en apercevoir.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'article 110 est adopté?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 111?

**M. Parizeau:** Cela découle de tout ce dont on vient de parler.  
(20 h 45)

**M. French:** "Au moment considéré"... C'est une question de laïc; comment interprète-t-on cela? Y a-t-il une jurisprudence sur cette question?

**M. Parizeau:** Au moment de l'offre.

**M. French:** Cela ne vaudrait-il pas mieux de le dire?

**M. Parizeau:** Non, parce que le chapitre porte là-dessus. C'est clair.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Au fond, c'est au moment de l'appréciation de

la position dominante.

**M. Parizeau:** C'est cela. Au moment où l'offre se fait, la commission a apprécié la position dominante à ce moment-là. Effectivement, la commission pourrait rendre une décision un peu avant l'offre formelle, mais cela serait par rapport à ce moment, alors que l'offre est en préparation, que la commission apprécie.

**M. French:** Supposons que les titres en question prennent effet après l'offre, mais avant l'expiration de l'offre...

**M. Parizeau:** Là, cela serait "material change". S'il y avait un changement important dans la position dominante, mettons, quelques jours après que l'offre a été faite sur le marché, cela devient "material change" et c'est à la commission d'apprécier. C'est un changement majeur.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? 112.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, il est entendu que c'est pour assujettir l'initiateur aux dispositions de la loi...

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... s'il y a au moins un épargnant québécois, un investisseur détenteur au Québec.

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce que la commission des valeurs pourrait nous confirmer cela? Si on ne veut pas, sous prétexte qu'il y a des dispositions plus simples ailleurs, plus rapides - par exemple, par "statement of material facts" - carrément exclure de l'offre d'achat les détenteurs ou les porteurs dont l'adresse au registre est au Québec. Ils n'iront pas... Ils vont regarder le train passer, en l'occurrence. Ils peuvent toujours vendre à Toronto. N'est-ce pas?

**M. Parizeau:** Et vice versa, comme me dit le président de la commission.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est-à-dire...

**M. Parizeau:** Le président de la commission pourrait peut-être expliquer ce qu'il vient de me...

C'est la même chose en Ontario. Il faut qu'il y ait un porteur qui réside en Ontario. Il peut arriver la même chose, une offre faite au Québec pourrait ne pas être faite aux porteurs de titres en Ontario ou ailleurs.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** En Ontario, elle peut se faire sur la Bourse, évidemment.

**M. Parizeau:** Au Québec, aussi. C'est permis, l'offre par l'entremise de la Bourse.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Pas à la lumière de...

**M. Parizeau:** Non, non, l'offre par l'entremise de la Bourse est permise. Je m'excuse.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Pour revenir aux discussions du président de la Bourse sur la réglementation...

**M. Parizeau:** ... cela n'a rien à voir avec les offres publiques.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... "material facts".

**M. Parizeau:** Non, c'est 116 qui prévoit l'offre par la Bourse.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 113. Il y a un amendement.

**M. Parizeau:** Remplacer, à la troisième ligne, 112 par 110 - c'était une erreur.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 113 adopté tel qu'amendé.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 114.

**M. Parizeau:** Mutatis mutandis.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 115.

**M. Parizeau:** Cela est l'article dont on parlait tout à l'heure. On l'a étudié tout à l'heure.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 116, il y a un amendement.

**M. Parizeau:** Nous proposons d'amender l'article 116 tel que présenté dans le projet

de loi original dans sa totalité par l'article 116 qui apparaît sur le papillon que nous avons devant nous.

On me dispensera de lire la page entière, à toutes fins utiles, la modification en question vise à biffer le paragraphe 2°, à corriger les références, à remplacer "qui n'excèdent pas" au paragraphe 3° par "qui respectent", et à ajouter un dernier alinéa qui remplace le paragraphe 2°. Donc, c'est une reformulation de l'article 116 à certains égards. Je pense que comme les membres de l'Opposition ont reçu le papillon à l'avance on me dispensera de lire tout cela.

Il s'agit, encore une fois, je le répète, des dispenses des obligations prévues au présent titre dans un certain nombre de cas.

Le dernier paragraphe du nouvel article 116 nous avait été proposé ou suggéré dans une forme un peu différente par la Bourse de Montréal. Est-ce qu'il y a des commentaires?

C'était plutôt pour faire face ou pour répondre en partie à des observations qu'ils nous avaient faites. On n'a pas tout à fait suivi leurs recommandations là-dessus.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 116, adopté tel qu'amendé. Article 117.

**M. Parizeau:** Cela paraît évident que l'initiateur doit transmettre l'offre à tous les porteurs de titres d'une même catégorie.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** J'aurais un commentaire sur l'inclusion du mot "immédiatement", dans la mesure où cela laisse soupçonner peut-être des difficultés dans le cas où une offre vise une catégorie de titres que peuvent acquérir par ailleurs des détenteurs, simplement en convertissant des actions qu'ils peuvent avoir. Et la question se pose à savoir si, dans la circulaire, quand on dit aux porteurs qu'on acquerra immédiatement les titres qu'ils détiennent, on leur donne une chance de les convertir avant la date de l'expiration de l'offre, s'ils ne l'ont pas déjà fait lors de l'expédition ou de la transmission de l'offre.

**M. Parizeau:** Le mot "immédiatement" est important. Il y a un autre mot qui est aussi important, qui est "droit" d'acquérir. Le droit d'acquérir immédiatement, cela correspond à un droit d'acquérir tout de suite, mais il peut acquérir plus tard, il peut refuser d'acquérir. Mais c'est le droit d'acquérir immédiatement; s'il veut acquérir immédiatement, il peut.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Sauf qu'on peut concevoir qu'un droit de

conversion de titres détenus par des personnes pourrait entrer en vigueur à une date postérieure à la transmission de l'offre...

**M. Parizeau:** ... demander quelques secondes pour discuter de cela. Si je comprends bien, ce qu'il y a là-dedans, c'est essentiellement un droit de conversion immédiate. Ce que demande le député de Vaudreuil-Soulanges, c'est pourquoi exclut-on, si je comprends bien, le droit d'acquérir dans trois mois. Ce pourrait être une offre tout de suite, mais pour acquérir dans trois mois. C'est bien cela?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Non, c'est plutôt que les gens qui sont exclus sont des détenteurs lorsque l'initiateur transmet l'offre, des détenteurs d'une action convertible. Une action privilégiée à titre d'exemple, qui est convertible en actions ordinaires, pour prendre mon exemple, l'initiateur convoite les actions ordinaires et ce droit de conversion du détenteur d'actions privilégiées convertibles verrait son droit prendre effet, en vertu des droits et privilèges qui se rattachent à cette action-là, à une date postérieure à la transmission de l'offre et antérieure à l'expiration de la période durant laquelle l'offre est en cours.

**M. Parizeau:** C'est-à-dire que le privilège de convertibilité, dans le cas de la corporation originale, ne pourrait pas s'exercer avant telle date.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On pourra toujours dire que l'initiateur est au courant et qu'il fait exprès. C'est le genre de chose que l'initiateur sait.

**M. Parizeau:** C'est public, d'ailleurs. Normalement, on le sait.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, précisément. Il peut donc faire exprès, dans le fond. La réponse à l'avance suggérait cet argument, c'est que l'initiateur le sachant pertinemment, il ne veut pas s'embarrasser de ces actions-là de toute façon.

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Convertiront ou ne convertiront pas, on ne les achète pas. Ce n'est pas rare, ce n'est pas impossible.

**M. Parizeau:** Je voudrais demander une suspension de deux minutes pour consultation.

**Le Président (M. Boucher):** Suspension.

(Suspension de la séance à 20 h 03)

(Reprise de la séance à 21 heures)

**Le Président (M. Boucher):** Oui. La commission reprend ses travaux.

**M. Parizeau:** M. le Président, nous allons laisser cela en suspens jusqu'à demain et les conseillers juridiques vont se consulter. On voit la nature de la question posée par l'Opposition et on va voir comment on peut y répondre.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 117 est suspendu. Article 118?

**M. Parizeau:** Cela va de soi.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 119?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 120?

**M. Parizeau:** Cela dit ce que cela veut dire.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**Une voix:** ...

**Le Président (M. Boucher):** Article 121?

**M. Parizeau:** Oui.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela existe déjà.

**M. Parizeau:** Cela existe déjà.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 122?

**M. Parizeau:** Cela existe. C'est seulement précisé.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On a vécu cela la dernière fois quoique le crédit foncier était la société visée, je pense. Je m'en souviens très bien. Elles se promenaient les lettres circulaires.

**M. Parizeau:** Moi aussi, M. le Président, je me souviens très bien.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela a même donné lieu à une loi spéciale.

**M. Parizeau:** Ah non! Mais, de toute façon, c'était un projet de loi privé.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Le Crédit foncier?

**M. Parizeau:** Oui, le Crédit foncier a été constitué en vertu d'un projet de loi privé.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, je comprends. Mais je pense que Mme Payette, à l'époque - je peux dire son nom maintenant, elle n'est plus ici - avait présenté une loi spéciale sur la détention par des...

**Une voix:** Ce n'était pas plutôt un amendement?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'était une loi spéciale, en catastrophe.

**M. Parizeau:** C'est vrai, M. le Président, que c'était une loi spéciale. C'est vrai.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Notre collègue, le député de Marguerite-Bourgeoys, a dû venir en commission, à l'époque...

**M. Parizeau:** C'est tout à fait exact.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... si j'en crois le livre de Mme Payette.

**M. Parizeau:** Je m'en souviens. Ce n'était pas un amendement au projet de loi privé. C'était une loi spéciale. Pas tout à fait de la même nature que celle que nous avons connue depuis quelques jours, mais, enfin, une loi spéciale quand même.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** M. le Président, pour les articles 121 et 122, il y a une obligation pour certaines personnes de faire parvenir une documentation dans un certain délai. Est-ce à dire que l'obligation pour ceux qui sont responsables de remettre dans les mains de toutes les personnes concernées, vu la situation postale, etc.. Est-ce que ces exigences sont pratiques?

**M. Parizeau:** M. le Président, il n'y a pas de moyen prévu. Il y a une obligation. Si elles doivent charger Purolator, elles chargeront Purolator plutôt que le service postal. Mais elles doivent le faire.

**M. French:** Donc, le délai...

**M. Parizeau:** On peut difficilement faire de compromis avec cela. Il faut que les gens le sachent.

**M. French:** D'accord. Donc, le délai en question, c'est le délai de réception par quelqu'un.

M. Parizeau: Il faut qu'ils aient eu le temps, avant la clôture de l'offre, de voir les documents.

M. French: Dans l'article 121...

M. Parizeau: Dans la livraison...

M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges): "Est expédié" a-t-il la même signification que "faire parvenir"? C'est cela qui donne lieu à la discussion, je pense.

M. French: Est-ce que c'est l'envoi ou si c'est la réception qui doit être accomplie dans le délai en question et cela pour les articles 121 et 122?

M. Parizeau: C'est l'envoi qui est visé.

M. French: C'est l'envoi.

M. Parizeau: On peut difficilement légiférer sur le moment de réception. On doit faire l'obligation d'envoyer.

M. French: Il n'y a pas d'ambiguïté là-dedans, mais, vu les questions de certaines personnes, c'est sûr que c'est l'envoi qui est visé.

M. Parizeau: C'est l'envoi qui est visé dans les deux cas.

M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges): Sinon, on aurait parlé du "normal course of mail".

M. Parizeau: C'est l'un ou c'est l'autre.

Le Président (M. Boucher): Article 122, adopté. Article 123?

M. Parizeau: Je vous rappelle qu'à cet égard, cela reproduit, c'est le même que l'article actuel, il n'y a pas de changement.

Le Président (M. Boucher): Article 123, adopté. Article 124.

M. French: Oui, changement appréciable, changement important, fin importante. Je continue à penser que, dans le cas où une situation change et que cette situation risque de changer l'équilibre d'intérêt dans une situation financière quelconque pour plusieurs intervenants qui y sont intéressés, une seule formulation d'un tel changement serait plus valable que plusieurs variétés de formulation qu'on trouve dans le projet de loi. Voilà une nouvelle formulation. C'est le changement appréciable. Je comprends que c'est spécifié "dans les faits sur lesquels est fondée une circulaire". Je comprends que ce n'est pas précisément la même chose que celle qu'on avait visée dans les autres articles où on a considéré la

question, où on a débattu la question. Encore une fois, les intervenants demandent au législateur de voir, de clarifier autant que possible.

M. Parizeau: M. le Président, on est peut-être ici simplement un peu prisonnier de... Dans le cas de ces offres des formulations ontariennes, la loi ontarienne dit "significant change" à l'article 90.1, "where a significant change has occurred in the information contained in the take over bid circulars".

M. French: Si on se base sur l'Ontario...

M. Parizeau: La difficulté, c'est toujours le problème de savoir dans quelle mesure, à quelle distance on se situe de l'Ontario pour des concepts comme ceux-là. À certains moments, on s'en éloigne pour des raisons qu'on peut s'expliquer dans la mesure où, effectivement, on peut se les expliquer et quand on ne peut pas se les expliquer, on s'amuse sur eux. Finalement, c'est un peu cela.

M. French: Cela peut devenir une arme à deux tranchants pour les deux côtés.

M. Parizeau: Pour les deux côtés. Je sais très bien que le genre de discussion qu'ils ont en Ontario, basée sur l'évolution de nos propres lois... Que voulez-vous? On est à ce point proches les uns des autres sur ce plan que chaque fois qu'il s'agit de termes de cet ordre, on a plutôt tendance à s'aligner et à se surveiller.

Le Président (M. Boucher): Adopté. Article 125?

M. Parizeau: Je reconnais que ce que je viens de dire, M. le Président, n'est pas d'une logique impeccable.

Le Président (M. Boucher): À l'article 125, il y a un papillon.

M. Parizeau: À la troisième ligne de l'article 125, il faut remplacer 123 par 124. C'était simplement une erreur.

Le Président (M. Boucher): Adopté? L'article 125 est adopté tel qu'amendé. Article 126?

M. French: Non. Un instant, s'il vous plaît:

#### **Déroulement de l'offre publique d'achat**

Le Président (M. Boucher): L'article 125 tel qu'amendé est adopté. Article 126?

**M. Parizeau:** Ce sont les conditions de retrait d'une offre par le ministère.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** À l'article 126.2 et à l'article 73, y a-t-il lieu d'introduire l'aspect de l'influence significative, c'est-à-dire l'influence appréciable et non pas l'influence significative.  
(21 h 15)

**M. Parizeau:** Alors là, il y a les deux, imprévu et important, c'est très clair; il faut que ce soit un changement majeur susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres de la société visée, les résultats, pas du fait de l'initiateur.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Que la valeur soit minime ou pas, dans les circonstances, cela devient moins...

**M. Parizeau:** Non, un changement imprévu et important susceptible d'affecter la valeur, forcément, cela ne doit pas être minimal, ce changement qui est à la fois imprévu ou important; autrement, s'il n'est pas les deux, la valeur ne sera pas affectée ou elle sera affectée de façon tout à fait marginale.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, on peut jouer avec les mots et présumer tout à fait théoriquement qu'on peut connaître un changement important dans les affaires, les "fares of the issuer" ou la société visée, qui n'a pas un impact si grand que cela, finalement, sur la valeur du cours des titres, structure capitale, gros changement...

**M. Parizeau:** Alors, cela n'est pas susceptible d'affecter la valeur.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais très peu, c'est là que je veux en venir. Il n'y a pas une influence appréciable, il y en a une, mais... Quoique je dois dire, dans le cours d'une offre publique qui se déroule sur une période de temps et qui vise un grand nombre d'actions, un petit changement dans la valeur du cours peut avoir de gros effets...

**M. French:** L'effet est substantiel.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... quant à l'intérêt qu'a l'initiateur de poursuivre ou de ne pas poursuivre.

**M. French:** L'effet peut être très substantiel.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui. Ce n'est pas le même contexte, dans le fond.

**M. Parizeau:** On me souligne que, dans la note d'information, on doit normalement expliquer, parler de ces choses et dire à quelles conditions on va être amené à la retirer ou peut-être forcé de le faire. La commission a le contrôle sur le renseignement tel qu'il apparaît.

Peut-être se crée-t-on des problèmes pour rien en ne lisant pas les deux premières lignes: "L'initiateur peut prévoir le retrait", c'est qu'il annonce les conditions auxquelles il peut se retirer.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Voici l'éventail d'événements...

**M. Parizeau:** Au cas où il se passerait ceci.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... qui me permettraient de retirer mon offre, etc.

**M. Parizeau:** On ne dit pas "peut retirer", on dit "peut prévoir le retrait", c'est donc qu'il annonce des choses.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 127?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est logique.

**M. Parizeau:** C'est logique, c'est correct.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 128?

**M. Parizeau:** L'article 128 relève des règles de la moralité.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Est-ce qu'on devrait parler du règlement du prix des titres qui font l'objet de l'offre? Est-ce que c'est une formulation reconnue, parler du règlement des titres?

**M. Parizeau:** ... le règlement des titres, cela ne pose pas de... Il les paie, il les achète, c'est vraiment l'achat des titres.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il règle les titres ou il règle le prix? Est-ce qu'on règle le prix?

**M. Parizeau:** Non, on règle le titre, on achète le titre à un prix.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On se comprend de toute façon, c'est entendu, mais c'est un petit point.

**M. Parizeau:** Comment on s'assure de cela, c'est une autre paire de manches.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ...

représentations qui sont faites que les fonds déposés à tel endroit, fiducie, etc., qu'ils seront là et toute une série d'engagements à ne plus finir.

**M. French:** Cela donne une assise pour la commission si elle veut entreprendre des démarches au tout début avec l'initiateur.

**M. Parizeau:** Oui, s'il donne des renseignements dans la note d'information, la commission va aller s'assurer...

**M. French:** C'est une arme additionnelle pour la commission tout simplement.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? Article 129. Adopté. Article 130?

**M. French:** L'Association des banquiers suggère une disposition précise à savoir que l'initiateur peut combiner une offre publique d'achat et une offre publique d'échange et offrir à chaque porteur de titres de recevoir le prix selon la forme choisie par lui. Est-ce que cela serait permis?

**M. Parizeau:** Le président de la commission a rencontré l'Association des banquiers sur ce sujet spécifique. On pourrait peut-être lui donner la parole pour qu'il explique les résultats de ses tractations avec eux.

Je pense que les banquiers n'avaient pas bien compris la structure du texte. C'est qu'ici on parle toujours d'offre publique d'achat et bien entendu lorsqu'on parle d'offre publique d'achat il faut parler de prix. Il faut se rapporter à l'article 114 qui dit: "L'offre publique d'échange, par laquelle l'initiateur (...) est soumise au même régime que l'offre publique d'achat, compte tenu des adaptations nécessaires." Il est évident que s'il s'agit d'une offre publique d'échange, on doit faire l'adaptation. Ce n'est plus d'un prix qu'on parle, on parle de titres, etc. Toute la structure du texte sur les titres, l'offre publique est faite en fonction des offres publiques d'achat. Il faut seulement faire les adaptations...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Au comptant.

**M. Parizeau:** Il faut toujours faire les adaptations quand on parle d'autres genres d'offres, aussi bien les offres publiques d'échange que...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela est entendu. Ce que mon collègue évoquait, c'est la possibilité qu'une offre soit une combinaison, qu'elle offre au porteur un choix soit en argent ou en actions.

**M. Parizeau:** Certainement. À ce

moment-là, c'est une offre publique d'achat et une offre publique d'échange en même temps.

**M. French:** Cela peut se faire?

**M. Parizeau:** Certainement. Parce que, au fond, cela s'applique à tout le monde.

**M. French:** Chaque porteur de titres...

**M. Parizeau:** Tout le monde peut choisir, soit le prix comptant ou l'échange.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? Article 131?

**M. Parizeau:** Cela découle de ce qu'on a dit.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 132?

**M. French:** On ne refera pas le même débat. Outre nos réserves habituelles qui, je l'avoue, ne sont pas aussi importantes dans ce cas-ci que dans certains autres, je pense que sur le fond il n'y aura pas de problème.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela doit se lire dans certains cas avec l'article 131, c'est évident, dans la mesure où cela... C'est l'initiateur qui avise. Disons que dans une offre d'échange, cela peut être ses conditions à lui qui ont changé et donc la valeur des actions qu'il offre en échange peut être modifiée considérablement. S'il se trouvait, à l'égard du porteur dont les titres n'ont pas été réglés, de donner avis de cela et qu'il se prévale de l'offre sachant pertinemment quelles sont les nouvelles conditions, d'autant plus que cela a plus de valeur, il va être obligé de relever jusqu'à due concurrence... C'est entendu.

De la même façon, ceux à l'égard desquels il a déjà réglé les titres... Qu'arrive-t-il aux gens qui ont déjà accepté une offre d'échange si des faits nouveaux surviennent qui déprécient la valeur des actions reçues en échange? Il doit y avoir une disposition quelque part, un peu plus loin. Je n'ai pas connaissance judiciaire de ce qui suit.

**M. Parizeau:** Je ne suis pas certain d'avoir compris ce que vous voulez dire.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Bon d'accord, je recommence. C'est le cas contraire à celui qui était évoqué dans le cas de 131 et 132 qui jouerait. Une offre d'échange d'actions: les faits reliés aux

activités de l'initiateur qui offre de ses actions en échange, changent considérablement à la baisse. Il a déjà réglé à l'égard de certains porteurs le prix de leurs titres en cédant, en échange, ses actions à lui. Ceux qui sont avisés parce qu'ils n'ont pas encore été réglés disent: Cela ne m'intéresse plus, dans les nouvelles circonstances décrites par l'initiateur, compte tenu de la valeur de ses actions. Je ne veux plus 1 pour 1. Je voudrais peut-être 1.2 ou 1.3 pour 1. Qu'est-ce qui arrive à l'égard de ceux qui ont déjà réglé au prix initialement convenu ou au taux de change initialement convenu?

**M. Parizeau:** Dans ce cas-là, M. le Président, ce qui est réglé est réglé. Quand on y pense un peu, je ne vois pas comment on pourrait redéfaire cela. Ce qui a été réglé par échange est réglé par échange. À ce moment-là, l'initiateur pourra demander un délai plus long...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a risque...

**M. Parizeau:** ... et espérer que la situation, par rapport à ses propres actions, se rétablisse ou change.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a un risque à vouloir céder les actions qu'on a de la société visée pour des actions de l'initiateur. Cela fait partie des risques.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 133?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 134?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On est en train de construire le substrat d'un foisonnement d'interprétations: les genres de changements qui peuvent se produire, il me semble, appréciablement ou non.

**M. Parizeau:** Oui, mais je dois dire qu'il y a quand même une jurisprudence qui a commencé à s'établir en Ontario quant au sens de ces mots-là. Ce ne sont pas exactement des mots nouveaux sur le plan de l'interprétation pour la justice.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. L'article 135?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

#### Délais

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. L'article 136?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. L'article 137?

**M. Parizeau:** Vous ne me ferez pas croire que la Loi sur les valeurs mobilières attire la télévision.  
(21 h 30)

**M. French:** Il faudra une chicane quelconque.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ils sont même devenus très sérieux.

**M. Parizeau:** J'aurais dû la convoquer pour notre examen de la Curatelle publique.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'article 137 est adopté?

**M. Parizeau:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 138.

**M. Parizeau:** Le délai lui-même n'est pas changé par rapport à la loi actuelle.

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 139.

**M. Parizeau:** Il n'y a pas de changement substantiel.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 140.

**M. Parizeau:** C'est comme le précédent, c'est un nouveau texte, mais la matière n'a pas changé.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 141.

**M. Parizeau:** Ce sont des choses qui n'existaient pas beaucoup en 1955 quand la loi actuelle a été votée mais qui, maintenant, se présentent de temps à autre.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Les pouvoirs publics.

**M. Parizeau:** Comme il leur arrive de temps à autre d'intervenir dans ce genre de choses.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 142.

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Il y a un papillon à l'article 143.

**M. Parizeau:** L'article 143 est remplacé par un nouvel article qui se lit ainsi: "Toute personne autre que l'initiateur qui acquiert, pendant la durée d'une offre publique, au moins 5% des titres de la catégorie ou série qui fait l'objet de l'offre, dépose auprès de la commission, le jour ouvrable suivant, avant 10 heures, une déclaration à la forme déterminée par règlement."

C'est un amendement important par rapport à l'article 143 que nous avons devant nous en ce sens que cela doit se faire le matin même qui suit.

**M. French:** On peut imaginer le genre de cas qui ont occasionné la nécessité de...

**M. Parizeau:** Oui.

**M. French:** Mais on n'en parlera pas longtemps ce soir.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'amendement est adopté?

L'article 143 est adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté.

#### Offre publique de rachat

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 144.

**M. Parizeau:** Je rappelle ici, M. le Président, que c'est tout à fait nouveau dans notre législation. L'équivalent du chapitre IV sur les offres publiques de rachat n'existait pas dans la loi actuelle. Donc, c'est un chapitre qui, à tous égards, est flambant neuf.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela donne suite à la faculté qu'ont maintenant les sociétés de racheter leurs propres actions.

**M. Parizeau:** Exactement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y avait un trou.

**M. Parizeau:** Disons une mauvaise adaptation au XXe siècle.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je pense qu'il vient parler de la Caisse de dépôt. Je suis convaincu de cela.

**M. Parizeau:** Est-ce qu'on aborde le chapitre IV?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On est aussi bien, oui.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 144 est-il adopté?

**M. Parizeau:** Il s'agit simplement d'une transposition des articles précédents.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 145?

**M. Parizeau:** C'est ce que je disais tout à l'heure au sujet de l'article 145. C'est simplement la transposition de certains articles du chapitre précédent.

**Le Président (M. Boucher):** Nous en étions à l'article 144. L'article est adopté.

**M. Parizeau:** L'article 145 serait adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 146?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a des commentateurs qui assimilent le comportement possible d'un administrateur à celui d'un membre de cabinet politique.

**M. French:** Dans ce cas précis.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Un membre de cabinet dans ce cas précis.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ou si, vraiment, au lieu de recourir à ces circulaires...

**M. Parizeau:** Il ne sait absolument pas de quoi il s'agit.

**Des voix:** Ah!

**M. Parizeau:** Il y a des différences fondamentales quand même ce ne serait qu'en raison de la rémunération.

**Des voix:** Ah!

**M. French:** Le point, par exemple, c'est que, dans un tel cas, le dirigeant reste solidaire de la décision ou il démissionne.

**M. Parizeau:** Je m'excuse. J'avais mal compris. Je pensais que vous parliez d'un

membre de cabinet de ministre. Du Conseil des ministres, vous voulez dire.

**M. French:** J'ai voulu dire Conseil des ministres.

**M. Parizeau:** Oui, sur le plan de la solidarité.

**M. French:** Dans une offre de rachat, cela ne s'appliquerait pas à une telle argumentation, à une telle logique?

**M. Parizeau:** Pourquoi un administrateur minoritaire aurait-il le droit de signifier son désaccord dans le cas d'une offre d'achat et, dans une offre de rachat, il ne le pourrait pas?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Je ne vois pas de différence de nature telle qu'on parle d'un animal tout à fait différent qui appellerait des actions aussi dramatiques que celles que les commentateurs peuvent soulever quant à la façon dont un administrateur manifesterait son désaccord.

**M. Parizeau:** C'est probablement la raison. C'est que l'offre de rachat ne change substantiellement ni le fonctionnement ni l'orientation de la société. Avec une offre d'achat, c'est autre chose. Ce peut être une modification majeure dans l'orientation de la société à venir. C'est probablement pour cela qu'on ne juge pas utile d'exercer ce droit de dissidence.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Parizeau:** Je ne pense pas que cela crée de problèmes particuliers.

**Le Président (M. Boucher):** Article 147?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Premièrement, c'est évident et c'est prévu, les détenteurs le savent lorsqu'ils acquièrent les titres. Deuxièmement, on se comprend. Troisièmement...

**M. Parizeau:** Troisièmement, il n'y a pas d'emprise.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Comment cela? Je ne vois pas.

**M. Parizeau:** Quoiqu'il pourrait, oui. Il pourrait avoir l'emprise nécessairement parce qu'il n'a pas acquis pendant...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il rachète ses propres actions.

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est

un argument "de minimis".

**M. Parizeau:** Oui, c'est juste.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il doit donner avis de ses activités...

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... pour l'année suivante.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'était l'article 146?

**M. Parizeau:** C'est l'article 147 qu'on vient de passer.

On aborde le titre V, Courtiers et conseillers en valeurs. Alors, là, il y a un papillon à l'article 148.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'article 147 est adopté.

**Une voix:** ...

**M. Parizeau:** On revient à l'article 147? Excusez-moi.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Très intéressant. Un commentateur souligne qu'il n'est pas rare, pour l'avoir fait lui-même, j'en suis sûr, à de nombreuses reprises, je le sais même, pour avoir participé au changement des attributs attachés à des titres, droits et privilèges se rattachant à des titres depuis leur émission. Il est concevable que l'offre publique de rachat couvre des titres et qu'on les acquière conformément à des conditions qui sans avoir été prévues, lors de leur émission, ont été depuis changées. On peut modifier les droits et les privilèges qui se rattachent à des actions au cours des ans, au fil des ans et éventuellement y donner suite. Dans ce sens, il y aurait peut-être une formulation qui en tiendrait compte.

**M. Parizeau:** Ce genre de cas, normalement, appellerait une dispense en vertu de l'article 263.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ou alors, on pourrait parler des titres qui sont acquis conformément aux attributs des titres ainsi acquis, point, tels qu'ils sont au moment considéré.

**M. Parizeau:** La formulation risquerait d'être à ce point complexe si on veut être certain de cerner cela. On est peut-être mieux simplement d'invoquer le pouvoir de dispense de l'article 263 dans un cas comme celui-là. Commencer à rédiger... Je pense en

termes d'un texte d'amendement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui?

**M. Parizeau:** Cela ne va pas être facile de trouver...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Si je peux en trouver une qui m'est suggérée par le commentateur: les titres sont acquis conformément aux attributs des titres acquis, conformément à leurs attributs.

**M. Parizeau:** Dans ce cas, on serait dispensé des obligations prévues. Il ne faut pas oublier l'article 147 qui ne s'applique à des distances.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, l'émetteur qui lance une offre fluide de rachat est dispensé des obligations prévues aux présents titres dans les cas suivants: Il rachète ses titres à lui sur le marché et le fait conformément aux conditions, droits et privilèges se rattachant à ces titres qui ne sont pas nécessairement...

**M. Parizeau:** Au moment où ils ont été émis.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Pas nécessairement, ou depuis. On peut concevoir, je l'ai fait cela aussi, qu'on procède à une émission d'une action privilégiée rachetable, ainsi de suite, et au fil des ans, à un moment donné, lors d'une réorganisation du capital-actions de la société, on change les attributs, on change les conditions auxquelles ils vont être rachetés, on change les délais dans le cas auquel, je pense, s'ajoute l'obligation pour la compagnie, la société émettrice de racheter un pourcentage donné de sorte qu'elle se constitue un fonds d'amortissement. Elle retire l'émission tranquillement au fil des ans et est maintenant obligée de le faire plutôt que pas obligée.

**M. Parizeau:** M. le Président...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Le prix de rachat peut être différent pour encourager les gens...

**M. Parizeau:** Nous laissons l'article 147 en suspens, on va essayer de faire une rédaction à peu près conforme à ce qui vient d'être expliqué par le député de Vaudreuil-Soulanges. Nous en sommes, je pense, à trois articles en suspens, on les présentera peut-être demain tous ensemble.

**Le Président (M. Boucher):** Article 147, suspendu.

**M. Parizeau:** Article 147, suspendu.

### Courtiers et conseillers en valeurs

**Le Président (M. Boucher):** Article 148, il y a un amendement.

**M. Parizeau:** Remplacer à la première ligne, le mot "et" par le mot "ou". Le courtier ou le conseiller.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il faut changer "peut" pour "peuvent".

**M. Parizeau:** Et "son activité" pour "leur activité". Un petit détail.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** S'ils sont petits.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est-il adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 148 est-il adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté tel qu'amendé.

**Le Président (M. Boucher):** Article 149?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'Association des courtiers en valeurs mobilières a soulevé le cas du personnel qui ne résiderait pas au Québec, d'une personne qui est soumise à l'inscription de 148. Devrait-elle s'inscrire comme représentante auprès de la commission?

**M. Parizeau:** La question qui nous est posée est d'un autre ordre. Si je comprends bien, un courtier, à Montréal, par exemple, embauche des équipes de vendeurs. La plupart d'entre eux travaillent au Québec. Quelques-uns travaillent en Ontario. Ceux qui travaillent en Ontario ont-ils besoin d'être inscrits auprès de la commission? La réponse est non. D'ailleurs, de toute façon, la loi, effectivement, aurait, à ce moment-là, des dispositions extraterritoriales qu'elle n'a pas le droit d'avoir.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Si ces représentants résidant hors du Québec sont occasionnellement appelés, par ailleurs, à transiger pour le compte de leur maison ici au Québec...

**M. Parizeau:** Oui, c'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... là, ils devront nécessairement s'inscrire au cas où ils auraient à exercer leurs activités ici.

**M. Parizeau:** C'est le critère d'extraterritorialité. C'est très clair. Celui qui ne serait pas inscrit n'aurait pas le droit

de transiger au Québec en quelque occasion que ce soit.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? Article 150?

**M. Parizeau:** Oui, c'est un des cas. Comme pour d'autres professions, le gouvernement doit établir des règlements à cet effet.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? Article 151.

**M. French:** Ils n'ont pas de test de français... Y compris les francophones.

**M. Parizeau:** J'entends, autour de moi, toutes espèces de bruits désobligeants. Restons-en à notre propos. Article 151.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 151 est-il adopté? Adopté. Article 152?

**M. Parizeau:** L'article 152 est remplacé par l'amendement, par... Il y a un amendement.

**Le Président (M. Boucher):** C'est un nouvel article.

**M. Parizeau:** C'est un nouvel article: "La Commission peut retirer les droits conférés par l'inscription, les suspendre ou assortir leur exercice de restrictions ou de conditions lorsqu'elle estime qu'une personne inscrite ne respecte pas les dispositions de la présente loi ou des règlements pris pour son application ou lorsque la protection des épargnants l'exige."

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans le fond, cela ramasse les mêmes éléments qu'aux articles 150 et 151, sans y référer.

**M. Parizeau:** C'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est plus large. J'ai nos commentaires maisons ici, M. le ministre. Cela vous fera plaisir. C'est écrit que cet article est très bien.

**M. Parizeau:** J'en suis ravi.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 152 est-il adopté, tel qu'amendé?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 153. Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 154. Il y a un amendement.

### Dispenses d'inscriptions

**M. Parizeau:** Oui, M. le Président, nous avons, dans le cas de l'article 154, un papillon qui remplace tout le paragraphe 2, mais en fait le seul changement qu'il y a entre le nouvel article 154 et l'article 154 initial c'est à peu près au milieu du paragraphe, de remplacer "une caisse populaire" par "une caisse d'épargne et de crédit". Excusez-moi, il se fait tard et ce que je viens de dire est une ânerie. Non, en fait, le paragraphe 2 de l'article 154 est biffé et remplacé par le paragraphe 2 tel que nous l'avons sur le papillon, mais, en outre, le papillon est amendé en remplaçant "une caisse populaire" par "une caisse d'épargne et de crédit". Cette correction a été faite sur le papillon qui est entre les mains de l'Opposition.

D'autre part, le paragraphe 3<sup>o</sup> du même article 154 est biffé et remplacé par un nouveau paragraphe 3<sup>o</sup>. Il s'agit encore une fois des dispenses de l'inscription à titre de courtier ou de représentant d'un courtier.

L'amendement que nous proposons au troisième paragraphe de l'article 154 nous a été demandé par l'Association des banquiers et ne crée pas en soi de difficulté particulière. Après que nous les ayons écoutés, nous nous sommes rangés à leur argumentation. Parmi toutes les consultations que nous avons faites, il reste un objet de litige, si l'on peut dire. C'est qu'il n'y a pas de doute que l'ACOVAM souhaiterait que, dans le cas des ventes d'obligations municipales, les caisses populaires ou les banques ne soient pas dispensées ainsi qu'elles le sont ici. Nous préférons accorder cette dispense pour la raison suivante...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Vous l'accordez.

**M. Parizeau:** Nous accordons cette dispense, c'est-à-dire nous nous séparons de la l'ACOVAM sur ce plan. C'est que, en pratique, ces ventes d'obligations municipales se font par le truchement d'une foule de caisses populaires et non pas tellement sur le plan d'une sorte de commerce général des obligations municipales, mais à l'occasion de la vente d'obligations municipales ou scolaires dans la localité en question. On ne peut pas dire vraiment à cet égard que la caisse populaire est dans le commerce des valeurs mobilières municipales, mais simplement, quand la municipalité Machin ou la commission scolaire Truc émet sur son territoire une nouvelle émission, il est évident que les caisses populaires du lieu en assurent la vente et la distribution. Dans la mesure où ces émissions sont sujettes à l'approbation de la Commission municipale du Québec, il n'y a pas de risque pour l'épargnant et cela devient une sorte de

service public pour la caisse populaire du coin de vendre cela à ses comptoirs, tant que l'émission dure. On n'a pas pensé qu'on devrait, dans des occasions comme celles-là, forcer les caisses populaires en question d'aller s'inscrire aux seules fins de vendre leur émission de Saint-Elzéar ou je ne sais quoi. Dans ce sens, nous ne sommes pas tout à fait alignés sur l'ACOVAM, mais nous pensons que c'est nécessaire de fonctionner comme cela. Le marché, pour des titres locaux au Québec, contrairement à ce qui se passe ailleurs au Canada, est resté très actif et très important. Dans ce sens, on a tout intérêt à le garder aussi souple, vivant et dynamique que possible.

**M. French:** Les inquiétudes des banques ont été complètement dissipées.

**M. Parizeau:** Complètement.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que les amendements à l'article 54 sont adoptés?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Les amendements à l'article 54 sont adoptés. L'article 54 adopté tel qu'amendé. Article 155?

**Une voix:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 156. Il y a un amendement.

**M. Parizeau:** Article 156. Le paragraphe introductif est remplacé par le suivant: "Les personnes suivantes sont dispensées de l'inscription à titre de conseiller ou de représentant d'un conseiller, à condition qu'elles ne donnent des conseils qu'à titre accessoire par rapport à leur activité principale et, dans le cas des personnes visées au paragraphe premier, qu'elles ne retirent aucune rémunération distincte qu'elles reçoivent normalement dans l'exercice de leur profession."

Cet amendement a été fait à la demande de l'Association des courtiers en valeurs mobilières. Dans ce sens, nous satisfaisons cette fois-ci les demandes de...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Compte tenu des appels que j'ai déjà reçus, il manque les députés dans le premierement.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'article 156 est adopté tel qu'amendé? Adopté. Article 157, il y a un autre papillon.

**M. Parizeau:** Nous remplaçons l'article 157 par le nouvel article suivant: "Le courtier ou le conseiller en valeurs qui n'exerce qu'auprès de personnes susceptibles

d'être des acquéreurs avertis au sens de l'article 44 de la présente loi est dispensé de l'inscription."

**M. French:** Quels sont...

**M. Parizeau:** Celui qui servirait de courtier dans une transaction de 100 000 000 \$ entre deux fonds de retraite.

**M. French:** Ce sont les grossistes.

**M. Parizeau:** Oui, dans un certain sens.

#### Information à fournir à la commission

**Le Président (M. Boucher):** L'article 157 est-il adopté tel qu'amendé? Adopté. Article 158? Adopté. Article 159? Adopté. Article 160? Adopté. Article 161?

**M. Parizeau:** Cela relèverait plutôt d'un code de déontologie, mais enfin..

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, dans le fond c'est cela.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 162? (22 heures)

**M. Parizeau:** C'est le genre d'obligation qui doit apparaître dans une loi comme celle-ci.

**M. French:** La Bourse de Montréal a sans doute déjà présenté...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** L'article 162.

**M. French:** Je m'excuse. J'ai déjà dépassé 162. Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 163?

**M. Parizeau:** L'article 163 a un papillon, M. le Président. On le remplace par un nouvel article 163 qui se lit comme suit: "Le courtier ne peut se porter contrepartie sur une valeur inscrite à la cote d'une Bourse reconnue, si ce n'est selon les règles applicables de cette Bourse.

"Dans le cas des autres valeurs, il peut se porter contrepartie de personnes autres qu'un courtier à condition de déclarer qu'il compte le faire dans tout document et toute documentation visant à susciter des opérations sur une valeur donnée, cette déclaration ne l'empêchant pas d'effectuer des opérations sur cette valeur à titre de mandataire."

C'est une clarification qui a été apportée à la suite de représentations qui nous avaient été faites par la Bourse de Montréal.

**M. French:** C'est-à-dire, des changements nécessaires pour accommoder les spécialistes de la mise en marché.

**M. Parizeau:** Oui, exactement.

**M. French:** Bon.

**M. Parizeau:** Cela fait partie des articles dont le président de la Bourse a dit qu'il en était satisfait.

**M. French:** Il était satisfait. Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 163 est adopté tel qu'amendé. Article 164?

**M. Parizeau:** Cela va sans dire, mais cela va mieux en le disant.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Dans le fond, le premier alinéa de l'article 164 signifie bien plus que le courtier ne peut pas exercer de sa propre initiative ou à la lumière de son seul jugement le droit de vote afférent à des titres immatriculés "street name" à son nom en l'absence...

**M. Parizeau:** Mais, qui ne lui appartiennent pas.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Mais qui ne lui appartiennent pas en l'absence d'instructions écrites du propriétaire.

**M. Parizeau:** Expresses.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Autrement, il s'abstient.

**M. Parizeau:** C'est cela. Il ne les vote pas. M. le Président, comme nous...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Adopté.

**M. Parizeau:** Adopté? Comme nous en avons encore pour deux heures, est-ce que les membres de la commission auraient des objections si on suspendait pour dix minutes, histoire de se délasser les jambes un peu?

**Des voix:** Non.

**M. Parizeau:** Nous avons été assis pendant une bonne partie de la journée, on pourrait peut-être prendre dix minutes et cela ferait du bien.

**Le Président (M. Boucher):** La commission suspend ses travaux pour dix minutes.

(Suspension de la séance à 22 h 03)

(Reprise de la séance à 22 h 19)

**Le Président (M. Boucher):** La commission reprend ses travaux. Nous en étions à l'article 165 qui comporte un amendement.

**M. Parizeau:** Oui, M. le Président. Il faudrait ajouter au premier alinéa de cet article la phrase suivante: "Toutefois, dans le cas d'une offre publique, les frais sont à la charge de l'auteur des documents."

D'autre part, remplacer le second alinéa par le texte suivant: "Sur demande, l'auteur des documents fait parvenir sans délai, et à ses propres frais, le nombre d'exemplaires requis par le courtier pour s'acquitter de cette obligation."

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... cela faisait drôle.

**M. Parizeau:** Oui.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela pose un problème pratique pour 165.2, si on peut discuter de cela à l'article 165 avec les deux amendements. Il y a des maisons de courtage, soi-disant des conseillers en placements, et cela m'apparaît assez fréquent aux États-Unis, qui facturent directement un émetteur, une société, à l'époque de l'assemblée annuelle. J'ai déjà reçu plusieurs factures, antérieurement, pour transmettre aux propriétaires véritables des actions la documentation que l'émetteur doit leur envoyer à l'occasion de l'assemblée annuelle. Cela impose manifestement ici une obligation de donner suite à ces demandes-là, d'où qu'elles viennent. On est obligé de dire qu'il y a de petites opérations assez faciles et relativement lucratives qui peuvent voir le jour dans ce contexte-là. On peut imaginer une maison obscure qui commence à faire le tour du Fortune Five Hundred ou l'équivalent au Canada, le Financial Time Two Hundred, à l'époque de l'assemblée annuelle, qui dit: Bon, je détiens des titres. Il peut fort bien être détenteur enregistré dans les livres et registres de la compagnie pour, disons, 1000 actions, en prétendant qu'il y a, sous-jacent à cet enregistrement, 17 détenteurs différents, 17 véritables propriétaires différents. Il demande donc 17 rapports annuels, 17 circulaires de renseignements et factures, parce que c'est aux propres frais de l'émetteur, en réalité. Factures pour retransmission au véritable propriétaire, la société qui est visée par ce petit exercice. Je me demandais comment on fait pour lever l'obligation qu'il peut y avoir, dans certains cas, pour la société de donner suite à ces demandes qui, par ailleurs, sont fort légitimes. C'est sur demande et elle doit le faire. À moins que les seuls frais que la société doit encourir en vertu de la loi - c'est probablement cela, si on le relit -

soient les frais d'expédition de la documentation requise.

**M. Parizeau:** La seule chose, c'est qu'à partir du moment où ne sont remboursables que les frais d'expédition...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On parle du courrier.

**M. Parizeau:** J'imagine que quelqu'un devra avoir beaucoup d'imagination pour être capable de faire de l'argent avec une opération comme celle-là. Non pas que cela ne puisse se faire, mais, enfin, l'intérêt... J'ai eu une conversation avec le président de la commission. Je pourrais peut-être lui laisser expliquer ces choses, M. le Président.

M. le Président, il y a deux choses à l'article 165. D'abord, le courtier transmet au propriétaire des titres si celui-ci accepte d'en assumer les frais. Si le propriétaire veut recevoir la documentation chez lui, il doit faire inscrire les titres à son nom. S'il veut laisser les titres inscrits au nom du courtier, il doit en assumer les frais. L'émetteur, tout ce qu'il a à payer, l'auteur des documents, c'est l'expédition de ces documents au courtier, pas plus. C'est seulement cela qui est prévu ici. Alors, cela ne peut quand même pas coûter bien cher. Le courtier ne peut pas facturer l'émetteur et lui dire que cela lui en coûte tant pour les envoyer au client. Non.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y en a qui font cela. C'est ce que je voulais dire.

**M. Parizeau:** Mais cela n'est pas permis par l'article 165. Ils peuvent le faire.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** D'accord. Ils s'essaient, autrement dit.

**Le Président (M. Boucher):** Les amendements à l'article 165 sont adoptés. L'article 165 est adopté tel qu'amendé. Article 166? Il y a un amendement.

**M. Parizeau:** Biffer la troisième et la quatrième ligne et les remplacer par: "faire la déclaration prévue aux règlements concernant ses droits ou ceux de ses dirigeants sur les titres en cause".

Cette modification a été apportée à la demande de la Bourse de Montréal.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela ne change pas la substance de l'article 166.

**M. Parizeau:** Non.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** C'est donc la réponse aux

représentations de la Bourse.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté? Article 166, adopté tel qu'amendé. À l'article 167, il y a aussi un amendement.

**M. Parizeau:** Biffer cet article et le remplacer par le nouvel article 167 qui se lirait ainsi: "Le courtier qui négocie pour le compte d'un client des titres visés à l'article 67 doit lui remettre, avant la première opération sur un marché donné, le document d'information prévu à cet article". Il s'agit là encore d'une recommandation de la Bourse de Montréal qui a été acceptée... Beaucoup.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 167 est-il adopté? L'article 167 tel qu'amendé est adopté. Article 168?

**M. Parizeau:** Il s'agit, je pense, d'une disposition utile quant à l'usage de ces fonds.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Les banquiers trouvaient que les courtiers se transformaient en banques ou n'avaient pas recours, pour le financement de leur fonds de roulement, aux emprunts bancaires ou aux marges de crédit bancaire pour l'utilisation des soldes créditeurs. Cela faisait l'objet de commentaires des banquiers, c'est évident.

**M. Parizeau:** Par exemple, il faut quand même s'entendre sur une chose. Il y a des soldes créditeurs sur les courtiers, il y en a toujours. Les lois ont toujours été muettes quant à leur usage. Jusqu'à maintenant, en somme, l'usage était déterminé un peu par une sorte de code de procédure ou de déontologie entre eux, mais il n'y avait pas d'obligation juridique. À la limite, ils n'auraient pas violé de loi s'ils avaient utilisé ces soldes créditeurs pour faire des investissements à long terme. Ce n'est manifestement pas ce qu'on veut. Ce n'est pas dans l'intérêt public que ce soit comme cela. Qu'une disposition comme celle-là apparaisse dans la loi, enfin, cela m'apparaît important. Il ne faut pas oublier qu'au moment où l'assurance-dépôts a été établie, on a beaucoup jonglé avec l'idée d'assujettir à l'assurance-dépôts tous ces soldes créditeurs chez les courtiers.

Cela n'est que dans la mesure où justement ils ont accepté un certain nombre de règles de fonctionnement, où d'autre part ils ont établi entre eux un fonds de sécurité qu'on a accepté qu'ils ne soient pas assujettis à l'assurance-dépôts. Il ne faut pas se leurrer. C'est de la nature de dépôts, ces soldes. Comme on sait qu'il y en aura toujours - peut-être qu'il y a d'autres institutions financières qui souhaiteraient qu'il n'y en ait pas, mais il y en aura - aussi bien les assujettir à certaines règles de

conduite plus explicites que ce n'était le cas dans nos lois jusqu'à maintenant. Au fond, elles ne sont pas méchantes, ces lois, ce n'est pas astreignant.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ce n'est pas la loi qui les assujettit à des modes de fonctionnement plus explicites. Ce sont les règlements qui vont faire cela.

**M. Parizeau:** Bien sûr. Mais là au moins on établit clairement une chose: c'est que si ces soldes doivent être utilisés par le courtier, il ne peut les utiliser qu'à des fins de fonds de roulement.

#### Organismes d'autoréglementation

**Le Président (M. Boucher):** L'article est-il adopté? Adopté. Article 169.

**M. Parizeau:** Là, nous abordons les règles des organismes d'autoréglementation. On établit ici la nécessité de la reconnaissance par la commission.

**Le Président (M. Boucher):** M. le député de Westmount.

**M. French:** La Bourse de Montréal est blessée dans son amour-propre par le caractère plutôt anonyme qu'elle revêt à la suite de cet article du projet de loi et elle se demande ce qu'il faudrait faire pour être reconnue formellement dans la loi. (22 h 30)

**M. Parizeau:** M. le Président, nous revenons simplement à l'idée qu'on exprimait ce matin. Imaginons que cette loi soit un canvas juridique qui dure 20 ans. Après tout, l'autre a duré 27 ans. C'est possible. Pourquoi mettrait-on des appellations contrôlées, si je puis m'exprimer ainsi, dans la loi? Il peut bien y avoir deux Bourses en dix ans. Il y a déjà eu deux Bourses à Montréal.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y en a une troisième qui a voulu se former à un moment. Il y a quelqu'un qui avait enregistré le nom de Bourse du Québec.

**M. Parizeau:** On ne va pas commencer à rouvrir nos lois pour ajouter d'autres appellations contrôlées. Ce n'est pas... Je vous rappelle qu'à cet égard, la Bourse de Toronto n'est pas mentionnée nulle part auprès des valeurs mobilières de l'Ontario et pourtant, elle a une certaine importance. Cela me paraît...

**Une voix:** On peut toujours...

**M. French:** Non, non, M. le Président. Je ne voudrais pas, en tournant une page de façon décisive comme cela, que vous vous

trompiez, parce qu'il y a deux autres questions qu'on voudrait poser.

**Le Président (M. Boucher):** J'ai compris.

**M. French:** La COVAM pour sa part s'inquiétait que la reconnaissance dans le projet de loi pourrait entacher son indépendance en tant qu'association professionnelle. J'avoue, M. le Président, que ce n'est pas trop clair de quelle façon cela pourrait se faire.

**M. Parizeau:** J'imaginerais très mal qu'on n'assujettisse pas à la reconnaissance par la commission tout organisme d'autoréglementation. Autrement, ce qu'on dit, à toutes fins utiles, c'est qu'il y en a certains qui seront reconnus par la commission et pour les autres, bonne chance. Allez-y. Autoréglementez-vous.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Le souci de la COVAM, c'était probablement de vous demander s'il y a de la place pour que la commission retienne arbitrairement la reconnaissance à laquelle elle devrait procéder à l'égard de cette association professionnelle en voulant l'assortir de conditions préalables, etc. C'est cela, théoriquement, je présume, son souci.

**M. Parizeau:** C'est tout à fait légitime de la part de la commission de dire: Quand un organisme se crée, qu'il veut être un organisme d'autoréglementation, nous allons examiner de qui il s'agit, de quoi il s'agit, ce qu'ils veulent faire...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Et comment ils pourront le faire.

**M. Parizeau:** ... et comment ils pourront le faire. Je dois dire que vraiment cela relève de l'intérêt public. Qui dit autoréglementation dit aussi que cela doit être pris quelque part, encadré ou balisé par les pouvoirs publics.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Il y a d'autres commentaires. L'Association des banquiers croit que cet article ne devrait pas affecter les organismes responsables de la compensation des coupons d'obligations et des debentures à échéance. La compensation se fait, en effet, dans le cadre de la compensation des effets de paiement. Je ne sais pas qui est visé spécifiquement. Je ne peux pas voir. Un effet de paiement, ce n'est pas une valeur au sens des valeurs mobilières au sens de la loi.

**M. Parizeau:** Non, non, mais, M. le Président...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Des

coupons de debentures...

**M. Parizeau:** ... dans la mesure même où un organisme comme celui-là veut être un organisme d'autoréglementation - et il l'est - il faut que les pouvoirs qui définissent justement que dans l'ensemble des moyens de paiement qui circuleront à l'intérieur de cet organisme, ils ne peuvent pas aller dans toutes les directions comme faire faire d'autres titres de compensation. Pour cela, il faut qu'ils soient reconnus et qu'on définisse quel est leur champ d'activité. Non, il n'y a rien de révolutionnaire dans des dispositions comme celles-là. C'est presque dans la nature des choses. Si vous voulez vous autoréglementer, au moins, définissez quelque part comment vous allez le faire et ce que vous allez autoréglementer.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté? Article 170?

**M. Parizeau:** À l'article 170 la porte est ouverte pour un pouvoir de délégation important de certaines des attributions de la commission aux organismes d'autoréglementation. Ce pouvoir, par exemple, n'existe pas en Ontario où on examine actuellement l'à-propos de le faire. Donc, il faut faire attention, nous ne sommes pas en train d'étouffer, par un texte comme celui-là, les organismes d'autoréglementation, on dit: Venez vous inscrire, définissez-vous, et au contraire on est disposé à vous déléguer certains pouvoirs.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 171?

**M. Parizeau:** Là, cela découle de l'article 170, si on leur donne un pouvoir délégué on ne veut pas qu'ils y renoncent sans l'approbation de la commission, autrement cela créerait un vide.

**M. French:** Il n'y a pas de nécessité d'un délai spécifique?

**M. Parizeau:** Étant donné que plusieurs choses très différentes pourraient être déléguées, ce serait difficile de trouver une sorte de délai qui soit le même. La porte ouverte par l'article 170 est très vaste.

**M. French:** Il me semble qu'en vertu de l'article 171 l'organisme délégataire peut renoncer à la délégation du jour au lendemain et il n'y aura pas de disposition dans la loi qui l'empêcherait.

**M. Parizeau:** On ne peut pas renoncer sans autorisation. Mais, présumément, s'il y a une délégation, c'est qu'ils l'auront demandée cette délégation, alors cela ne peut pas être une question de fantaisie; je la demande et

j'y renonce trois semaines plus tard parce que cela ne fait pas mon affaire, non. Ils ne peuvent pas renoncer sans avoir l'autorisation de la commission.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 172?

**M. Parizeau:** Cela va de soi.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 173?

**M. Parizeau:** Là, c'est la nécessité d'une audience publique.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 174?

**M. Parizeau:** C'est le droit de la commission de reconnaître un organisme.

**M. French:** Cela occasionnerait évidemment toute une série d'étapes d'implantation, dans la mesure où c'est un article novateur. C'est-à-dire qu'on a déjà toutes ces institutions qui fonctionnent avec des règles établies.

**M. Parizeau:** Oui, il y a toute une série d'organismes à l'heure actuelle qui sont reconnus et qui le demeurent.

**M. French:** Alors, tout cela n'est pas chambardé?

**M. Parizeau:** Non, c'est au cas où on voudrait créer une autre Bourse au Québec, là il y a une série de renseignements à obtenir, des audiences à tenir, etc., mais les organismes déjà reconnus le demeurent, cette loi est la continuation de l'ancienne.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. À l'article 175, il y a un papillon.

**M. Parizeau:** À l'article 175, il y a un amendement. On ajoute un nouvel alinéa qui se lit ainsi: "Toutefois, la Commission détermine les exigences applicables à une chambre de compensation de valeurs." C'est un amendement qui avait été demandé par la Bourse de Montréal.

**Le Président (M. Boucher):** Est-ce que l'amendement est adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 175, adopté tel qu'amendé. Article 176?

**M. French:** Nous avons en main certaines suggestions de la Bourse de Montréal et je crois que le ministre les a également. À la suite de l'engagement du

ministre de considérer les possibilités de faire des aménagements au projet de loi, afin que le règlement dans le domaine qui risque d'influencer les structures mêmes de l'industrie relève de l'autorité du gouvernement plutôt que de l'autorité de la commission seule... N'est-il pas temps, ici, de considérer cette question? Est-ce que le ministre a en main...

**M. Parizeau:** Oui, oui.

**M. French:** On parle du texte des suggestions faites par le président de la Bourse de Montréal. Toute disposition des documents constitutifs, du règlement interne ou des règles de fonctionnement d'un organisme d'autoréglementation qui a pour effet de restreindre la concurrence est soumise à la commission. Toute décision de la commission qui a pour effet d'ordonner une modification aux documents constitutifs, aux règlements internes ou aux règles de fonctionnement d'un organisme d'autoréglementation doit faire l'objet d'un règlement sauf dans le cas prévu à l'article 180. Également de procéder au changement du fameux article 331.

M. Parizeau: Il me semble que, quant à déterminer si la nature, les règlements de la commission qui doivent, d'autre part, être approuvés par le gouvernement, cela suffit, c'est trop, il faut en ajouter ou pas, c'est vraiment à l'occasion de l'étude de l'article 331 qu'on examinera cela. C'est là que tout cela se produit et se ramasse. Ce que nous avons devant nous, c'est autre chose. C'est beaucoup plus précis. Je ne suis pas certain que, dans l'amendement proposé par la Bourse de Montréal, il n'y a pas une ambiguïté.

L'article 176 porte essentiellement sur les dispositions qui auraient pour effet de restreindre la concurrence. C'est seulement de cela qu'on parle. Alors que l'amendement suggéré par la Bourse, tel qu'il est rédigé, est beaucoup plus vaste. C'est toute décision de la commission qui a pour effet d'ordonner une modification aux documents constitutifs. C'est très large. S'il s'agit d'examiner comment les dispositions qui restreindraient la concurrence peuvent être acceptables ou non, compte tenu du degré de protection des épargnants qui doit être assuré, cela est le rôle propre de la commission. C'est fondamentalement le rôle de la commission et l'article est très précis, en ce sens qu'il donne le critère. Il ne dit pas à la commission: Vous ne pourrez pas accepter quelque règlement que ce soit qui restreigne la concurrence, mais vous n'intervenez que dans la mesure où vous jugez tel ou tel geste nécessaire à la protection des épargnants. C'est très précis. C'est un guide qui est donné par la loi à la commission et,

dans ce cas-là spécifiquement, je ne vois pas exactement ce que le gouvernement viendrait faire là-dedans.

En vertu de l'article 176, la commission a un objectif et, d'autre part, elle a une règle de conduite, une règle d'appréciation. Elle doit se conduire, en un certain sens, comme une sorte de tribunal et dire: En fonction de cette règle, c'est-à-dire ce qui est nécessaire à la protection des épargnants, est-ce que j'autorise ou je n'autorise pas, est-ce que je lui demande de changer ou non? C'est très très précis. C'est tout à fait normal qu'on donne à une sorte de tribunal comme l'est la commission, d'apprécier si la règle établie par la loi autorise ou non l'organisme d'autoréglementation d'avoir telle ou telle disposition dans ses documents. Là, vraiment, je ne comprendrais même pas que la commission ait des règlements à cet égard. Elle statue, elle examine des dispositions ou des changements de dispositions et dit: En fonction du critère que j'ai dans la loi, voici comment je tranche.

(22 h 45)

Ce n'est même pas une question de savoir si le règlement doit monter au gouvernement, je me demande même si la commission doit avoir des règlements. C'est vraiment un travail de tribunal parce que dans la loi, le critère de décision est là. C'est pour ça que je vous avouerai que je n'ai pas très bien compris l'argumentation de la Bourse de Montréal à cet égard.

**M. French:** À part la nature humaine qui cherche toujours l'autonomie.

**M. Parizeau:** Qu'il y ait des règlements sur le plan de l'administration, c'est sans doute cela, mais sur le plan de l'administration de la loi, il peut y avoir des règlements. Pour certains, la commission les établit elle-même, pour d'autres, comme on le verra à 331, le gouvernement veille à leur rectification, si on veut. Dans d'autres cas de cette loi, la commission tranche et à partir d'un principe qui est dans la loi. La seule chose qu'elle a à faire, c'est: Est-ce conforme à ce qui est écrit dans la loi ou pas? Elle ne pourrait pas s'opposer à certaines dispositions pour un critère d'efficacité du marché, par exemple. C'est exclu de l'article de la loi. Elle ne pourrait pas trancher en disant: Le marché sera plus efficace ou non pour ceux qui y transigent. Elle ne pourrait pas trancher sur le plan de la rentabilité des institutions concernées qui s'autoréglementent, ce n'est pas dans sa loi. Son critère c'est, dans la mesure où elle la juge nécessaire à la protection des épargnants. De quoi s'agit-il? Il s'agit des dispositions qui ont tendance à restreindre la concurrence. C'est très précis comme problème posé et c'est très précis comme

critère que le tribunal doit trancher. Je ne vois pas pourquoi on enverrait cela au gouvernement. C'est pour cela qu'il y a des cours de justice aussi.

**M. French:** Sur le point précis de la portée de l'article en question, le ministre n'est pas d'accord avec la Bourse de Montréal que les règles visées dans l'article sont une prolifération politique concernant la structure de l'industrie des valeurs mobilières et des marchés financiers.

**M. Parizeau:** Non.

**M. French:** Non, c'est uniquement...

**M. Parizeau:** L'article 176 pose une question précise et indique comment on doit y répondre. Il n'y a pas de jeu dans cet article-là.

**M. French:** Il y a un standard légal qui est très explicite et dans la mesure où la commission essaie d'excéder ses pouvoirs limités par ce cadre explicite et limitatif, il se trouverait en cour.

**M. Parizeau:** Ultra vires.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La Bourse de Montréal fait toujours valoir qu'elle est là, non seulement pour assurer un marché financier efficace, mais également, les deux exigences si elle veut prétendre survivre à toutes sortes de pouvoirs réglementaires ou législatifs, elle doit se préoccuper de la protection des épargnants. Elle ne peut pas ignorer ces deux dimensions. Son argumentation, c'est que la Commission des valeurs mobilières n'est pas là, dans le fond, pour assurer un meilleur fonctionnement des marchés financiers mais ne se préoccupe que de la protection des épargnants et peut vouloir juger, c'est un peu l'attitude qu'on voit dans le mémoire que nous avait soumis la Bourse, que c'est ce devoir qui prime tout - on n'est pas contre cela - au prix de l'efficacité du marché financier. C'est-à-dire que la commission ne se livre pas au même exercice d'équilibre entre les intérêts que la Bourse doit considérer soit l'efficacité et la protection...

**M. Parizeau:** Donc, si je poursuis, M. le Président...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui.

**M. Parizeau:** ... ce que cela veut dire, en pratique, c'est que la Bourse qui cherche normalement - pour prendre son cas, cela s'appliquerait à n'importe quel organisme d'autorégulation maintenant - à rendre les transactions le plus faciles possible, à avoir

un marché qui fonctionne le mieux possible, doit, chaque fois qu'elle cherche à changer les dispositions de ses règlements, faire l'impossible pour ne pas réduire la protection de l'épargnant parce qu'elle sait qu'au nom de la protection de l'épargnant, la commission pourrait entrer en disant: Arrêtez-moi cela. On tient pour acquis que rien qui, comment dire? serait destiné à restreindre la concurrence - parce qu'on ne parle que de restreindre la concurrence; on ne parle même pas de l'élargir dans cet article-là - aucune disposition destinée à restreindre la concurrence ne serait prise par d'autres que l'organisme d'autorégulation. C'est eux qui le demanderaient. C'est eux qui le feraient. À quelles fins? Il n'y a que deux façons. Il ne peut y avoir que deux buts pour restreindre la concurrence: faire plus d'argent ou faciliter le fonctionnement des marchés. Ce n'est pas nécessairement la première. Ce peut être la deuxième aussi. Ce peut être l'un ou l'autre ou les deux.

Lorsqu'on dit, à cet article: dans la mesure où vous serez tenté de faire cela, soit pour faire plus d'argent, soit pour faciliter le fonctionnement des marchés, n'oubliez pas que vous ne devez pas mettre en péril la protection de l'épargnant, parce qu'à ce moment-là la commission va vous arrêter pour vous dire non, cela me paraît un équilibre parfait des forces. L'on transforme la commission un peu en protecteur du citoyen. On sait très bien que les mesures destinées à restreindre la concurrence, ce n'est pas chargé, enfin, cela n'a pas que des bons résultats sur le plan du consommateur, sur le plan du client, sur le plan du public en général. Donc, chaque fois qu'on est pris devant un problème de restriction de concurrence, il faut qu'il y ait un organisme qui puisse dire non. Au nom de quoi? Au nom des consommateurs, au nom du fonctionnement des marchés financiers, si on tient pour acquis que la Bourse est capable de s'occuper de cela toute seule, comme une grande.

Alors, on établit une sorte d'équilibre là-dedans. On dit: Il va y avoir un tribunal à qui on va poser une question très précise et qui va trancher en fonction d'un critère; et moyennant quoi, si la Bourse est intelligente, lorsqu'elle voudra restreindre la concurrence, elle pensera deux fois aux effets que c'est susceptible d'avoir pour les épargnants afin de ne pas trouver la commission sur son chemin. Il y a bien des façons de créer de la concurrence.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Le ministre disait qu'on veut restreindre la concurrence soit pour faire plus d'argent ou alors assurer - il l'a reconnu, c'est entendu - un meilleur fonctionnement, un fonctionnement plus efficace des marchés. Cela peut venir par la multiplication de

produits, par l'autorisation, à un moment donné, des gens qui appartiennent à la Bourse de se livrer à des transactions qui couvrent une nouvelle gamme de produits, par exemple, qui peuvent être en demande ou qui peuvent être dans l'intérêt du public investisseur, donc des épargnants. On en arrive, si on veut qu'un marché fonctionne bien, à vouloir alléger le fonctionnement, à alléger certains aspects de l'encadrement. C'est entendu. Mais il n'en reste pas moins que la Bourse, si jamais elle fait cela, c'est parce qu'elle a porté un jugement, à savoir que les nouvelles mesures qui restreignent la concurrence afin d'augmenter l'efficacité du marché sont dans l'intérêt des épargnants qui peuvent y trouver moins de protection, mais, par ailleurs, il y a un "trade-off" qui s'est établi et si la protection a baissé, il y a, en contrepartie, une plus grande gamme de produits, une vitesse d'expédition des transactions ou des règlements de transactions à l'égard de certaines affaires un peu sophistiquées qui devient disponible. Cela répond donc à un besoin. On a élargi la gamme de fonctionnement du marché. On a accéléré la liquidité peut-être ou la possibilité de transiger.

Il n'est pas inconcevable que les épargnants en général, que le marché financier, trouvent que, au détriment d'une protection qu'ils avaient et qu'ils sentent diminuer parce que les produits un peu sophistiqués se promènent et à l'égard desquels, si on veut transiger rapidement, on ne peut peut-être pas s'informer autant qu'on pensait pouvoir le faire. On est prêt à accepter cela. Comme marché financier, on est prêt à prendre ce risque. La notion de risque dans un marché financier est centrale, et vouloir diminuer le risque au point où la protection de l'épargnant devient primordiale, cela m'apparaît être la divergence fondamentale qui existe entre le devoir de la commission, d'après son mandat, et celui que la Bourse a également de remplir.

**M. Parizeau:** Oui, nous sommes placés, M. le Président, dans la situation suivante. Toutes les lois antitrust relevant, à l'origine, du Code pénal, au Canada, sont de juridiction fédérale. D'autre part, ces lois ont été établies pour permettre d'empêcher soit l'apparition de trusts, soit des mesures commerciales restrictives pour ce qui a trait au produit. Les lois disent "goods". Le gouvernement fédéral se rend fort bien compte que c'est beaucoup trop restreint, surtout dans notre monde: limiter cela à des produits, c'est beaucoup trop restreint. Ils ont monté un "combined investigation board" et toute une procédure juridique pour être capable de poursuivre les trusts, d'annuler des ententes, des cartels ou des choses comme cela, qui sont moins efficaces qu'on le dit d'ailleurs, mais qui s'appliquent aux

produits aux "goods". Ils ont présenté des tas de nouvelles versions des lois antitrust depuis quatre ou cinq ans et cela meurt toujours au feuillet, il n'y en a pas une qui a été adoptée. Si bien qu'on est pris exactement dans le même problème. Il faut que dans le domaine des services on se débrouille comme on peut pour essayer de protéger le public contre des restrictions commerciales, contre des tentatives de cartels, quelque chose comme cela, ou d'ententes qui lui seraient préjudiciables.

On ne va pas s'appuyer sur les lois fédérales. Elles ne sont pas applicables dans ce cas. Elles le seront peut-être un jour, je ne le sais pas, mais pour le moment elles ne le sont pas. Dans toute espèce de domaine, on doit examiner, on doit avoir ce qu'on appelle "combined investigation board" ici. Il faut quand même qu'il y ait un organisme dont la fonction soit de surveiller la limitation des pratiques commerciales. Qui peut mieux le faire que ce tribunal, dans le cas des valeurs mobilières, qui existe déjà parce que la Commission des valeurs mobilières est en fait un tribunal administratif? Et après on dit: Quelque part dans sa loi, quand il s'agira de tentatives de restreindre la concurrence, voulez-vous dans ce cas vous conduire un peu comme un tribunal "anticombines" et fonctionner sur le plan de la protection de l'épargnant? Il n'y a pas d'autre choix. Si ce n'est pas là cette disposition, c'est nulle part. À ce moment, il y aura l'organisme d'autoréglementation, il fera ce qu'il veut.

Ce sera peut-être très bien ce qu'ils feront, mais peut-être que ce sera préjudiciable à l'épargnant qui n'aura rien pour arrêter cela. Il faut un "back-stop" quelque part. On a un tribunal tout fait qui existe déjà, qui connaît cela et qui est capable d'apprécier les critères qui apparaissent dans la loi. À nouveau, j'insiste sur le fait que c'est très précis. Cela ne s'applique pas à n'importe quelle disposition de la Bourse. Cela s'applique à celles qui sont destinées ou qui ont pour effet de restreindre la concurrence. C'est très précis et cela correspond à une préoccupation qu'on a tous dans le domaine des services puisqu'il n'y a pas de loi antitrust dans le domaine des services de toute façon.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ce que le milieu financier évoque, à Montréal, en substance - je l'ai entendu deux fois; il ne faut pas exagérer, là, ce n'est pas un échantillonnage universel - c'est que devant des demandes d'approbation ou lors de l'étude de prospectus, à l'occasion d'émissions de valeurs extrêmement spéculatives, on peut entendre des commentaires sur la rue Saint-Jacques à savoir que la commission ou quelqu'un à la commission, pour ne pas dire la commission,

aurait dit - je cite quelqu'un qui m'en avait fait commentaire - la commission ou son représentant aurait dit: C'est bien trop spéculatif votre affaire; c'est bien trop risqué; on n'est pas pour laisser vendre cela. Une fois que toute la divulgation a eu lieu, il me semble, sur le caractère hautement spéculatif de l'émission, il n'appartient pas, à titre d'exemple... C'est question d'attitude; on voit dans le mémoire de la Bourse qu'à la commission, ils ont un intérêt particulier à faire valoir; ils le font voir au bout. On peut voir que cela pose des problèmes très sérieux sur le financement des compagnies qui se lancent dans de nouveaux domaines - haute technologie - qui ouvrent des avenues inconnues jusqu'alors, etc., de sentir dans le milieu, à Montréal notamment, qu'à la commission, les gens avec qui ils sont obligés de transiger, je ne parle pas des commissaires, ni des cadres, les gens de première ligne avec qui ils doivent transiger, ont des commentaires dans le genre: Voyons donc, c'est bien trop risqué, on n'est pas pour laisser les Québécois acheter cela. Cela laisse soupçonner que la Bourse pourrait mieux faire, à certains égards, quand elle commence à juger de la pertinence du débat qui la situe entre la protection de l'épargnant d'une part et ses responsabilités à titre d'organisme d'autoréglementation. (23 heures)

**M. Parizeau:** M. le Président, je dois dire que ce dont le député de Vaudreuil-Soulanges parle c'est, au fond, une question d'atmosphère et de rapports entre un peu tout le monde là-dessus, mais les exemples spécifiques qu'il donne sont tout à fait à côté de l'article 176. L'article 176 ne porte absolument pas là-dessus. L'article 176 ne porte que sur les dispositions qui seraient susceptibles de restreindre la concurrence. Donc, ce n'est pas le fait de savoir si c'est trop spéculatif ou pas assez spéculatif, c'est de dire: Nous avons une nouvelle règle, nous, comme membres de la Bourse ou comme membres d'un quorum, en vertu de laquelle on sera moins nombreux, par exemple, si on veut donner des choses spécifiques. Je ne dis pas que ce sont des choses qui se feraient, mais si on veut seulement poser des hypothèses on sera moins nombreux. On va s'entendre sur des niveaux de commission. On va s'entendre pour avoir tous les mêmes pratiques à l'égard de tel cas. Ce sont des démarches comme celles-là dont on parle, parce qu'elles restreignent la concurrence. Tout ce qu'on dit, c'est que la commission dira: L'épargnant est-il toujours aussi protégé qu'avant ou pas? C'est là-dessus qu'ils décideront, mais c'est tout.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, je suis d'accord.

**M. Parizeau:** Donc, cela ne s'applique

pas au critère...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Ce sont les mêmes personnes...

**M. Parizeau:** En quoi...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... dont on dit qu'elles font des commentaires que j'ai rapportés qui sont appelées à se prononcer... On parle d'atmosphère et de climat.

**M. Parizeau:** De climat sans doute, M. le Président, mais enfin! Quand on leur donne un critère aussi précis que cela dans la loi, on imaginerait mal que, comment dire? les commissaires siégeant comme cour - parce qu'à ce moment-là ils siègent comme cour - disent: Parce que l'atmosphère est mauvaise à l'heure actuelle, vous allez voir ce qu'on va vous faire. J'imagine que des gens responsables, qui ont un critère aussi précis sur le plan juridique, vont trancher en fonction de cela. Je ne peux pas tenir pour acquis que les commissaires se laisseraient à ce point influencer par des questions d'atmosphère. L'article 176 est très spécifique. Il est clair comme de l'eau de roche. Ce n'est pas...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** M. le ministre, on ne pourra pas dire que je n'ai pas transmis à la commission parlementaire toutes les représentations et tous les commentaires qui nous ont été adressés, même par les extrémistes.

**M. Parizeau:** Et on ne pourra pas dire, M. le Président, que des études et passablement de travail dans le domaine des lois antitrust pendant pas mal d'années de ma vie n'ont pas percé aussi.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 176 est-il adopté?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Sur division.

**M. French:** Oui, sur division.

**Le Président (M. Boucher):** Sur division. Article 177?

**M. Parizeau:** C'est le contrôle général.

**M. French:** La suite logique. Cela veut dire que chaque fois qu'il y a un changement dans un document ou un règlement interne qui a été, à l'origine, approuvé par la commission, là aussi il faudrait un nouveau processus d'approbation.

**M. Parizeau:** M. le Président, je pense que certaines explications doivent être

données dans un cadre un peu plus général que l'article 177, mais cela couvre d'autres articles, si bien que cela va être valable pour tout le reste. C'est vrai qu'il a été un temps où les bourses, à cet égard, ont fonctionné sans beaucoup de référence aux commissions de valeurs mobilières, avec un pouvoir de réglementation très vaste pour ne pas dire illimité. Puis, il s'est produit des accidents. Dans les années trente, la création de la Securities and Exchange Commission, avec son contrôle sur les bourses américaines, est venue d'un certain nombre d'accidents. En Ontario, c'est un peu différent de ce que disait M. Lortie, vérification faite. Le processus historique n'est pas tout à fait ce qu'il nous avait signalé. Il a fallu, comme je l'ai dit cet après-midi, attendre l'affaire Windfall...

**M. French:** Dans les années cinquante.

**M. Parizeau:** ... dans les années cinquante - c'est en 1966, que cela s'est fait - pour qu'on voit apparaître ce genre de dispositions. Au Québec, on a bougé cinq ans plus tard, probablement trop tard parce que, dans l'intervalle, est arrivée l'affaire de Pan American Mines à la Bourse canadienne qui a peut-être été le déclencheur final ici, mais on est arrivé cinq ans après l'Ontario. À l'heure actuelle, des dispositions comme celles-là existent partout et, en fait, donnent lieu à un arbitraire, sont basées sur un pouvoir arbitraire plus grand que ce que nous avons ici, parce qu'il y a quand même l'article 178 que nous allons voir tout à l'heure qui balise un peu la commission. Mais, il faut bien comprendre qu'à l'article 178, on restreint l'arbitraire de la commission plus que partout ailleurs au Canada, à l'heure actuelle. Ce qui s'est produit depuis un certain nombre d'années, c'est que gouvernement après gouvernement ont dit: Non, un instant, dorénavant les règlements, etc., des Bourses, cela passera par une commission de valeurs mobilières.

Je trouve un peu étonnant dans la présentation qui nous a été faite que, quand on veut demander d'échapper un peu à ce contrôle de la commission, on se réfère à d'autres lois québécoises dans d'autres domaines comme l'Office des professions, etc., mais pas du tout à la façon dont les commissions de valeurs mobilières fonctionnent en Amérique du Nord. En Amérique du Nord, les commissions de valeurs mobilières fonctionnent exactement comme dans le texte que nous avons devant nous, avec les mêmes pouvoirs, de la même façon, avec un arbitraire plus grand que celui que nous mettons dans la nouvelle loi, parce qu'on veut quand même baliser

l'activité de la commission.

Dans ce cadre, je vous avouerai que je préfère profiter de la sagesse générale que de me lancer dans une aventure dont on doit dire qu'historiquement elle n'a pas été très concluante, pour ne pas dire plus.

**M. French:** Je reviens à mes premiers commentaires lors de la comparution de M. Lortie, président de la Bourse de Montréal, devant la commission: Lorsque les intervenants des milieux financiers argumentent pour dire qu'il devrait y avoir plus de cohérence entre les mesures envisagées au Québec et les autres juridictions, le ministre, de bon droit, présente des arguments voulant que la tradition "civiliste" ou les besoins de la situation québécoise ont fait en sorte que cela devrait être différent, ce qui est correct. Lorsque l'intervenant argumente en citant des précédents essentiellement québécois, le ministre dit: Non, cela devrait être comme ce l'est dans les autres juridictions. Ma conclusion dans tout cela, c'est qu'il n'y a ni l'une ni l'autre forme d'argumentation qui, en soi, l'emporte et qu'il faut plutôt discuter chaque disposition à ses mérites.

Cela étant dit, le ministre s'est exprimé volontiers à ce sujet et je pense que c'est clair, parce que son optique là-dessus est très claire. J'ai une question d'information: Est-ce que les mots "organismes reconnus" équivalent à un organisme d'autoréglementation, ou est-ce que j'en ai perdu un bout quelque part?

**M. Parizeau:** Non, c'est cela.

**M. French:** C'est juste une autre façon de dire la même chose?

**M. Parizeau:** Cela relève du... Ce n'est pas un chapitre, c'est...

**M. French:** Il faut qu'il soit reconnu auparavant...

**M. Parizeau:** On indique comment il est reconnu et c'est au titre 6, "Organismes d'autoréglementation" et c'est un des chapitres de ce titre; alors, il n'y a pas d'ambiguïté quant au sens d'organismes reconnus.

**M. French:** Les titres font partie de la loi, même s'ils ne sont pas considérés en commission parlementaire?

**M. Parizeau:** On ne vote pas les titres; autrefois, on votait le titre, mais il y a longtemps que c'est disparu.

**M. French:** C'est devenu tellement automatique?

**M. Parizeau:** Je me souviens qu'il y a quelques années, effectivement, on votait le titre.

**Le Président (M. Boucher):** C'est l'ancien règlement.

**M. Parizeau:** Anciennement, mais maintenant c'est...

**Le Président (M. Boucher):** On pourrait toujours les adopter à la fin...

**M. French:** Écoutez, je n'en fais pas une cause, c'était juste...

**Le Président (M. Boucher):** ... avec le titre de la loi.

**M. French:** C'est bien.

**M. Parizeau:** Est-ce que l'article 177 est adopté? Cela va?

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 178?

**M. Parizeau:** Voilà le balisage dont je parlais tout à l'heure. Il faut bien comprendre que, dans ce cas, si la modification n'est pas approuvée, la commission doit convoquer une audience publique à ce sujet.

**M. French:** Peut-on me dire si, oui ou non, il est possible pour la commission de rejeter, de suspendre ou de retarder l'application d'une modification, d'un nouveau règlement sans motiver publiquement ses décisions?

**M. Parizeau:** Je vais laisser répondre le président de la commission à ce sujet-là.

Non. D'abord, la commission pour s'opposer à une modification à un organisme... Cette loi n'est pas encore en vigueur, mais l'entente qui existe actuellement avec la Bourse de Montréal, c'est effectivement ce qu'il y a à peu près de prévu dans le projet de loi, c'est-à-dire que la commission, pour s'opposer à une modification, doit convoquer une audience publique pour entendre toutes les personnes intéressées. Bien entendu, la commission est obligée de motiver ses décisions et de plus la Bourse a un droit d'appel, si elle veut contester la décision.

**M. French:** Et comment s'exerce son droit d'appel? Je présume qu'on va y arriver là...

**M. Parizeau:** Il est prévu plus loin dans la loi.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

Article 179.

**M. French:** On peut comprendre pourquoi la commission a besoin d'agir de façon urgente face à un financement. Peut-on en dire autant d'une situation où il s'agit d'un règlement interne aux règles de fonctionnement d'un organisme d'autoréglementation? Cela me semble un peu draconien comme mesure. Je voudrais avoir un exemple où on peut envisager qu'un de nos organismes d'autoréglementation agirait d'une façon qui exigerait une action aussi dramatique que cela. Je pars de l'hypothèse ou de la présomption qu'il s'agit de ne pas offrir à nos commissions et à nos régies qui ont une fonction réglementaire un encouragement indu quant à la plénitude et à la nature extrêmement efficace, "very sweeping", qu'elles détiennent.

**M. Parizeau:** Il reste que ce pouvoir de suspension, il faut bien comprendre qu'il débouche sur des audiences publiques, sur un droit d'appel, une décision des audiences publiques. Ce n'est pas une décision qui peut être prise... La décision de suspendre est prise rapidement, mais l'aboutissement n'est pas pris rapidement. Il suit tout un processus.

**M. French:** Sauf que...

**M. Parizeau:** Il n'est pas nouveau. Je voudrais rappeler à cet égard que ce pouvoir existe dans la loi actuelle sous une autre forme, mais cela peut donner lieu exactement au même pouvoir. C'est l'article 110.2 de la loi actuelle.

**M. French:** Si cela existe, peut-on demander si cela a déjà été utilisé par la Commission des valeurs mobilières du Québec?

**M. Parizeau:** On va poser la question. Le président me dit que depuis qu'il est en poste non, mais on peut essayer de...

**M. French:** D'interroger la mémoire de l'organisme.

**M. Parizeau:** D'interroger la mémoire des autres. C'est une réponse qu'on pourrait donner au cours de nos réunions à venir. Il est évident qu'un pouvoir comme celui-là n'est donné que pour faire face à une situation qui serait très grave à un moment donné. Ce n'est pas le genre de chose qu'on va utiliser tous les mois, qu'on peut même utiliser tous les mois, cela n'a pas de bon sens.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Cela n'a pas de sens non plus.

**M. French:** Adopté sur division.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté sur division. Article 180?  
(23 h 15)

**M. Parizeau:** À l'article 180, ce n'est plus...

**M. French:** Justement, M. le Président, avec l'article 180 on se demande pourquoi on avait besoin de l'article 179. C'est uniquement pour des fins de concordance avec la présente loi.

**M. Parizeau:** Ici, à l'article 180, oui; alors qu'à l'article 179, ce n'est pas cela.

**M. French:** Je retire mes commentaires.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. L'article 181 est-il adopté?

**M. French:** Encore une fois, il n'est pas question de faire cela sans aboutir ultimement à une audience publique, une motivation de décision.

**M. Parizeau:** Oui, mais encore que là, dans le cas de l'article 180, on peut fort bien imaginer que cela peut aboutir à des querelles d'avocats. La Bourse ou un organisme d'autoréglementation pense que tel texte est conforme à la loi, le contentieux de la commission trouve que cela n'est pas conforme à la loi, il est bien possible que les deux contentieux, en se rencontrant, règlent le problème dans deux heures. Dans ce cas, on n'a pas besoin de faire tout le processus. Si, cependant, les contentieux ne sont pas d'accord, évidemment il y a un long processus à suivre.

**M. French:** Il faudra que le ministre nous explique un petit peu ce qu'il veut dire, parce que lorsqu'on parle de la conduite à tenir, je pense qu'on sait un peu ce que cela veut dire; mais, il serait intéressant et utile pour la commission d'avoir des exemples ou de savoir quels sont les objectifs que le ministre a à l'esprit dans une telle situation.

**M. Parizeau:** Je voudrais d'abord dire deux mots dans le sens suivant. On constatera qu'à l'article 110.2, dans la loi actuelle, on va plus loin: "110.2. La commission peut, lorsqu'il lui semble que l'intérêt public l'exige, prendre toute décision, donner tout ordre, instruction ou directive: a., concernant la manière d'opérer une bourse de valeurs mobilières au Québec...". Pour reprendre l'expression du député de Westmount, c'est très "sweeping".

Ce qu'on fait à l'article 181, c'est au moins de le baliser davantage. Il y a deux critères pour lesquels ces ordonnances peuvent être données, soit le bon

fonctionnement de l'organisme ou la protection des épargnants, alors que l'article 110.2 ouvrirait littéralement à n'importe quoi. On aurait pu imaginer qu'elle réglemente le tour de taille des courtiers, en vertu de l'article 110.2; n'importe quoi.

**M. French:** Lorsque l'intérêt public l'exige.

**M. Parizeau:** L'intérêt public, c'est une très très vaste balise.

Dans ce sens-là, nous avons l'impression, à partir de l'article 181, de garder ce pouvoir d'intervention qui existait dans la loi actuelle, mais enfin, de l'encadrer un peu mieux.

On signale dans les notes que nous avons que la législation ontarienne a une disposition similaire, non pas à celle que nous proposons, mais à l'article 110.2.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 182.

**M. French:** Ce n'est pas l'article auquel faisait allusion le président de la commission lorsqu'il nous a informés qu'il y avait inévitablement dans toute suspension ou ordonnance de modification de règlement d'un organisme d'autoréglementation, une audience publique?

**M. Parizeau:** Non.

**M. French:** Ce n'est pas cette disposition.

**M. Parizeau:** Non, c'est l'organisme qui doit accorder à une personne, présumément un de ses membres...

**M. French:** Oui, d'accord.

**M. Parizeau:** De la même façon qu'on astreint la commission à des audiences publiques, on astreint l'organisme à la nécessité de donner le droit de se faire entendre à un de ses membres. C'est pareil.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 183.

**M. Parizeau:** C'est cela, c'est le droit de savoir.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. J'appelle l'article 184.

**M. Parizeau:** On a toujours le droit de savoir.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 185?

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Article 186?

**M. French:** Voilà une situation d'autoliquidation plutôt que de résiliation d'un engagement de délégation.

**M. Parizeau:** C'est cela. Le droit de tout liquider et à quelles conditions.

M. le Président, si nous pouvons demander quelques secondes, nous allons maintenant changer de document.

**Le Président (M. Boucher):** Article 186?

**M. French:** Voilà ce que l'Opposition aurait du faire également.

**Des voix:** Ah!

**M. Parizeau:** C'est plus facile à manipuler.

**Le Président (M. Boucher):** L'article 186 est-il adopté? Adopté. Article 187?

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Oui, en soulignant, M. le Président, que nous venons de terminer le titre de chapitre dont le premier article est exactement à mi-chemin de nos travaux.

#### Interdictions et dispositions pénales

**M. Parizeau:** Nous entrons dans le titre VII, M. le Président, les interdictions et les dispositions pénales. L'article 187 vise les informations privilégiées.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** La loi ontarienne semble imposer, si je comprends bien les commentaires, un fardeau additionnel à la personne dont il s'agit à l'article 187 où on prévoit, comme troisième condition, que la personne en question puisse prouver qu'elle n'a pas utilisé l'information privilégiée pour la réalisation de son opération d'achat ou de vente, quoiqu'on se demande ce que cela ajoute véritablement au premier paragraphe, dans les faits.

**M. Parizeau:** Ce qui est clair là-dedans, c'est qu'elle n'a pas le droit de...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Si elle démontre qu'elle est fondée à croire l'information connue du public, on ne voit pas ce qu'on ajoute avec un troisième paragraphe qui dirait que si elle peut prouver qu'elle n'a pas utilisé l'information pour réaliser un achat... C'est dans ce sens-là.

L'un comprend l'autre, dirait-on.

La formulation qu'on emploie ici semble comprendre les préoccupations exprimées dans la loi ontarienne, de façon beaucoup plus simple.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 188?

**M. French:** Y a-t-il lieu de demander à la personne qui communique l'information, dans le deuxième alinéa, de communiquer également la nature privilégiée de l'information à celui avec qui elle communique?

**M. Parizeau:** De souligner que l'information est privilégiée?

**M. French:** Oui. Puisque, en toute honnêteté, ce semble être vraiment du droit nouveau et un jugement pas mal subjectif en tout cas.

**M. Parizeau:** La difficulté là-dedans, comment dire? cela peut être la difficulté pour une personne de bonne foi à l'égard de l'article 188.2 de se faire néanmoins accrocher à l'occasion d'un procès parce qu'elle aura oublié simplement le renseignement qu'elle donne, n'est-ce pas. On forcerait à peu près tout le monde, dans des cas comme cela, à donner un peu les renseignements comme on lit la loi d'émeute. Je vous dis, monsieur, que... et si l'avertissement n'a pas été donné, vous allez en cour.

**M. French:** Lorsqu'un policier a fait une arrestation, il est obligé de dire quelque chose de façon mécanique.

**M. Parizeau:** C'est cela. Alors qu'on peut avoir des paquets de gens qui, en toute bonne foi, n'est-ce pas, satisfaisaient au critère 188.2 tel qu'établi, et ont oublié de donner la phrase sacramentelle dès le début. Cela en soi deviendrait une sorte de délit et me paraît un peu dur.

**Le Président (M. Boucher):** L'article est-il adopté? Adopté. Article 189?

**M. French:** Le ministre ne se rappelle certainement pas, mais il y a quelques mois, il y a un an, dans ma naïveté, je l'ai approché et je lui ai suggéré de ne pas dire à la Caisse de dépôt de liquider ses actions dans Dome Petroleum, si elle en avait, puisque vous savez pertinemment que Dome Petroleum a été en difficulté. Malheureusement, je n'ai pas eu suffisamment de bon sens pour aller agir sur le marché moi-même et y chercher ces renseignements. Par exemple, après avoir pris un verre ou deux avec un ami qui travaillait

à l'époque pour le régime de retraite d'une grande entreprise basée à Montréal, il m'a effectivement décrit la situation, certes pas de façon très détaillée, mais il m'a quand même livré un jugement qui s'est avéré tout à fait exact dans le cours normal des choses.

Je devrais ajouter tout de suite que le ministre m'a dit qu'évidemment il n'avait rien à faire avec la politique d'investissement de la caisse, qu'il ne pouvait donc pas agir sur mes conseils. Mais ce n'est pas de cela que je veux parler, c'est plutôt le fait que j'étais techniquement un initié à l'article que nous étudions aujourd'hui. Donc, je me demande, surtout à la suite du cinquième alinéa, si nous ne sommes pas en train d'établir du droit qui risque, parce qu'il est tellement exigeant à l'égard des personnes impliquées dans le milieu, de ne pas être honoré et, ainsi, d'apporter une certaine nonchalance vis-à-vis...

(23 h 30)

Je sais, par contre, que le facteur le plus décourageant pour les investisseurs qui n'ont jamais transigé à la Bourse, ou même pour ceux qui l'ont fait de façon marginale, c'est le soupçon qu'ils ont de ne pas être sur le même pied que d'autres participants ou d'autres investisseurs sur le marché. Évidemment, il faut un certain équilibre. Autrement dit, le cinquième est-il réaliste?

**M. Parizeau:** M. le Président, le problème, c'est que... Je vais donner un cas, par exemple, tout à fait concret. On me dit qu'aux États-Unis, il y a déjà eu des causes dans des cas semblables. Un imprimeur n'est lié d'aucune façon à la compagnie, sauf qu'il imprime des papiers dont personne n'a encore connaissance. Il a une avance très claire sur le marché. Il imprime un prospectus. Il faut qu'on ait une porte par laquelle on puisse attraper cela. Effectivement, on me dit qu'aux États-Unis il y a eu des causes très précises dans certains cas de gens qui n'étaient pas liés à la compagnie dans le sens de son opération financière, mais qui, néanmoins, mettaient la main sur des renseignements privilégiés, par exemple, dans le cas de l'imprimeur dont je parlais tout à l'heure, l'imprimeur ou un employé de l'imprimeur, etc. C'est ce que l'article 5 vise à couvrir.

**M. French:** M. le Président, je suis d'accord que l'exemple est excellent, sauf que je ne pense pas que le 5<sup>e</sup> se limite aux gens qui, dans le cours normal de leur commerce ou de leurs fonctions professionnelles, prennent connaissance d'une information privilégiée. C'est une formulation que j'accepterai avec plus d'alacrité, mais le 5<sup>e</sup> va bien au-delà. Ce qui y devient important, c'est justement les gens qui ne

seraient pas couverts par une formulation telle "le cours normal des responsabilités professionnelles d'un commerce".

**M. Parizeau:** Je ne le sais pas. Cela couvre cela, bien sûr, ceux qui font fonctionner un commerce, mais, d'autre part, il faut faire attention que quelqu'un qui a un renseignement d'initié, connaissant l'article 188 ou les articles précédents, à toutes fins utiles, fasse passer les transactions par quelqu'un d'autre, parce que cette autre personne, n'ayant pas de rapports avec la compagnie et avec ses affaires, va être capable, à toutes fins utiles, de tirer le profit nécessaire de la transaction sans être visée par les articles précédents. À ce moment-là, les articles précédents deviennent très faciles à contourner. Il suffit simplement de trouver quelqu'un pour faire le travail.

**M. French:** Cela fait que, pratiquement, M. le Président, ou bien on couvre tout le monde, ou bien on ne couvre personne.

**M. Parizeau:** Je ne sais pas. C'est précis. C'est "toute personne qui dispose d'une information privilégiée provenant, à sa connaissance, d'un initié ou d'une personne visée au présent article". Il faut que la source soit bien identifiée. J'ai été surpris, dans certaines des audiences tenues par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario récemment, du genre d'interrogatoire qu'on a vu où cela allait jusqu'à: À qui avez-vous parlé ou de qui teniez-vous ce renseignement? Cela allait jusque-là.

**M. French:** M. le Président...

**M. Parizeau:** C'est probablement nécessaire qu'on puisse faire une enquête de ce genre. Vous aviez le renseignement, vous avez bougé. De qui le teniez-vous?

**M. French:** J'aimerais bien voir, personnellement, ce genre de procès pour certaines personnes qui ont agi dans le marché de Pétrofina avant que ce ne soit acquis par Petro-Canada.

**M. Parizeau:** J'ai un commentaire qui me vient du président de la commission: Nous aussi. Ah! Ah!

**M. French:** D'accord. Ce n'est pas, M. le Président, que je voudrais permettre un abus ou des abus - sûrement pas - mais je voudrais demander, pour ce qui concerne les mots "à sa connaissance", si l'ignorance de la loi, ce ne serait pas une défense.

**M. Parizeau:** Non, cela ne touche pas à la loi, c'est "provenant, à sa connaissance,

d'un initié". Il est tout à fait possible, pour reprendre l'exemple...

**M. French:** Oui, d'accord, mais si on est ignorant de la loi, on ne sait pas que cette personne est un initié. Tout ce que vous voulez dire par cela, c'est que la personne est couverte par 1, 2, 3 ou 4 et non pas que la personne ignore l'existence même de cette notion d'initié, etc.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Les dirigeants d'une filiale...

**M. French:** Tout ce que cela peut amener.

**M. Parizeau:** Non, c'est d'accord, on ne peut pas tenir pour acquis que tous les gens sont des lecteurs assidus de la loi que nous sommes en train d'étudier. Grâce au Ciel, j'espère que non. Mais, entre nous, ce qui est visé, on sait bien qu'il s'agit de gens qui deviennent à toutes fins utiles des spécialistes d'un genre de transactions et qui, eux, savent très bien à quoi s'en tenir. J'imagine qu'à l'occasion de transactions boursières un peu célèbres, depuis un an ou un an et demi, en Ontario, à la suite des audiences qui ont été tenues, ceux qui sont habituellement dans ce genre de milieu ont du apprendre quelques leçons et savoir très bien ce que la loi ontarienne prévoit à cet effet.

**M. French:** Je reviens à l'exemple que j'ai donné au début et qui me concernait. C'est peut-être pourquoi j'ai été sensibilisé au 5<sup>o</sup>, parce que je me suis rendu compte qu'effectivement, si j'avais agi sur ces excellents conseils, j'aurais été, au moins techniquement, en violation de la loi. Ce que le ministre va me dire, je pense, c'est qu'effectivement, je ne serai jamais repéré dans une telle situation puisque, en effet, il ne s'agit pas d'un abus réel, il ne s'agit pas d'un cas suffisamment flagrant.

**M. Parizeau:** Puisque le député de Westmount faisait allusion à un cas personnel comme celui-là, je pourrais peut-être essayer d'illustrer la nécessité du 5<sup>o</sup> d'une autre façon. Comme ministre des Finances, il est évident que j'entends parler de choses qui touchent directement le fonctionnement d'un certain nombre de compagnies et qui ne sont pas de notoriété courante, c'est évident. Par les règles que nous avons établies, il est très clair que nous n'achetons pas d'actions. Je ne détiens pas d'actions, je refuse de détenir des actions et je ne veux pas en voir, dans quelque titre que ce soit, justement à cause de cela. Mais on pourrait fort bien imaginer que, à la suite de conversations que j'aurais avec d'autres, eux puissent à leur tour le faire. Et, si des poursuites étaient intentées,

il serait parfaitement normal et logique que l'on passe par ces gens pour remonter à moi. Mais, pour cela, il faut qu'il y ait un article qui le prévoie et le 5<sup>o</sup> le prévoit. Je serais amené à témoigner en disant: J'ai passé des renseignements à des gens, mais je ne les ai pas utilisés moi-même. Je n'appartiens personnellement, comme ministre des Finances, ni à 1, ni à 2, ni à 3, ni à 4, mais néanmoins j'ai passé des renseignements. Des gens en ont profité et s'il y a des recours juridiques, il est parfaitement normal qu'on puisse retracer la source du renseignement.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** 5<sup>o</sup> va assez loin parce que...

**M. Parizeau:** Cela va loin, mais je pense que c'est tout à fait normal que cela aille loin comme cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... les cinq ou six derniers mots de 5<sup>o</sup> établissent une chaîne, c'est-à-dire: "La personne qui, à sa connaissance, a parlé à une personne..."

**M. French:** ... qui à sa connaissance...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** ... sachant pertinemment que cette personne avait parlé, à sa connaissance, à un initié."

**M. Parizeau:** Oui, c'est cela.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Si j'avais parlé à mon collègue de Westmount à la suite des divulgations ou apparences de divulgation qu'un initié de Dome Petroleum lui aurait faites, sachant d'où il tenait ces renseignements, je serais visé par cinquièmement aussi.

**M. Parizeau:** En pratique, ce n'est pas comme cela que cela se présente.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** En pratique, cela devient difficile à démêler.

**M. Parizeau:** Il est évident que ceux qui chercheraient à faire des transactions un peu importantes avec des renseignements de cette nature ne vont pas aller prendre cela de huitième main. Il faut bien le comprendre: "They will get it straight from the horse's mouth".

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Et il faut chercher le cheval dans ce cas-là!

**M. Parizeau:** Dans ce cas-là, il faut chercher le cheval pour savoir où il est!

**M. French:** Je pense que c'est la même chose dans le projet de loi ontarien; est-ce qu'on va plus loin?

**M. Parizeau:** C'est rédigé autrement, cela ne se présente pas de la même façon.

**M. French:** La loi ontarienne actuelle n'inclut pas le concept suivant: "A person who has the previous information from any of the other persons covered", qui est effectivement ce que nous faisons. Est-ce que le projet de loi ontarien...

**M. Parizeau:** Le projet de loi no 176?

**M. French:** ... couvre cela?

**M. Parizeau:** Pour répondre à cette question, il faudrait consulter le texte du projet de loi no 176. Si la réponse à cela est importante pour le député, je suggérerais qu'on laisse l'article 189 en suspens jusqu'à ce qu'on puisse apporter la réponse.

**M. French:** Cela n'affecterait pas la façon dont nous voterons. Ce n'est qu'une question d'information.

**M. Parizeau:** On pourrait fournir l'information demain. Est-ce qu'on pourrait prendre en note que l'information devra être fournie demain?

**M. French:** On vérifiera nous-mêmes. Nous avons tous les documents nécessaires. Je voulais simplement savoir si le ministre avait l'expérience sur le sujet.

**M. Parizeau:** Parfait. Contrairement à d'autres articles que nous avons examinés, la façon dont la loi ontarienne est faite et l'article 189, on ne peut pas comparer paragraphe par paragraphe. Cela ne se fait pas tout à fait comme cela.

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 190, il y a un amendement.

**M. Parizeau:** Article 190. Remplacer les mots à l'article 190: "qui a accès à une information sur le...", à la première ligne, par "informée du". C'est plus clair et c'est plus français. D'autre part, il y a une deuxième modification: Remplacer les mots "l'exploiter", à la quatrième ligne, par "exploiter cette information".

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Amendements adoptés. L'article 190 est adopté tel qu'amendé. Article 191? Adopté. Article 192?

**M. Parizeau:** Cela revient en un certain sens au cas que le député de Vaudreuil-Soulanges soulevait tout à l'heure. Je me

souviens d'un membre de la commission qui disait que telle valeur est beaucoup trop spéculative.

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** On parle de décisions officielles de la commission, évidemment. On ne parle pas de sentiment exprimé selon la spontanéité du moment.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 193?

**M. Parizeau:** Il faut le dire.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Article 194. Adopté. Article 195? Adopté. Article 196? Est-ce qu'il y a un amendement?

**M. Parizeau:** Il y en a trois. Article 196: Remplacer les mots "d'agir sur", à la deuxième ligne, par "d'affecter".

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. Parizeau:** Deuxième amendement: Remplacer le paragraphe premier par le paragraphe suivant: "Les divers types de prospectus ou la notice d'offre prévu au titre deuxième."

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté.

**M. Parizeau:** Troisième amendement: Remplacer le paragraphe deuxième par le paragraphe suivant: "L'information présentée au rapport annuel et intégrée au prospectus simplifié".  
(23 h 45)

**M. French:** Adopté.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Est-ce que l'article 196 est adopté tel qu'amendé?

**M. French:** Pas encore, M. le Président.

**M. Parizeau:** Il s'agit de la nomenclature des informations fausses ou trompeuses.

**M. French:** M. le Président, pourquoi les informations fausses et trompeuses doivent-elles être susceptibles d'agir sur la valeur et le coût d'un titre? Est-ce à dire que c'est une information fausse et trompeuse qui peut être tolérée?

**M. Parizeau:** J'imagine qu'une information fausse peut être simplement une erreur, une coquille, une erreur de date...

**M. French:** Une coquille.

M. Parizeau: ... qui peut être corrigée.

Si la date de fondation d'une vieille compagnie est erronée d'un an, cela n'a pas de conséquence sur mes...

**M. French:** Est-ce que la défense d'une erreur de bonne foi est acceptable dans une telle situation?

**M. Parizeau:** Je vais demander au président de répondre à ce sujet.

On verra tout à l'heure lorsqu'on viendra avec un papillon à l'article 206 - une minute, que je trouve le bon - qui prévoit les moyens de défense. Ici on dit: "Est acquittée si elle prouve qu'elle a agi avec prudence et diligence ou sur le fondement d'une erreur raisonnable."

**M. French:** C'est bien la réponse que je cherchais.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté tel qu'amendé. Article 197?

**M. French:** L'inclusion des informations fausses ou trompeuses de façon intentionnée ou semi-intentionnée est cernée et saisie dans cet article-ci.

**Le Président (M. Boucher):** Adopté. Il y a un amendement à l'article 198.

**M. Parizeau:** L'article 198 est remplacé par un nouvel article 198 qui se lit ainsi: "La seule preuve d'une contravention aux dispositions des articles 187 à 192, 194 ou 199 entraîne la condamnation de la personne accusée, sous réserve des moyens de défense qui y sont prévus".

**M. French:** À l'article 206. Non?

**M. Parizeau:** L'amendement nous a été suggéré par le ministère de la Justice pour le rendre conforme à une décision juridique, à une décision d'une cour de justice.

**M. French:** M. le Président, "sous réserve des moyens de défense qui y sont prévus". J'avais cru comprendre que, de bonne foi, effectivement, c'était une défense, mais à la suite de... Le président de la commission me fait signe que mon interprétation n'est pas bonne dans ce cas-ci. Est-ce qu'il pourrait me l'expliquer parce que je suis encore un peu perdu là-dedans?

**M. Parizeau:** Oui, je vais laisser le président de la commission expliquer.

M. le Président, vous me l'avez demandé tout à l'heure à l'article 197. Pour l'article 197, je vous ai dit oui et c'est prévu à l'article 206 qu'il y a une défense

de prudence et d'une erreur raisonnable. Par contre, pour les articles qui sont prévus ici, ce n'est pas la même défense. Il y a les défenses prévues aux articles 187 et 188. À certains articles qui sont ici, il n'y a pas de défense de prévue. C'est-à-dire que ce sont des infractions de responsabilité absolue, alors que pour toutes les autres infractions de la loi qui sont prévues à l'article 206, il y a les moyens de défense prévus à l'article 206.

**M. French:** D'accord.

**M. Parizeau:** L'article 206, si je peux anticiper un peu, commence - nous le présenterons tout à l'heure - par "Sous réserve de l'article 198, la personne accusée..." Donc, à l'article 206, on prévoit ce qui est contenu à l'article 198 ici.

**M. French:** C'est-à-dire que si l'accusation est portée sous le titre d'un des articles spécifiés à l'article 198, c'est la responsabilité absolue.

**M. Parizeau:** C'est cela. Dans les autres cas, c'est l'article 206 qui s'applique.

**Le Président (M. Boucher):** L'amendement est adopté. L'article 198 est adopté tel qu'amendé. Article 199. Il y a un amendement?

**M. Parizeau:** Ajouter un nouvel alinéa après le dernier alinéa de l'article 199: "En outre, certains placements peuvent être soustraits à l'application des paragraphes 1<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> avec l'autorisation de la Commission et aux conditions qu'elle détermine."

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** C'est assez exorbitant, en l'occurrence, ... de la commission, de soustraire aux paragraphes 1<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> des transactions sur titres où les gens peuvent se promener et faire valoir qu'ils vont être revendus ou rachetés et que leur prix sera remboursé même partiellement, etc. C'est assez extraordinaire, il me semble, de penser que la commission, lors de l'émission, peut être en mesure d'exempter ces gens-là, de faire des représentations de cette nature.

**M. Parizeau:** M. le Président, il y a peut-être quelque chose dans ce que dit le député de Vaudreuil-Soulanges, mais je vous avouerai que, comme il est maintenant 11 h 55, je n'y vois plus clair.

**Une voix:** ...

**M. Parizeau:** Je me demande si on ne pourrait pas s'arrêter là, décréter qu'il est minuit et reprendre demain matin. J'aurai l'occasion...

**M. Johnson (Vaudreuil-Soulanges):** Un autre décret, surtout...

**M. Parizeau:** Vous voyez, souvent, l'appétit vient en mangeant.

M. French: Adopté, M. le Président.

**M. Parizeau:** On pourrait reprendre cela à tête plus reposée demain.

**Le Président (M. Boucher):** La commission décrète qu'il est minuit et ajourne ses travaux sine die.

(Fin de la séance à 23 h 55)