



---

# ASSEMBLÉE NATIONALE

---

DEUXIÈME SESSION

TRENTE-TROISIÈME LÉGISLATURE

## Journal des débats

### Commissions parlementaires

---

Commission permanente du budget et de l'administration

Consultation générale sur l'opportunité de maintenir  
en vigueur la Loi sur les valeurs mobilières et sur  
l'avant-projet de loi sur les valeurs mobilières (1)

Le mardi 7 mars 1989 - No 43

Président : M. Pierre Lorrain

---

QUÉBEC

*Pierre L*  
23/05/89

# Débats de l'Assemblée nationale

## Table des matières

Remarques préliminaires	
M. Pierre-C. Fortier	CBA-2433
M. Jean Garon	CBA-2436
Organisation des travaux	CBA-2439
Auditions	CBA-2442
Association des conseillers financiers du Québec	CBA-2442
M. Philip Anisman	CBA-2453
Association des analystes financiers de Montréal	CBA-2462
M. Henry J. Knowles	CBA-2473
Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins	CBA-2482
Systèmes financiers Iceberg	CBA-2489

## Autres intervenants

M. Jean-Guy Lemieux, président  
M. Jean-Claude Gobé, président suppléant  
M. Jacques Chagnon, président suppléant

M. Jean-Pierre Bélisle

- \* M. Jean-Luc Landry, Association des conseillers financiers du Québec
- \* M. Gérald Gariépy, idem
- \* M. Guy Casgrain, Association des analystes financiers de Montréal
- \* M. Dominick Diovhy, idem
- \* M. Pierre Lapointe, idem
- \* M. Alban D'Amours, Confédération des caisses et d'économie Desjardins
- \* M. Normand Lassonde, Systèmes financiers Iceberg
- \* M. Pierre Robert, idem
  
- \* Témoins interrogés par les membres de la commission

**Abonnement:** 250 \$ par année pour les débats des commissions parlementaires  
70 \$ par année pour les débats de la Chambre  
Chaque exemplaire: 1,00 \$ - Index: 10 \$  
(La transcription des débats des commissions parlementaires est aussi  
disponible sur microfiches au coût annuel de 150 \$)

Chèque rédigé au nom du ministre des Finances et adressé à:  
Assemblée nationale du Québec  
Distribution des documents parlementaires  
1080, Conroy, R.-C. Édifice "G", C.P. 28  
Québec, (Québec)  
G1R 5E6 Tél. 418-643-2754

Courrier de deuxième classe - Enregistrement no 1762

Le mardi 7 mars 1989

**Consultation générale sur l'opportunité de maintenir en vigueur la  
Loi sur les valeurs mobilières et sur l'avant-projet de loi sur les valeurs mobilières**

(Dix heures douze minutes)

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

La commission du budget et de l'administration entreprend ce matin la consultation générale afin d'étudier l'opportunité de maintenir en vigueur et, le cas échéant, de modifier la Loi sur les valeurs mobilières conformément à l'article 352 de ladite loi et, concurremment, d'examiner l'avant-projet de loi sur les valeurs mobilières.

M. le secrétaire, est-ce qu'il y a des remplacements?

**Le Secrétaire:** Oui, M. le Président. M. Dufour (Jonquière) remplacera M. Parent (Bertrand).

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le secrétaire. Permettez-moi de vous faire état de l'ordre du jour de la présente séance. À 10 heures et quelques minutes, il s'agira des remarques préliminaires, pour une durée de 30 minutes, à la fois du ministre responsable et du porte-parole de l'Opposition. À 11 heures, en principe, nous allons entendre l'Association des conseillers financiers du Québec. À midi, nous allons entendre M. Philip Anisman; à 13 heures, nous allons suspendre jusqu'à 15 heures, pour entendre, à 15 heures, l'Association des analystes financiers de Montréal. Nous entendrons à 16 heures M. Henry J. Knowles et, à 17 heures, la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec. Nous suspendrons de 18 heures à 20 heures, et nous allons reprendre à 20 heures jusqu'à 21 heures pour ajourner.

Nous allons maintenant procéder aux remarques préliminaires ou déclarations d'ouverture. M. le ministre.

**Remarques préliminaires**

**M. Pierre-C. Fortier**

**M. Fortier:** Merci, M. le Président. Nous voilà arrivés au terme d'une consultation publique qui a débuté le 19 juin 1986 lorsque les députés membres de cette même commission décidaient d'un commun accord d'examiner les orientations, les activités et la gestion de la Commission des valeurs mobilières du Québec.

En effet, on se rappellera que cette initiative des parlementaires avait permis au public et, surtout, aux groupes intéressés, de porter des jugements et de faire des recommandations pour améliorer la gestion ainsi que l'exercice de la mission de la CVMQ.

Dans son rapport final du 11 juin 1987, la

commission du budget et de l'administration présentait plusieurs recommandations dont la plus importante touchait, entre autres, la nécessité d'instaurer un pouvoir de directives devant permettre au gouvernement d'influencer la CVMQ quant à la politique économique mise de l'avant dans le secteur des valeurs mobilières, recommandation n° 1.

Les parlementaires notaient avec raison que "...le gouvernement a la responsabilité de la politique économique. Il doit être en mesure de donner des directives à la CVMQ sur les questions de la politique économique et de l'organisation industrielle, c'est-à-dire sur les questions touchant, par exemple, la structure du marché et les comportements des participants au marché."

Par ailleurs, le rapport de la commission parlementaire indiquait qu'il était important de clarifier les rôles de la CVMQ en tant que tribunal administratif, d'une part, et d'organisme de régulation, d'autre part, pour que: "non seulement justice soit rendue mais qu'elle paraisse avoir été rendue. En d'autres termes, l'apparence d'impartialité est également très importante."

Il y a lieu de constater, M. le Président, que les analyses et les recommandations du rapport final de la commission permanente du budget et de l'administration ont été étudiées avec sérieux par le gouvernement et par le ministre responsable des Institutions financières comme en font foi les recommandations contenues dans le rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières.

En effet, en accord avec l'article 352 de la Loi sur les valeurs mobilières, promulguée en 1983, je déposais à l'Assemblée nationale, en mars 1988, un rapport sur la mise en oeuvre de la présente loi, l'opportunité de la maintenir en vigueur et, le cas échéant, de la modifier.

Par la suite, je publiais, en avril 1988, un document de consultation portant sur le décloisonnement des intermédiaires de marché, lequel fut suivi, à la demande du ministre responsable, d'une consultation publique en commission parlementaire au début de juin 1988. Rappelons que cette consultation avait permis aux parlementaires et au ministre responsable de constater qu'un consensus existait au Québec, dans le milieu, quant à la nécessité de procéder au décloisonnement des intermédiaires pour faire suite au décloisonnement des institutions financières commencé au Québec en 1984 et poursuivi par l'adoption par l'Assemblée nationale de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne en décembre 1987 et de la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit en décembre

1988.

Comme vous le savez, M. le Président, j'ai rendu public, au début de janvier 1989, un énoncé de politique portant sur le décloisonnement des intermédiaires de marché, lequel sera suivi d'un projet de loi que j'espère pouvoir déposer à l'Assemblée nationale dans quelques semaines.

Il n'est pas inutile de rappeler ces faits puisque le Québec sera la première province au Canada et le premier État en Amérique du Nord à innover dans ce secteur. D'ailleurs, ces nouvelles politiques sont suivies avec beaucoup d'attention par le Canada anglais qui prend de plus en plus conscience du rôle innovateur joué par le Québec.

Il y a une dizaine de jours, M. le Président, j'avais le plaisir de participer à un colloque organisé à Toronto par le Financial Services Institute et portant sur les politiques du Québec en matière d'institutions financières. C'est avec grande satisfaction que j'ai constaté que des gens d'affaires représentant des banques, des sociétés de fiducie, des sociétés d'assurances, de l'Ontario principalement, ont parlé d'une façon très favorable de ce qui s'est fait dans le passé et de ce qui se fait présentement au Québec. D'ailleurs un éditorial du Financial Post daté du 2 mars 1989, intitulé "The tail is wagging the dog" soulignait le leadership du Québec qui, par ses réformes, pousse le Canada tout entier à s'interroger sur son avenir financier. Au début, certaines de nos réformes surprennent par leur innovation; plus tard elles sont applaudies comme étant bénéfiques pour le Canada tout entier.

Ainsi, une lecture des coupures de presse d'avril 1984 nous fait sourire aujourd'hui, puisque, à l'époque, tous les journaux d'affaires de Toronto faisaient l'unanimité pour dénoncer le projet de loi 75 de M. Jacques Parizeau qui permettait le décloisonnement des compagnies d'assurances alors qu'aujourd'hui, l'élite torontoise se plaint des lenteurs d'Ottawa à ne pas suivre les politiques innovatrices du Québec. J'ai bien peur, M. le Président, que cinq ans plus tard, nous ne soyons en train de récrire l'histoire.

Il ne faut surtout pas sous-estimer l'importance des réformes en cours au Québec. D'ailleurs, les gens du milieu, qu'ils soient du Québec, de l'Ontario ou des autres provinces, en sont fort conscients. En effet, le décloisonnement des intermédiaires de marché qui permettra, en particulier, la création de cabinets multidisciplinaires, instituera une dynamique tout à fait nouvelle au Québec. Nous serons donc dans une classe à part à vivre des problèmes de décloisonnement que nul autre gouvernement ailleurs au Canada et en Amérique du Nord n'aura à partager et à gérer. Il faut donc que l'État québécois, par son gouvernement, puisse assumer pleinement ses responsabilités dans ce nouvel environnement qu'il aura lui-même créé. Il est

essentiel que l'État québécois puisse gérer sa politique économique dans le secteur névralgique du milieu financier québécois.

Ainsi, en se décloisonnant, les agents d'assurance-vie, les courtiers d'assurances, les courtiers en valeurs mobilières et les planificateurs financiers devront en certaines occasions suivre des règles décrétées, d'une part, par l'Inspecteur général des institutions financières et, d'autre part, par la Commission des valeurs mobilières du Québec. Il est donc évident qu'il y aura, à l'occasion, superposition et même conflit de juridiction entre ces deux créations de l'État québécois. Il s'ensuit donc que, dans certaines circonstances, il reviendra au gouvernement du Québec d'arbitrer ces situations et de donner la direction générale à suivre de façon à assurer un système financier cohérent.

Je voudrais rappeler ici les quatre objectifs principaux de la réforme des institutions financières. Il s'agit premièrement, d'assurer le fonctionnement efficace du système financier québécois, et c'est là une préoccupation majeure. Deuxièmement, la réforme vise également à assurer la protection de l'épargne du public consommateur et sa confiance dans le système financier. Troisièmement, nous voulons assurer le respect de la juridiction du Québec avec un souci d'harmonisation avec les lois fédérales et les autres provinces. Je peux dire que le travail est d'ailleurs bien amorcé à la suite de la conférence interprovinciale de Québec que j'avais l'honneur de présider en décembre dernier.

Enfin, la réforme des institutions financières veut promouvoir le développement économique du Québec et améliorer les services financiers dans les régions. D'ailleurs, à ce sujet, M. le Président, un article du Financial Post d'hier, intitulé "Food for thought in Quebec moves" confirme la justesse des initiatives du Québec qui, comme on le dit ici, nous permet de nous rendre maître chez nous dans le secteur financier et c'est là le pendant des politiques qui étaient suivies au début des années soixante. Nous connaissons tous le rôle fondamental que jouent les institutions financières dans le développement économique. Notre réforme veut donner aux Québécois les moyens d'utiliser leurs épargnes pour leur propre développement économique.

C'est donc avec cette toile de fond et à la suite de ces très nombreuses consultations que nous abordons aujourd'hui cette ultime consultation en commission parlementaire.

Au cours des deux prochains jours, nous allons entamer des discussions et échanger des propos que je souhaite fructueux sur l'opportunité d'apporter certaines modifications à la Loi sur les valeurs mobilières. L'Assemblée nationale démontre ainsi, par la tenue de ces audiences publiques, l'importance qu'elle accorde à un sujet qui touche de façon étroite le développement économique du Québec et la protection des investisseurs.

L'avant-projet de loi et le rapport quinquennal abordent de nombreux sujets parmi lesquels trois m'apparaissent fondamentaux: le pouvoir de directives du gouvernement, la création d'un poste de directeur général de la CVMQ et l'assujettissement des mandataires de la couronne. Ce sont d'ailleurs les sujets qui ont suscité le plus de commentaires dans les mémoires qui nous ont été présentés.

Permettez-moi, M. le Président, de vous présenter des commentaires généraux sur ces trois sujets et d'insister sur les principes qui animent notre orientation.

Premièrement, sur le pouvoir de directives du gouvernement. L'intention ferme du gouvernement dans le domaine des valeurs mobilières est de clarifier les rôles respectifs de la CVMQ et du gouvernement tout en respectant la mission et l'autonomie de la CVMQ. Dans le passé, plusieurs ont constaté, comme en a témoigné la Bourse de Montréal dans son mémoire présenté en février 1987 et je cite: "...que la CVMQ se considère investie d'une mission de réglementation économique du marché des valeurs mobilières."

En effet, plusieurs décisions de la CVMQ ont un impact direct sur la politique économique du gouvernement. L'exemple de la permission accordée par la CVMQ aux banques d'acquérir 100 % des actions d'une firme de courtage en valeurs mobilières est frappant. La décision actuellement pendante à la CVMQ d'autoriser un employé d'une institution financière à agir à titre de représentant d'un courtier en valeurs mobilières, alors que la position du gouvernement est différente, démontre également la nécessité pour le gouvernement d'avoir la possibilité d'harmoniser la politique économique face au décloisonnement des institutions financières.

Tous les intervenants du milieu, y inclus la CVMQ, sont d'accord sur un point, à savoir qu'il appartient au gouvernement la responsabilité d'établir la politique économique. Ce principe est clair et fait l'unanimité. La commission elle-même y souscrit sans réserve. Il faut donc, à mon avis, doter le gouvernement d'un pouvoir qui lui permettra d'assumer pleinement ses responsabilités en ce domaine tout en respectant l'autonomie de la CVMQ quant à ses pouvoirs d'enquête et ses pouvoirs quasi judiciaires.

Mais, pour l'application de ce principe, les solutions sont variées. Dans le passé, de très nombreuses solutions ont été esquissées pour arrimer l'autorité de l'État aux organismes de régulation économique que constituent les régies ou commissions qui existent dans plusieurs domaines de l'activité économique. L'interrogation a toujours été la même: comment le gouvernement peut-il s'assurer que les décisions prises par ces organismes de contrôle sont conformes à ses orientations et à ses politiques tout en préservant la nécessaire autonomie de ces mêmes organismes?

Lorsqu'on consulte des experts en administration publique - et j'ai consulté d'une part, M. Jacques Saint-Pierre qui est avec moi ici et Me René Dussault - on se rend vite compte il y a des expériences qui se sont révélées tout à fait inefficaces dans le passé et qui ne devraient pas être répétées. Ainsi, l'expérience tentée au début des années soixante-dix pour des organismes comme la Commission des transports ou la Commission de contrôle des permis d'alcool a démontré hors de tout doute que de confier au gouvernement seul l'ensemble du pouvoir réglementaire ne constituait sûrement pas une solution adéquate. En effet, pour que la réglementation soit utile et efficace, elle doit être élaborée par ceux qui sont en contact quotidien avec le milieu concerné et avec ses problèmes. Une autre hypothèse envisagée dans le passé, à savoir l'approbation systématique par le gouvernement des instructions générales édictées par l'organisme, ne laisserait plus à cet organisme l'autonomie souhaitable tout en alourdissant le processus décisionnel.

Par ailleurs, le gouvernement ne croit pas non plus qu'il serait sage de modifier la mission de la CVMQ comme l'avait suggéré et le suggère de nouveau la Bourse de Montréal. Comme il en est fait mention dans le rapport quinquennal, le gouvernement croit qu'il est important de maintenir l'article 276 tel qu'il existe présentement. C'est donc pour ces motifs que le gouvernement du Québec et d'autres gouvernements ont opté et optent de plus en plus pour le pouvoir de directives. C'est ainsi que la Loi sur la Régie des communications, adoptée par l'Assemblée nationale le 7 juin dernier, ainsi que la Loi sur la Régie du gaz naturel, adoptée le 17 juin dernier, contiennent toutes deux un pouvoir de directives identique, à une virgule près, à celui qui est inscrit dans l'avant-projet de loi, et je souligne que dans ces deux cas l'Opposition a voté avec le gouvernement sur ces deux pouvoirs de directives.

C'est ainsi également que Me André Bureau, qui était jusqu'à récemment président du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications, le CRTC, disait ceci, dans une allocution reprise dans Le Devoir du 30 mars 1988: "Le conseil accepte depuis longtemps et préconise même que le gouvernement ait le pouvoir de lui donner des instructions générales quant à la politique à suivre." Faut-il rappeler, de plus, que le ministre des Finances du Canada possède un pouvoir de directives sur la Banque du Canada depuis l'affaire Coine?

Comme on peut le constater, M. le Président, la question du pouvoir de directives n'est pas uniquement l'apanage du secteur des valeurs mobilières. Elle s'inscrit à l'intérieur d'une dynamique beaucoup plus large.

La voie que nous avons retenue, soit d'octroyer au gouvernement, et non pas au ministre - je le souligne, au gouvernement - un pouvoir de directives sur la CVMQ m'apparait

comme la plus réaliste et la plus susceptible de concilier à la fois l'autorité du gouvernement dans le domaine économique et l'autonomie des décisions spécifiques de la CVMQ.

En fait, il s'agit pour le gouvernement de pouvoir influencer la politique économique générale poursuivie par la CVMQ, sans s'immiscer en aucune façon dans les pouvoirs quasi judiciaires et les pouvoirs d'enquête qui sont de son unique juridiction.  
(10 h 30)

Deuxièmement, création d'un poste de directeur général. Le souci d'efficacité administrative de la CVMQ et la distanciation nécessaire entre la fonction quasi judiciaire exercée par les commissaires et le président, d'une part, et la fonction administrative et d'enquête exercée par les membres du personnel, d'autre part, m'ont également convaincu de recommander la création d'un poste de directeur général avec des attributions à peu près identiques à celles que l'on peut retrouver à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou à la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

Pour moi, la nécessité d'un poste de directeur général n'est plus à démontrer, eu égard à certains problèmes administratifs présentement vécus par la CVMQ. Mais, il est clair qu'il doit s'agir d'un poste qui n'affecte en rien les responsabilités quasi judiciaires de la CVMQ. Une meilleure gestion des enquêtes, l'impartialité de la CVMQ et l'efficacité administrative de l'ensemble de l'organisme ne peuvent s'en trouver qu'améliorées pour le meilleur intérêt des citoyens et des investisseurs.

Certes - je suis tout à fait d'accord - il est opportun de discuter du mode de nomination de cette importante fonction. L'objectif du gouvernement, par la proposition faite dans l'avant-projet de loi, voulait assurer la distanciation nécessaire entre le président, les autres commissaires et le directeur général. Nous écouterons donc attentivement toutes les remarques et suggestions qui nous seront faites à ce sujet, et nous retiendrons, à la fin de ces audiences, la solution qui s'avèrera la meilleure.

Assujettissement des mandataires de la couronne. Finalement, le dernier sujet majeur qui devrait attirer notre attention concerne l'assujettissement des mandataires de la couronne. Le gouvernement et le ministre responsable de l'application de la Loi sur les valeurs mobilières sont tout à fait d'accord avec plusieurs des représentations qui seront faites devant cette commission sur un point capital: Les mandataires de la couronne doivent suivre les mêmes règles que celles qui sont suivies par les sociétés du secteur privé. Je l'ai indiqué dans le rapport quinquennal, ainsi qu'à plusieurs reprises, les sociétés d'État doivent se comporter en concurrents loyaux sur le marché et en respecter les règles. Mais, il est peu réaliste de penser que les mandataires de la couronne puissent être entièrement assujettis à la Loi sur les valeurs mobi-

lières sans que cela ne paralyse plusieurs d'entre eux. Je ne suis pas certain que ceux-là mêmes, au Québec, qui nous demandent d'assujettir les mandataires, seraient d'accord avec une telle mesure si elle devait paralyser, à titre d'exemple, la caisse de dépôt. Et pourtant, l'assujettissement intégral, à l'article 111 en particulier, arriverait exactement à ce résultat.

J'espère donc que ces deux prochains jours permettront d'apporter un éclairage significatif sur le mode d'intervention que j'ai proposé dans le rapport quinquennal, à savoir que le gouvernement agisse par voie de directives auprès des sociétés d'État en leur enjoignant de respecter les règles édictées par la CVMQ. Depuis la publication du rapport quinquennal, l'arrêt Sparling de la Cour suprême soulève des questions pertinentes concernant l'assujettissement. Cependant, contrairement à ce que certains pourraient penser, l'arrêt Sparling est loin d'avoir réglé le dossier d'une façon définitive. C'est là, du moins, l'opinion du gouvernement et, plus important peut-être, l'opinion du juriconsulte du gouvernement. Il m'apparaît toutefois clair que nous devons, ici encore, respecter deux principes distincts: d'un côté, la nécessité de s'assurer que les sociétés d'État mandataires du gouvernement sont des concurrents loyaux qui suivent les mêmes règles que le secteur privé et, d'un autre côté, la prise en compte de la nature particulière de la couronne et de ses mandataires. Il s'agit là d'un dossier difficile, complexe et lourd de conséquences.

J'aborde donc, M. le Président, ces audiences avec un esprit ouvert à la discussion et aux suggestions, à la condition que les principes de base que j'ai énoncés soient respectés. Je suis convaincu que nous pourrions ainsi définir plus précisément les ajustements nécessaires à l'avant-projet de loi qui est devant nous de façon à assurer les Québécois de la meilleure protection possible, tout en favorisant l'efficacité maximale du marché des valeurs mobilières et le développement économique du Québec. Merci, M. le Président.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre.

Nous allons maintenant passer au porte-parole de l'Opposition, M. le député de Lévis. Une période de 30 minutes vous est allouée afin d'exposer vos remarques préliminaires, M. le député de Lévis.

**M. Jean Garon**

**M. Garon:** M. le Président, j'aimerais tout d'abord indiquer qu'à la suite de mes commentaires, qui ne dureront pas 30 minutes, j'aimerais qu'on établisse formellement les règles de fonctionnement de la commission au cours de ces deux journées, c'est-à-dire les temps de parole de chacun et, également, comment ça fonctionnera au point de vue du respect de ce temps de

parole, de part et d'autre, pour que tout se déroule dans l'heure. On ne souhaitera pas qu'il arrive ce qui est déjà arrivé dans des commissions parlementaires où, au cours des quinze dernières secondes, on pose une question et ensuite, la réponse dure cinq ou dix minutes, ce qui fait en sorte que le temps n'est respecté en aucune façon. Alors il faudrait, je pense bien, que quand chacun pose ses questions et reçoit une réponse, ça compte dans le temps de parole, et qu'on respecte les délais pour que tout se déroule dans le temps prévu. C'est trop facile, en commission parlementaire, d'adopter la tactique de poser la question à la fin de son temps d'intervention et de se retrouver devant une commission parlementaire qui prend du retard.

M. le Président, je dois dire qu'aujourd'hui, on se retrouve devant une commission parlementaire un peu inhabituelle, parce que tout le monde a compris qu'il s'est établi un climat de confrontation entre la Commission des valeurs mobilières et le ministre, climat qui a été engendré par le ministre et qui existe depuis trois ans.

Ce climat existe depuis que le nouveau ministre est en place et l'attitude de celui-ci ne nous apparaît pas une attitude responsable dans les circonstances puisqu'il n'est pas bon qu'un membre du gouvernement en fonction attaque, de façon répétée, un organisme autonome un organisme qui a beaucoup de crédibilité, le ministre doit l'admettre, sans raison apparente, sauf celle de ne pas aimer les gens qui la dirigent.

Quand le ministre nous dit qu'on parle de façon très favorable de ce qui s'est fait dans le passé et de ce qui se fait présentement, je dois vous dire qu'on parle de façon très favorable de ce qui s'est fait dans le passé mais on ne parle pas de façon favorable de ce qui se fait actuellement. La meilleure façon de le voir, c'est que, à peu près tous les mémoires qui sont présentés devant cette commission, au contraire, ne sont pas d'accord avec la façon de faire du ministre. Si la Commission des valeurs mobilières a plus de crédibilité que le ministre, ce n'est pas la faute de ses dirigeants et ce n'est surtout pas une raison de l'attaquer afin d'éliminer sa crédibilité.

Nous aurions également aimé entendre un ex-président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario qui aurait aimé être entendu mais il n'a pu y avoir entente avec le côté ministériel. Nous aurions été d'accord pour l'entendre. On n'est pas obligés de partager ses vues, mais quand quelqu'un nous dit qu'il a une expérience, on est d'accord pour dire aujourd'hui qu'au Québec, les organismes des valeurs mobilières avec lesquels nous avons le plus affaire, c'est le Québec, l'Ontario et les États-Unis... Qu'un ex-président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario souhaite être entendu, se déplacer et venir devant notre commission parlementaire, je pense qu'il aurait été élégant d'accepter de l'entendre d'autant plus que,

demain, on doit finir à 17 heures et que, normalement, une commission parlementaire va jusqu'à 18 heures.

On aurait pu facilement lui donner l'occasion d'être entendu devant la commission parlementaire et voir l'éclairage qu'il souhaitait nous donner concernant les dispositions que le ministre a présentées.

Je voudrais parler sur un certain nombre de points. En ce qui concerne la création du poste de directeur général, à peu près tout le monde est contre cette disposition, parce qu'on dit d'abord, que lorsqu'il y en a ailleurs, il s'agit d'un poste qui est sous la direction de la commission, tandis qu'ici, ce que le ministre propose, c'est quelqu'un qui sera nommé par le gouvernement, avec une rémunération et des conditions de travail déterminés par le gouvernement, alors que, dans une commission, il ne peut pas y avoir plusieurs autorités. Il doit y avoir une autorité et, normalement, un fonctionnaire qui est directeur général devrait être sous les normes de la fonction publique, avec la sécurité d'emploi que donne la fonction publique et à peu près tous les gens l'indiquent dans leur mémoire.

Le ministre veut embrigader la commission avec un poste de directeur général nommé par le gouvernement. En introduisant ce poste, le ministre vise également à créer la possibilité de nommer quelqu'un qui fera à sa place le travail ingrat de mettre des bâtons dans les roues de ceux qui administrent la commission, parce que c'est évident qu'en fonction des personnes qu'on nomme, on aura tel ou tel résultat.

Vous savez, quand on crée un organisme, il s'agit de nommer des gens qui pensent de telle et telle façon; et c'est évident qu'à ce moment-là, les gens s'inquiètent, avec raison, que la nomination d'un directeur général, tel que prévue par l'avant-projet de loi du ministre, n'est pas conforme avec le caractère d'autonomie que doit avoir la Commission des valeurs mobilières. Tout le monde dit que la nomination du directeur général relève de la régie interne de la commission. Si celle-ci juge qu'elle a besoin d'un directeur général, qu'elle en recrute un. Le ministre n'a pas à intervenir dans le processus de dotation et de fixation des conditions de travail de ce poste.

L'autonomie de la commission - tous le soulignent dans leur mémoire, et on le verra - est menacée par l'avant-projet de loi du ministre. Le pouvoir de directives est mal encadré et il va mener à des abus. Pourquoi n'a-t-on pas prévu une période de prépublication avant l'entrée en vigueur de directives? Le pouvoir qui est prévu dans l'avant-projet de loi est un pouvoir assez général. On comprend que les gens disent: Avec le pouvoir de directives, avec la création d'un poste de directeur général nommé par le gouvernement, avec des conditions fixées par le gouvernement, on va se retrouver dans une situation qui va changer la nature de la commission, d'autant plus que les gens ne sont

pas sans observer les relations qui existent entre le ministre et la commission.

Il faut dire aussi que le ministre fait des déclarations dans des livres blancs, dépose des projets de loi et, une fois que les projets de loi sont adoptés, on voit un genre de slalom entre les déclarations d'intention dans des livres blancs, les projets de loi déposés et ceux qui sont adoptés, ce qui fait qu'à la fin, on ne retrouve plus les principes énoncés par le ministre comme dans le décloisonnement. Je voudrais donner comme exemple la Loi sur les fiducies ou la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit, comparativement à la Loi sur les assurances où le ministre a subi des pressions. J'ai eu l'occasion de dire, parfois qu'on ne savait pas qui, parmi les membres de la commission, parlait au nom du gouvernement, si c'était le ministre ou d'autres. Je vois le sourire du député de Mille-Îles. Il sait ce à quoi je fais référence.

Je vais donner un exemple immédiatement concernant l'assujettissement des sociétés et des mandataires de l'État. Le ministre ne respecte pas l'orientation prévue dans la refonte de la loi en 1962. Le statu quo du ministre représente en réalité un recul. En effet, en 1982, le Québec faisait figure de pionnier en assujettissant les sociétés et les mandataires de l'État aux dispositions quant à la divulgation. L'objectif visé en ne soumettant pas les sociétés et les mandataires de l'État à toutes les obligations de la loi était de ne pas leur créer un cadre trop rigide par rapport à ceux de l'Ontario. Il était alors prévu d'attendre les modifications à la loi ontarienne avant d'assujettir l'ensemble de la loi et les obligations des sociétés d'État.

Or, la loi ontarienne a été modifiée en décembre 1984 de sorte que les sociétés d'État et les mandataires sont maintenant soumis à l'ensemble de la Loi sur les valeurs mobilières.

Le parti ministériel, alors dans l'Opposition, avait mené un long débat lors de l'étude du projet de loi 85, en 1982, pour qu'on assujettisse les sociétés et les mandataires de l'État du Québec à toutes les obligations de la loi. Même le ministre délégué aux Finances et à la Privatisation, M. Fortier, en qualité de député d'Ouverture puis qu'il n'était pas ministre dans le temps, comme il l'a dit, venait appuyer la critique libérale d'alors, M. Daniel Johnson. Les libéraux avaient voté contre l'article 4 parce qu'il n'allait pas assez loin, disaient-ils. Où est la cohérence et la logique du ministre aujourd'hui? Peut-il nous expliquer les raisons de son virage à 360° sur cette question puis qu'il s'agit d'une volte-face totale? Quels sont les motifs qui font que le ministre n'accepte pas de suivre les autres lois des valeurs mobilières à ce sujet?

Il a dit qu'il n'était pas question d'adopter un régime où les sociétés d'État ou les mandataires de l'État seraient assujettis à 100 % aux dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières. Personne n'a parlé de cela. Sauf qu'actuellement, c'est le régime d'exception qui est la

règle générale alors que ça pourrait être l'assujettissement, mais avec des dispositions particulières concernant des mandataires de l'État ou, selon certaines dispositions, le régime très différent. Actuellement, c'est le régime d'exception qui est la règle générale pour les sociétés d'État alors que cela pourrait être l'inverse. Les exceptions pourraient vraiment être des exceptions et le régime général, l'assujettissement.

D'autant plus que je cherche la cohérence dans la pensée gouvernementale parce que, comme le ministre parle d'orientation, pour orienter, il faut avoir les idées claires. Actuellement, à ce point de vue-là, on ne peut pas dire que les idées sont très claires quand on regarde le comportement du gouvernement par rapport aux sociétés d'État ou aux sociétés privées, entre son discours et son action, entre ce qu'il énonce et ce qu'il met dans les lois.

(10 h 45)

Je voudrais dire aussi un mot au sujet du manque d'ouverture. J'ai dit tout à l'heure qu'on a refusé d'entendre un ancien président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, Mr. Peter Dey, mais aussi on a refusé d'accéder à la demande de la Commission des valeurs mobilières qui voulait être entendue la dernière pour des raisons tout à fait normales dans le contexte actuel, puisqu'il s'agit d'une consultation sur la nécessité ou non de modifier la loi qui est administrée par la Commission des valeurs mobilières du Québec. Mais le ministre a refusé. Pourquoi? Je ne le comprends pas. Cela aurait été la plus élémentaire délicatesse de faire en sorte que ceux qu'on évalue soient entendus après les autres pour que, justement, chacun des autres puisse énoncer comment il voit le rôle de cette Commission des valeurs mobilières avant de lui donner l'occasion d'exprimer son point de vue.

Je pense que le ministre, pour ce qui est de la réorientation économique, devrait faire son travail plutôt que d'essayer de faire celui de la Commission des valeurs mobilières, dont le rôle est beaucoup plus louangé que critiqué. Par exemple, en ce qui concerne la vente du groupe Commerce, plutôt que d'attaquer continuellement la Commission des valeurs mobilières qui fait son travail correctement, le ministre devrait plutôt faire converger ses énergies pour défendre les intérêts du Québec, puisqu'il a été incapable de réagir face à la transaction qui a fait passer le groupe Commerce dans des mains étrangères, ce qui fait qu'à l'avenir 10 % des primes payées par des Québécois à des compagnies d'assurances générales iront à des compagnies détenues par des étrangers et que le pourcentage des primes payées à des compagnies contrôlées au Québec, au lieu de 40 %, tombera maintenant à 30 %. Cela aurait été le rôle du ministre. C'est sa responsabilité. Je pense que si le ministre prenait plus de temps pour s'occuper des choses qui relèvent de lui plutôt que de celles qui relèvent d'organismes qui devraient avoir un caractère

d'autonomie à cause du caractère quasi judiciaire des décisions qu'ils rendent et des pouvoirs d'enquête, les intérêts économiques du Québec seraient mieux préservés.

Je voudrais souligner que si on regarde les documents, ce qui est frappant, c'est une grande satisfaction du milieu par rapport à la loi adoptée en 1982, et que, d'une façon très générale et très globale, il est satisfait de la loi, de la Commission des valeurs mobilières et de son fonctionnement. Il ne faut pas que le ministre soit jaloux des organismes dont l'application relève de lui parce qu'ils sont bien vus dans le public. Il ne serait pas bon que le comportement du ministre biaise davantage les objectifs de révision de la Loi sur les valeurs mobilières. Le processus de révision de la loi est entaché par le climat de confrontation qui a été instauré par le ministre. Je pense que ce n'est pas souhaitable. On doit voir les questions d'une façon objective aujourd'hui car les institutions demeurent et les ministres passent. Ce qu'il faut regarder c'est comment faire en sorte que ces institutions servent le mieux les intérêts du Québec.

On parle d'un climat de décloisonnement. Dans un climat de décloisonnement on doit tenir compte du fait que les règles tendent vers une certaine uniformisation. Actuellement, sur des projets présentés par le ministre, les gens du milieu s'inquiètent du fait que le caractère d'autonomie de la Commission des valeurs mobilières va être diminué et qu'on assistera, par les dispositions prévues dans la loi, à une forme de mise en tutelle politique de la Commission des valeurs mobilières.

Le ministre peut le nier, mais je me rappelle il y a un vieux principe de droit qui dit que le droit est important, mais l'apparence de droit aussi. Dans un organisme qui touche des matières aussi sensibles que les valeurs mobilières, il est important que le droit aille dans le sens de l'autonomie de la commission, mais aussi dans le sens que les gens croient à ce caractère d'autonomie. Si les gens du milieu, au Québec ou à l'étranger... Tous les mémoires vont dans le même sens, même ceux qu'on a refusé d'entendre vont dans le sens que le caractère d'autonomie de la commission peut être entaché par les dispositions ou que la menace sera là, l'épée de Damoclès sera là. Les gens du milieu soulignent qu'ils ne pourront pas croire au caractère d'autonomie d'une commission qui serait gouvernée par les principes proposés par le ministre dans l'avant-projet de loi. Je pense qu'il faut tenir compte de ces questions. Il va falloir approfondir, au cours des journées d'aujourd'hui et de demain, les positions des différents groupes qui viennent ici devant cette commission parlementaire.

Nous sommes dans un domaine où la crédibilité est fondamentale, parce que tout repose sur la crédibilité dans ce domaine. On sait à quel point, dans le domaine des valeurs

mobilières, tout est fluide et fragile et que d'entacher la crédibilité de la Commission des valeurs mobilières de quelque façon que ce soit ne serait pas dans le sens de préserver les intérêts économiques du Québec.

Le ministre doit bien réfléchir à savoir si le pouvoir de directives, est nécessaire. La loi est là, les règlements sont là et l'application d'un pouvoir de directives qui escamoterait des étapes essentielles pourrait être nuisible. Est-ce que ce pouvoir de directives pourrait nécessiter nécessairement une procédure bien différente d'un pouvoir réglementaire qui est déjà prévu par la loi et qui permet au gouvernement de se manifester? Mais si le gouvernement sent qu'il a besoin de ce pouvoir de directives, c'est évident qu'il doit être *encadré* de façon très formelle pour que la perception de ce pouvoir laisse la crédibilité totale à la Commission des valeurs mobilières concernant l'autonomie des fonctions qu'elle rend et sur lesquelles, beaucoup de gens le soulignent dans les mémoires, la loi et les règlements devraient être suffisants. C'est une question de précision, évidemment, mais si le ministre, au nom du gouvernement, ou le gouvernement pense que ce pouvoir est nécessaire, il devrait être très fortement encadré, et nous aurons l'occasion au cours de ces deux jours d'en discuter avec les différents intervenants qui vont venir nous rencontrer.

Nous souhaitons que cette commission parlementaire permette - on n'est pas certains - au ministre de mieux connaître le rôle de la Commission des valeurs mobilières à ce moment-ci et, si la commission le permet, peut-être il envisagera de modifier son attitude envers la Commission des valeurs mobilières et d'apporter des changements à son avant-projet de loi, puisqu'il n'y a pas beaucoup de gens qui sont favorables au projet de loi tel qu'il a été présenté par le ministre.

M. le Président, j'aimerais que nous prenions les quelques minutes qui restent avant onze heures et avant d'entendre le premier intervenant, pour discuter des procédures concernant l'audition des témoins. Je pense que ce serait mieux si tout cela était discuté de façon formelle pour que n'arrive pas ce qui s'est passé parfois quand les ententes n'étaient pas formelles. Quand les ententes sont formelles, on applique le règlement et, à la fin, tout le monde est plus satisfait. On évitera ainsi des mésententes au sujet de l'application des règlements d'audition lors de la commission.

#### Organisation des travaux

Le Président (M. Lemieux): Cela va, M. le député de Lévis mais nous allons tout de même terminer les remarques préliminaires. Je pense que M. le député de Mille-Îles a aussi des remarques préliminaires à faire à ce moment-ci. Il reste onze minutes sur le temps du ministre. Si vous avez des remarques ou...

**M. Bélisle:** Oui, M. le Président...

**M. Garon:** Il avait été convenu qu'il y aurait deux déclarations d'ouverture, une de la part du ministre et une de la part du critique officiel de l'Opposition. C'est ce qui avait été convenu.

**M. Bélisle:** Ah! Je m'y attendais.

**Le Président (M. Lemieux):** M. le député de Lévis, vous avez effectivement raison, sauf il y avait deux périodes de 30 minutes. Le ministre n'a pas utilisé sa période de 30 minutes.

**M. Fortier:** C'était chacun 30 minutes. On n'en fera pas un plat, c'est chacun 30 minutes.

**M. Garon:** C'est parce qu'on prend des ententes et après cela on... Ce n'était pas cela l'entente. L'entente était que le ministre pouvait prendre 30 minutes et le critique officiel de l'Opposition, 30 minutes. On n'est pas obligés de les prendre, sauf que c'est là la répartition du temps. Il nous reste quelques minutes, on va entendre les gens à 11 heures et on dit: Il y a une procédure à discuter. Régions la question de la procédure et, après cela, commençons à 11 heures.

**Le Président (M. Lemieux):** Cela va, M. le député de Lévis. Effectivement, vous avez raison, nous nous étions entendus à savoir qu'il y aurait une déclaration d'ouverture de la part du ministre concerné et du porte-parole de l'Opposition. Alors, M. le député de Mille-Îles, comme il n'y a pas consentement, vous pourrez intervenir dans le cadre du débat par la suite si vous voulez faire des remarques préliminaires ou une déclaration d'ouverture.

Maintenant, relativement aux règles de l'audition, les gens qui ont à présenter des mémoires auront 20 minutes pour le faire. Suivra une période de 40 minutes pour les discussions avec les membres de la commission. Si je me reporte à l'article 169 du règlement, il est dit ceci: "Le président partage entre les députés de la majorité et ceux de l'opposition le temps que la commission consacre à chaque personne ou organisme. Sous réserve de l'alternance, chaque député peut parler aussi souvent il le désire, " - cela veut dire en une ou plusieurs interventions - "sans excéder dix minutes consécutives". Si je me reporte à une décision rendue par le député de Verchères, Jean-Pierre Charbonneau, le 26 mars 1986 - il s'agissait d'une consultation particulière en vertu de l'article 173, mais on constate que les règles de l'article 173 diffèrent peu de celles de l'article 169: il s'agit du même article, des mêmes mots et des mêmes virgules, sauf qu'à l'article 169 l'étendue de la consultation change. Il dit ceci: "Les membres peuvent intervenir plus d'une fois, mais sans excéder dix

minutes pour chacune de leurs interventions. " Par contre, il ajoutait: "Ces temps de parole n'incluent pas les réponses des invités. " Il va sans dire qu'à l'article 169, le président a une discrétion à savoir que le temps se doit d'être partagé entre les deux groupes parlementaires. C'est donc dire qu'il y aura 20 minutes pour le groupe ministériel et 20 minutes pour le groupe comme tel de l'Opposition, afin d'éviter que le ministre ou le porte-parole de l'Opposition puisse dans le cadre de brèves questions - et je vais intervenir auprès des témoins pour que leurs réponses soient brèves - prendre l'heure d'une manière complète, ce qui me semblerait abusif et aller à l'encontre de l'économie comme telle du règlement. Alors, je répète: 20 minutes pour l'exposé, 40 minutes pour la discussion, un temps de parole de 10 minutes en une ou plusieurs interventions dans le respect de la règle de l'alternance. Les réponses des invités, eu égard à la déclaration et au jugement que nous avons de M. Charbonneau, sont non comprises dans les temps de parole des députés; néanmoins, c'est le rôle du président de s'assurer que le droit de parole des deux groupes parlementaires soit respecté. Est-ce que ça va, M. le député de Lévis?

**M. Garon:** Cela dépend...

**Le Président (M. Lemieux):** Oui.

**M. Garon:**... s'il y a des ententes concernant le droit de parole; autrement, on peut faire ça. Mais si on arrive à la fin de la journée, qu'une question est posée, et que les gens prennent un grand bout de temps pour répondre... C'est arrivé déjà dans le temps. Moi, j'ai l'expérience du ministre; parfois, il donne ses commentaires pendant 10 minutes et il pose sa question au bout des 10 minutes. Là, on se retrouve avec un temps qui est dépassé. Il peut y avoir entente: 20 minutes - je n'ai pas d'objection - pour le parti ministériel, 20 minutes pour l'Opposition. Parce que... à ce moment-là, on ne peut pas respecter l'horaire.

**Le Président (M. Lemieux):** Ce que je voudrais vous faire remarquer, M. le député de Lévis, c'est qu'effectivement toute commission peut, avec le consentement unanime de ses membres, déroger aux règles comme telles du temps de parole. Mais, vous avez raison, on risque de ne pas respecter notre horaire. Ce que je vais faire, conformément à l'article 169, je vais être très strict sur le règlement. Il y a une enveloppe de temps allouée à chacune des formations politiques et je vais la faire respecter. À part égale, entendons-nous bien. Si des témoins prennent moins de temps pour exposer leur mémoire, le temps sera réparti également entre les deux groupes parlementaires de façon que votre temps de parole soit respecté et que celui du groupe ministériel le soit aussi. Est-ce que ça va ainsi?

**M. Garon:** Vous voulez dire en respectant la période de 20 minutes chacun?

**Le Président (M. Lemieux):** En respectant les 20 minutes pour chacun,...

**M. Garon:** En ne dépassant...

**Le Président (M. Lemieux):**... s'il s'agit de 20 minutes. Mais il pourrait arriver, M. le député de Lévis, que pour des discussions entre certains témoins le temps de parole pris ne soit pas de 40 minutes. Il pourrait être de 20 minutes. Alors, il y a 10 minutes que je dois partager. Ces 10 minutes je les partagerai équitablement entre les deux formations politiques.

**M. Garon:** Vous voulez dire si quelqu'un ne les prend pas?

**Le Président (M. Lemieux):** Si quelqu'un ne les prend pas, oui.

**M. Garon:** On ne leur donne pas.

**Le Président (M. Lemieux):** Non, on les partage.

**M. Garon:** Non, non, s'il ne les prend pas... Vous voulez dire que si les gens viennent, ils ont droit de prendre plus de 20 minutes. Cela, c'est diminué d'autant?

**Le Président (M. Lemieux):** S'ils prennent 10 minutes pour l'exposé de leur mémoire.

**M. Garon:** D'accord.

**Le Président (M. Lemieux):** Alors...

**M. Garon:** il restera 50 minutes chacun.

**Le Président (M. Lemieux):** C'est cela.

**M. Garon:** A diviser en deux.

**Le Président (M. Lemieux):** C'est cela. Je les divise en deux: 25 minutes du côté ministériel et 25 minutes pour l'Opposition. (11 heures)

**M. Garon:** C'est habituellement l'inverse qui se produit. Habituellement, les gens qui viennent présenter un mémoire prennent plus de 20 minutes et, à ce moment-là, on se partage le reste.

**Le Président (M. Lemieux):** Je vais agir de la même façon, ce sera la même chose.

**M. Garon:** Si, par exemple, quelqu'un a assez de dix minutes pour poser les questions et obtenir des réponses claires, vous ne donnez pas le reste du temps à l'autre parti.

**Le Président (M. Lemieux):** Non, M. le député de Lévis. Vous pouvez aussi décider vous-même de ne pas prendre votre temps.

**M. Garon:** C'est ça.

**Le Président (M. Lemieux):** Cela va?

**M. Garon:** C'est ça.

**Le Président (M. Lemieux):** Voici quelle sera la nature de ces règles.

**M. Garon:** Maintenant, je voudrais vous demander une chose, si on pense que c'est bon... Si on le fait, il faudrait peut-être l'indiquer tout de suite. Il y a un témoin qui doit venir à 20 heures; cela veut dire qu'on suspend à 18 heures et qu'on reprend à 20 heures. Si des gens pensent que la personne pourrait être entendue à 18 heures, je n'aurais pas d'objection.

**Le Président (M. Lemieux):** S'il y a consentement de part et d'autre. C'est une demande que nous fait M. le député de Lévis, mais, M. le secrétaire...

**M. Garon:** Non, c'est une proposition.

**Le Président (M. Lemieux):** C'est une proposition?

**M. Bélisle:** M. le Président, est-ce que le député de Lévis est déjà au courant que le témoin, par son intermédiaire, a demandé d'être entendu à 18 heures?

**Le Président (M. Lemieux):** Non, je ne pense pas, c'est une proposition... Non, il ne l'a pas demandé, M. le député de Mille-Îles.

**M. Garon:** Je le dis, je ne veux pas causer de problème.

**Le Président (M. Lemieux):** Nous pouvons, dans un premier temps, vérifier si ce témoin peut être entendu à 18 heures.

**M. Garon:** C'est ça.

**Le Président (M. Lemieux):** Je pense que c'est la première chose à faire. Nous allons vérifier cela.

**M. Bélisle:** On n'amène pas de question hypothétique à l'Assemblée. Je veux bien qu'on discute d'un accommodement, mais je trouve un peu... Il doit y avoir anguille sous roche en ce moment, tel que je connais le député de Lévis.

**M. Garon:** On peut bien le laisser à 20 heures, ça ne me dérange pas.

**Le Président (M. Lemieux):** Non, je ne crois

pas. Cela a été fait de bonne foi de la part du député de Lévis. Est-ce qu'on s'entend sur le principe pour que le secrétaire de la commission puisse vérifier?

M. Bélisle: Ah oui, assurément.

Le Président (M. Lemieux): Bon, on s'entend sur le principe.

M. Fortier: Le député de Lévis est toujours très flexible, on va essayer d'être aussi flexibles que lui.

#### Auditions

Le Président (M. Lemieux): Maintenant, j'aimerais appeler le premier groupe, je crois qu'il s'agit de l'Association des conseillers financiers du Québec. Je l'invite à prendre place à la table des témoins. Je demande au porteparole de bien vouloir s'identifier et de présenter la personne qui l'accompagne.

#### Association des conseillers financiers du Québec

M. Landry (Jean-Luc): D'accord, merci. Je m'appelle Jean-Luc Landry, je suis président de l'association. Je vous remercie de nous accorder cet entretien ce matin. Mon confrère est Gérard Gariépy, vice-président de l'association et président de Placements SNF ltée. Pour ma part, je suis président de Bolton Tremblay inc.

J'ai pensé prendre deux ou trois minutes pour vous présenter l'association et, ensuite, vous passer le message qu'on veut vous passer aujourd'hui. L'association a été formée en 1976 et compte 12 membres. Ses membres administrent pour environ 14 000 000 000 \$ en gestion pour d'autres personnes. Quand on parle de 14 000 000 000 \$, cela peut donner l'impression qu'il s'agit de fonds géants de deux ou trois institutions, mais je veux préciser qu'il s'agit d'une foule de clients individuels. Il s'agit, en fait, d'une bonne partie de l'épargne des Québécois ou des Canadiens qui est gérée par l'entremise des "pools" de fonds, soit des fonds en commun, soit des caisses de retraite. Ce sont donc les épargnes des Québécois gérées en commun.

Les objectifs de l'association sont mentionnés à la page 2 de notre brève présentation, et je vous les rappelle. Formée en 1976, l'association s'est donnée comme but de promouvoir l'intégrité, la responsabilité envers le public et la compétence dans la pratique de l'activité de conseiller en placement. Le deuxième but est évidemment relié au premier: aider à la formulation et à la promulgation de la meilleure loi possible, de la meilleure réglementation possible touchant l'activité de conseiller en placement ou conseiller financier.

Je souligne que nos membres, de même que

n'importe quelle autre personne qui demande à faire partie de notre association, doivent être capables de donner des garanties d'indépendance de vues vis-à-vis des marchés financiers. Ce règlement existe pour la simple raison qu'on veut s'assurer que ceux qui agissent au sein de notre association comme conseillers en placement, même si certaines de ces entreprises sont des filiales d'entreprises, compagnies d'assurances, compagnies de fiducie ou autres, expriment des vues - que ce soit, individuellement ou par le biais de l'association - jugées indépendantes qui ne représentent pas les vues des parents, soit les compagnies d'assurances ou les compagnies de fiducie.

On voudrait aujourd'hui vous passer un message général et deux messages particuliers. Le message général, c'est que les marchés financiers sont extrêmement fluides, vont toujours avoir tendance à aller à l'endroit où il y a le moins d'incertitude et où il y a le moins de réglementation ou, quand il y a de la réglementation - parce qu'il y en a partout - à l'endroit où la réglementation est la plus claire et la mieux établie. Cela veut dire qu'à partir du moment où on change trop souvent la réglementation, même si on le fait avec la meilleure volonté du monde, il faut faire bien attention, parce qu'en général, les résultats peuvent être littéralement contraires à ce qu'on a tendance à croire. Par conséquent, on peut avoir comme résultat que les gestionnaires de portefeuilles ou les autres grands pools de fonds vont tout simplement avoir tendance à investir ailleurs, s'ils découvrent que, dans une région ou sous une réglementation quelconque, ils ne peuvent pas faire leur travail aussi facilement ou aussi efficacement que sous une autre.

Le premier message que je voulais vous faire concerne les directives que le ministre voudrait donner directement à la commission. Pour nous, la Commission des valeurs mobilières du Québec ou les autres commissions sont des objectifs quasi judiciaires qui nous donnent la façon de nous conduire, et les conseillers en financement la suivent pour la simple raison qu'ils croient que les autres aussi vont la suivre. Les règles du jeu étant les mêmes pour tout le monde et très bien connues, tout le monde peut donc fonctionner sur les mêmes bases et avec la même confiance. Ce qui nous inquiète dans la proposition du ministre, c'est le fait que ce pourrait être utilisé, à certains moments, pour brouiller les cartes, sans que ce soit nécessairement voulu, mais l'effet net pourrait facilement brouiller les cartes ou mener à de mauvaises interprétations. La deuxième chose qui nous inquiète, c'est que les intervenants sur les marchés n'auraient peut-être pas facilement le temps de faire valoir leur point de vue sur une directive que le ministre voudrait donner à la commission. Pour nous, en tant que praticiens - et là, j'oublie les objectifs du Québec ou les objectifs que le gouvernement veut se

donner - le summum, c'est qu'il n'y en ait pas du tout. Encore une fois, comme praticiens, on voudrait avoir le moins de changements de réglementation possible, car - je pense que la plupart des intervenants vous diront la même chose - la réglementation actuelle, grosso modo, nous convient très bien.

Si, cependant, des directives doivent être données et que le ministre est convaincu qu'il faut absolument procéder de cette façon, on fait certaines suggestions: s'assurer, autant que possible, que ces directives sont données sur une base exceptionnelle - et on insiste sur le mot. Encore une fois, on revient au même principe: changer le moins possible, c'est le mieux. Viser strictement des orientations à long terme, ce qui est indiqué dans l'avant-projet de loi; si possible, être le plus clair possible sur ce qu'est le long terme; exclure toute transaction particulière et, finalement, s'assurer qu'il y ait aussi un mécanisme qui permette aux intervenants de donner leur point de vue avant que la directive prenne effet, que ce soit au moyen d'une période de temps assez longue, qui permette aux gens de se rendre compte qu'il y a une directive donnée ou qui s'en vient, qui permette aux médias de l'expliquer et ensuite qui donne le temps de réagir; ou que ce soit au moyen d'un autre mécanisme, au parlement ou ailleurs. Ce n'est pas vraiment notre but d'essayer de vous dire comment procéder efficacement, de quelle façon, mais notre message est d'essayer de s'arranger pour que les gens aient le temps de réagir, de faire valoir leur point de vue sur l'effet de telle directive sur les marchés financiers et sur les modes de fonctionnement des marchés.

Concernant le deuxième message qu'on veut vous donner, je vais laisser Gérard Gariépy vous expliquer en quoi le deuxième volet nous inquiète.

M. Gariépy (Gérald): La Bourse est un lieu où on échange des titres. Pour ce faire, il est évident qu'il faut absolument que les règles du jeu soient les mêmes pour tous. Ici au Canada, il y a certaines Bourses où nous hésitons à transiger, parce que nous ne sommes pas tout à fait certains que l'exécution de notre transaction sera effectuée comme si c'était pour un compte local de cette province. Pour nous, il est très important, donc, que ces règles du jeu soient les mêmes pour tous et, par conséquent, nous sommes d'avis que la loi devrait assujettir le gouvernement et les sociétés d'État aux mêmes règles du jeu que celles auxquelles nous faisons face dans nos opérations quotidiennes sur le parquet de la Bourse. Il est évident qu'avec la globalisation des marchés, de plus en plus, nous avons des participants étrangers à nos Bourses canadiennes et québécoises, évidemment. Donc, pour maintenir la liquidité dans ce marché, l'attrait exercé sur plusieurs sociétés canadiennes qui sont cotées à la Bourse de Montréal, entre autres, il est nécessaire que les règles du jeu

soient claires et nettes. Je crois que Dieu a créé les investisseurs égaux et, par conséquent, tous doivent jouer selon les mêmes règles. Merci.

Le Président (M. Lemieux): Merci. M. le ministre. Avez-vous des commentaires?

M. Fortier. Oui. Merci M. Landry et M. Gariépy. Bien sûr, vous représentez un groupe très important - on peut le voir par la liste de vos membres - et on prend vos commentaires avec beaucoup de sérieux, lorsqu'on sait que vous représentez - selon ce que vous avez mentionné - le chiffre de 14 000 000 000 \$ de fonds administrés.

J'aimerais, dans un premier temps, au sujet du pouvoir de directives, vous dire que je souscris complètement aux conditions que vous définissez ici pour que vous obteniez un maximum de protection. Il est certain qu'on parle de façon exceptionnelle. Je ne sais pas comment on pourrait le décrire. Nous, on parle de politique haut de gamme. Bien sûr, ce qu'on a à l'esprit, c'est bien plus la façon, en particulier dont le décloisonnement peut se faire à l'intérieur des banques. Est-ce qu'on va - parce que cela a des impacts dans d'autres secteurs d'activités, c'est ce que j'essayais de définir tout à l'heure dans mon allocution - viser strictement des orientations à long terme? Sûrement. Devrait-on exclure toute transaction particulière? Cela, c'est très clair. Je ne sais pas, encore là, s'il y a moyen d'améliorer le libellé. J'ai mentionné dans mon allocution tout à l'heure que...

Vous savez, nous, au comité de législation, quand on parle de ça, on a dit: Écoutez, le pouvoir de directives, il a été utilisé deux fois l'année dernière au mois de juin, une fois pour la Régie du gaz et une fois pour la Régie des télécommunications. On a pris à peu près le mot à mot, on n'a pas cherché à inventer un nouveau libellé. Alors, il ne faudrait pas nous prêter des intentions qu'on n'a pas.

Une voix: Non, non.

M. Fortier: Non, je ne pensais pas à vous. Ha, ha, ha!

On a pris exactement le même libellé que dans le pouvoir de directives qui a été approuvé par l'Assemblée nationale pour la Régie du gaz et la Régie des télécommunications. Mais si, à la suite des commentaires qui sont faits ici, on peut l'améliorer, tant mieux.

Bien sûr, parmi les juristes du gouvernement, il y a encore des précisions à obtenir, parce que l'opinion que nous avons dans le moment est dans le sens qu'un pouvoir de directives ne lie pas les tiers. Autrement dit, dans ce cas-ci, cela ne lierait que les commissaires. Donc, c'est comme si le gouvernement, par un pouvoir de directives, disait aux commissaires de la Commission des valeurs mobilières: Dans un secteur donné, nous voudrions que,

lorsque vous faites vos instructions générales, vous avez à l'esprit cette politique économique du gouvernement. Si ça ne lie pas les tiers, le délai dont vous parlez ne serait donc pas nécessaire, parce que, dans le fond, ça n'aurait pas d'impact à court terme. Cela aurait un impact uniquement sur la commission, sur les commissaires de la Commission des valeurs mobilières et, eux, lorsqu'ils prépareraient leurs instructions générales ou la réglementation, au moment où ils font une consultation, devraient prendre en considération cette directive.

J'admets que ça ne fait pas l'unanimité et que d'autres personnes disent: Non, ça lie les tiers. Si ça lie les tiers, j'imagine qu'il faudrait absolument il y ait un délai et, enfin, une certaine consultation. Pour ma part, je serais bien prêt à dire qu'il devrait y avoir, au minimum, une consultation avec la Commission des valeurs mobilières, je pense que cela va sans dire. Mais c'est là que le débat se fait.

Je ne sais pas si vous avez obtenu des opinions juridiques sur la question de savoir si une directive ministérielle dans ce cas, parce que - je le mentionnais tout à l'heure - ce n'est pas seulement pour la Commission des valeurs mobilières quand on parle de directives.

J'ai mentionné la Commission des transports du Québec, il y a la Commission de police, la Régie du gaz, toutes les régies du gouvernement, le CRTC au gouvernement fédéral. Il y a toute une jurisprudence de ce côté qui est très importante. Pour nous, en tout cas, c'est certainement le haut de gamme et, quant à la question des délais, je pense bien qu'on peut y réfléchir. Après vérification, il semble qu'à la Banque du Canada, en particulier, il y a un délai de 60 jours. Alors, si ça engage les tiers, peut-être qu'il faudrait retenir cette suggestion.

Je voudrais revenir à votre commentaire. Je laisserai la parole à mes collègues et j'y reviendrai plus tard. Vous dites qu'il faudrait être prudent pour ne pas créer des situations qui sont mal évaluées par le milieu financier. C'est ce que vous dites. Mais vous savez quand même que le ministre des Finances du gouvernement fédéral a un pouvoir de directives sur la Banque du Canada, mais je crois qu'il n'a pas été utilisé très souvent, peut-être que, dans le fond, tout ce que cela fait, c'est que le ministre des Finances du Canada et le gouverneur de la Banque du Canada se parlent plus souvent, peut-être que c'est comme cela qu'ils réconcilient les différences qu'ils peuvent avoir, par exemple sur les taux d'intérêt, qui sont critiqués par le Québec en particulier.

(11 h 15)

Il est certain que, dans un domaine aussi important, j'imagine que s'il y avait une décision, cela affecterait des tiers immédiatement et, à ce moment-là, le gouvernement fédéral prévoit, dans sa loi, qu'il y a un délai de 60 jours. Dans le cas de la Banque du Canada, je n'ai pas examiné le

passé, je ne sais pas si vous-mêmes vous étiez, vous aviez, lorsque le gouvernement fédéral s'est donné un pouvoir de directive, si le milieu a eu la même réaction que vous avez dans le moment; quant à nous, mutatis mutandis, on voudrait bien croire que ce serait tout à fait le même parallèle qui devrait exister et qui devrait être fait uniquement dans des circonstances exceptionnelles. Je voulais simplement vous rassurer là-dessus. Je ne sais pas si vous avez des commentaires sur mes commentaires, mais ils seraient les bienvenus à ce moment-ci.

**M. Landry:** J'en ai deux. On a essayé de vous dire que, les marchés étant très fluides, il faut être très prudent. Vous prenez l'exemple de la Régie du gaz. Les abonnés au gaz ne partiront pas demain matin si une directive précise est donnée, par exemple d'installer des petits trucs rouges sur le bord des maisons, et que les gens n'aiment pas cela. Dans le cas des marchés financiers, vous ne les voyez même pas partir. C'est cela qui est le point fondamental. Le message qu'on a essayé de vous donner, c'est: Ne vous fiez pas nécessairement à d'autres régies, où le capital n'est pas fluide, comme exemple de ce qui pourrait se passer. Vous avez mentionné la Banque du Canada et je pense que c'est un très bon exemple. Si on revient dans le passé, les directives n'ont jamais été employées. Le seul endroit où on a eu un débat ouvert et viril entre le gouvernement et la Banque du Canada - le gouverneur a démissionné - c'est l'affaire Coine au début des années soixante. Il me semble que les situations se ressemblent un peu. S'il y avait vraiment une différence de vues très fondamentale sur un point, peut-être que le seul moyen serait de demander la démission du président de la commission. Le pouvoir d'indépendance du président demeure parce il y a une espèce de reconnaissance sociale; il sait très bien que ce sera utilisé en toute dernière instance si c'est absolument nécessaire. C'est un peu le message qu'on essaie de vous donner aussi, c'est de l'utiliser en toute dernière instance, si c'est vraiment nécessaire.

**M. Fortier:** Je vais passer, M. le Président.

**Le Président (M. Lemieux):** Cela va.

**M. Fortier:** Merci.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci. M. le député de Lévis.

**M. Garon:** Je pense qu'il est important de souligner, comme le font les représentants des courtiers, c'est-à-dire de l'Association des conseillers financiers du Québec, MM. Landry et Gariépy, la fragilité du secteur dans lequel on est. On n'est pas dans le gaz.

**Une voix:** C'est cela.

M. Garon: Les dispositions ne peuvent pas s'appliquer de n'importe quelle façon. La Banque du Canada, vous l'avez souligné, est arrivée par après à cause d'un débat qu'il y avait eu entre le ministre des Finances du temps et M. Coine, parce qu'ils ne s'entendaient pas sur la politique monétaire. Là, on a dit: Que faut-il faire dans les cas où il y a conflit entre les deux? Si on lit la disposition à la loi 14, on dit: Le ministre et le gouverneur se consultent régulièrement sur la politique monétaire et sur les rapports de celle-ci avec la politique économique générale. En cas de divergence d'opinions sur la politique monétaire à suivre - cela veut dire en cas de divergence d'opinions et que le gouverneur du Canada tient son bout sur la politique à suivre - le ministre peut, après consultation du gouverneur et avec l'agrément du gouverneur en conseil, donner par écrit au gouverneur des instructions ponctuelles et obligatoires pour la Banque sur la politique monétaire à appliquer pendant une période donnée. Ce n'est même pas indéfini, on parle d'une période donnée. Pour le texte des instructions, il y a des publications dans la Gazette officielle, etc. Cela faisait référence à une situation précise où il y avait désaccord, on a dit: Si cela arrive encore, de quelle façon pourrait-on fonctionner?

Un pouvoir de directives général, c'est difficile à concevoir alors qu'il y a la loi... Le gouvernement indique ses intentions par la loi. Il y a un pouvoir réglementaire qui doit être aussi rapide, au fond, qu'un pouvoir de directives bien encadré. Je me demande s'il y a des situations que l'on peut envisager où la Commission des valeurs mobilières et le gouvernement ou le ministre, au nom du gouvernement, seront en désaccord, si le pouvoir réglementaire ne suffirait pas. Le pouvoir réglementaire suppose des avis, des consultations dans la Gazette officielle. Si on a un pouvoir de directives encadré, qui dit la même chose, cela donne quoi d'avoir un pouvoir de directives au-delà du pouvoir réglementaire qui permette déjà de réglementer sur ces questions? Avez-vous regardé cette...

M. Landry: Non, vous dépassez notre compétence complètement. Vous êtes rendu dans un niveau légal, à l'interne du gouvernement, qui dépasse nos connaissances complètement.

M. Garon: Quand vous avez regardé le pouvoir dont parle le ministre dans son avant-projet de loi, vous avez fait vos commentaires, vous avez dit: Si le ministre en a besoin, si ses directives sont nécessaires... Dans votre esprit sont-elles nécessaires ou pas?

M. Landry: Dans l'esprit de l'association, la possibilité de donner des directives peut être nécessaire. C'est-à-dire qu'on a dit dans notre petit document qu'on reconnaît très bien au gouvernement le droit de fixer les grandes orientations du Québec, beaucoup plus qu'à la

commission elle-même. Par contre, l'autre pendant de cela, c'est le fait que le fonctionnement des marchés financiers, lui, demande une stabilité, une clarté de vue continue. Il y a un conflit entre les deux. Donc, on arrive à la conclusion qu'il faut l'utiliser le moins souvent possible, avec le plus d'avis et de possibilités de consultations possible de façon qu'on maintienne toujours cette grande clarté.

M. Gariépy: Donc, il est important que les règlements qui régissent la CVMQ soient très clairs et très bien définis. Ce sont des espèces de balises à l'intérieur desquelles la commission peut oeuvrer. Ces règlements sont connus de tous ceux qui oeuvrent à la Bourse, qui échangent des titres.

M. Garon: Puisqu'on est dans la révision de l'application de la loi au cours des cinq dernières années, avez-vous à l'esprit des cas où vous pensez que le gouvernement aurait eu besoin d'un pouvoir de directive de cette nature?

M. Landry: Non.

M. Garon: Vous parlez également dans votre mémoire, à la page... Pardon? Vous avez répondu non? Vous n'avez pas de cas à l'esprit?

M. Landry: Il n'y a pas de cas qui nous viennent à l'esprit où c'était absolument nécessaire.

M. Garon: Vous dites que - puisqu'on parle souvent de lac en ce temps-ci - le "lack" dans lequel vous fonctionnez en Amérique du Nord, les règles du jeu de Securities Exchange Commission aux États-Unis, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et celle du Québec doivent avoir des règles les plus identiques possible, ce qui n'empêche pas la possibilité d'innover au Québec. Considérez-vous qu'un pouvoir comme celui-là existe, d'une façon ou d'une autre, aux États-Unis, en Ontario, en ce qui concerne leur commission des valeurs mobilières?

M. Gariépy: Non. Les études que nous avons faites au Canada nous démontrent que les autres commissions des valeurs mobilières ont les mêmes réglementations, en ce sens que tous les intervenants financiers sont assujettis aux mêmes règles du jeu et à l'extérieur également, que ce soit en Angleterre ou en France, par exemple.

M. Garon: Est-ce qu'il est arrivé que l'État national ou l'État ait eu à intervenir pour donner une directive - je ne parle pas du moyen, je parle des directives - à une commission des valeurs mobilières et quand il a eu à le faire, quels moyens a-t-il utilisés à votre connaissance?

**M. Gariépy:** Moi, je n'en ai pas eu connaissance.

**M. Landry:** Non, je ne pourrai pas vous répondre là-dessus. Je n'ai pas eu connaissance de telles directives. Encore une fois, la vérification qu'on a faite, c'est qu'il n'y a pas de possibilité de directives dans les organismes similaires, pour les marchés des valeurs mobilières, à travers le Canada, aux États-Unis, en Angleterre et en France, les endroits qu'on a vérifiés plus précisément.

**M. Garon:** Quand le gouvernement voulait indiquer une direction, quels moyens a-t-il utilisés? Par des modifications à la loi, au règlement?

**M. Landry:** J'imagine, je ne le sais pas. J'imagine qu'il a voté une loi tout simplement.

**M. Garon:** Concernant l'assujettissement des sociétés d'État à la loi, considérez-vous que l'assujettissement des sociétés d'État ou des mandataires de l'État à la loi soit total ou s'il y a un certain nombre d'exceptions pour tenir compte du fait il s'agit d'un organisme d'État?

**M. Gariépy:** Selon nous, il faut que cela soit total parce que ce n'est pas simplement le gouvernement, des filiales ou des sociétés d'État qui peuvent intervenir. Il y a tellement différents moyens de participer dans ce marché boursier par d'autres intermédiaires. Donc, il faut absolument que cela soit clair et net que pour avoir le droit de transiger sur le parquet de la Bourse, qui est un lieu d'échange de titres, tous aient les mêmes règles du jeu. Que cela soit clair et net, pas seulement à l'interne, ici, au Québec, mais partout au Canada et dans le monde. Je crois que ce serait très néfaste si c'était connu dans le monde que les sociétés d'État pourraient éviter de se conformer à la réglementation.

**M. Garon:** Dans chacun des pays que vous avez mentionnés dans votre mémoire, l'Ontario, les États-Unis, la Grande-Bretagne et la France, vous parlez de l'assujettissement des sociétés d'État, est-ce qu'il s'agit d'assujettissement à la Loi sur les valeurs mobilières d'une façon identique pour les sociétés d'État ou les sociétés privées ou s'il y a certaines dispositions particulières dans l'un ou l'autre régime concernant l'assujettissement des sociétés d'État?

**M. Gariépy:** Selon nos vérifications, ce sont les mêmes conditions, les mêmes lois, les mêmes réglementations pour tout investisseur participant sur une Bourse où on échange des titres.

**M. Landry:** Là, il faut distinguer; cela n'a pas empêché le gouvernement français de nationaliser les banques. Évidemment, si le gouvernement veut faire quelque chose, il le fait, mais les

sociétés d'État elles-mêmes sont assujetties 100 % à la loi sans exception. Cela me permet d'ajouter, si vous prenez, par exemple, le commerce des valeurs mobilières ou la gestion de portefeuille, qu'un gestionnaire n'a pas le droit d'utiliser d'informations privilégiées pour son propre compte. Cela veut dire que pour 1000 actions ou une action, pour 10 000 \$, 100 000 \$ ou 2 \$, cela s'applique. Alors, il n'est pas question d'être semi-enceinte, on l'est ou on ne l'est pas. C'est pour cela que, à notre avis, il ne devrait pas y avoir d'exception, aucune.

Le deuxième point économique qu'on a essayé de mentionner sous-tendant notre avis là-dessus, c'est que si le gouvernement décide que l'achat ou la vente d'une société est important et va rapporter d'énormes bénéfices à l'ensemble de la société québécoise, à ce moment, si cela coûte plus cher de suivre les lois, cela vous donnera une meilleure vue de coûts-bénéfices, de faire cette action, que de modifier la loi ou de contourner la loi pour essayer de faire quelque chose qui, peut-être, ne rapportera pas autant de bénéfices que prévu. En d'autres termes, c'est un bon argument économique aussi de suivre les règlements, les règles, de la même façon que le secteur privé le fait parce que, fondamentalement, le prix des actions que vous voyez coté, ce prix est sur un marché efficace et représente la meilleure vue de ceux qui pensent que ce titre va aller moins bien ou va aller mieux et la somme de cela se reflète dans le prix à tous les jours. Donc, vous avez une bonne évaluation économique d'une entreprise quand vous voulez l'acheter.

**M. Garon:** Je vous remercie. Je ne sais pas s'il y en a d'autres qui veulent intervenir en vertu de la règle de l'alternance des dix minutes.

**Le Président (M. Lemieux):** Cela va, M. le député de Lévis. M. le député de Mille-Îles.

**M. Bélisle:** Combien me reste-t-il de temps, M. le Président?

**Le Président (M. Lemieux):** 18 minutes de ce côté-ci.

**M. Bélisle:** Merci, M. le Président. Je vais m'attaquer, M. le Président, seulement à la question du pouvoir de directives avec les premiers intervenants qui ont soulevé, en tout cas... Le mérite de votre texte est d'avoir identifié des objectifs à la page 6 quand on dit: "... devraient être utilisées de façon exceptionnelle, devraient viser strictement des orientations à long terme, devraient exclure toute transaction particulière. Ces directives devraient être annoncées suffisamment à l'avance avant de prendre effet. " Ce sont quand même des règles de mécanique qui sont très importantes dans l'explication de l'ensemble de la procédure.  
(11 h 30)

Avant d'en arriver à l'analyse de cette mécanique, vous me permettez tout au moins, M. le Président, de m'étonner un peu ce matin de voir le député de Lévis, après ses déclarations intempestives dans les journaux d'hier, disant que nous avions l'intention d'assujettir ou d'asservir la Commission des valeurs mobilières du Québec avec un pouvoir de directives. Je lis ici le Journal de Montréal, en page 24, d'hier: M. Garon voit également une menace importante pour l'autonomie de la Commission des valeurs mobilières dans le pouvoir de directives contenu dans le projet, un pouvoir défini de façon trop vague, selon la critique de l'Opposition en matière d'institutions.

Ce qui m'étonne, c'est que ce pouvoir de directives existe dans de nombreux domaines. Entre autres, je me dois de rappeler au député de Lévis qu'il a lui-même, alors qu'il était ministre de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation, utilisé un tel pouvoir de directives. Je fais référence à l'arrêté en conseil 1249-77 du 20 avril 1977 où, dans un secteur qui est aussi important que celui des valeurs mobilières, et je suis sûr que le député de Lévis sera d'accord avec cela, c'est le domaine alimentaire au Québec, il a proposé au Conseil des ministres, cela a été entériné par le Conseil des ministres, des directives qu'il avait émises à la Société québécoise d'initiatives agro-alimentaires. Je comprends très mal la sortie du député de Lévis...

**M. Garon:** La loi avait été votée par les libéraux.

**M. Bélisle:**... d'autant plus que l'actuel président du Parti québécois - et il n'y a pas si longtemps, il y a à peu près neuf mois - dans le journal La Presse du mercredi 11 mai 1988: Orientation de l'industrie du courtage, Parizeau donne raison au ministre Fortier. Je vais vous citer la déclaration du président du Parti québécois qui, malheureusement, n'est pas à cette commission aujourd'hui. J'aurais bien aimé le voir à côté du député de Lévis. "Je suis convaincu que Pierre Fortier a raison, répond sans hésitation M. Jacques Parizeau, lorsqu'on lui demande s'il appuie le ministre responsable des institutions financières ou le président de la Commission des valeurs mobilières du Québec dans le débat qui les sépare sur l'opportunité pour le gouvernement de fixer les orientations à donner à l'industrie du courtage."

J'en viens à mon sujet qui est le suivant: Vous savez, M. le Président, que nous avons passé tout près d'une année de notre vie, à partir du mois de septembre 1986 jusqu'au mois de juillet 1987 à cette commission, à étudier les rouages et le fonctionnement de la Commission des valeurs mobilières du Québec. J'ai ici un document, M. le Président, qui est le rapport de la commission. Si le travail des parlementaires veut dire quelque chose, cela en est un exemple

éloquent parce qu'il s'agit d'un mandat d'initiatives, l'un des seuls mandats d'initiatives que l'Assemblée nationale, par la commission parlementaire, s'est donné. Encore une fois, M. le Président, vous ne pouvez m'empêcher de regarder à la page 10 où on parle du pouvoir de directives et de faire référence à ce qui s'est passé quand est venu le temps, après une année de travail, d'adopter le fameux rapport dans son entièreté. J'ai ici le procès-verbal de l'Assemblée nationale déposé le 11 juin 1987 en cette Chambre, au salon bleu, sur l'approbation du rapport que nous avons mis une année de notre vie à faire en ce qui concerne les directives, le pouvoir de directives à la Commission des valeurs mobilières aux pages 8, 9 et 10. Je lis, et je suis encore plus estomaqué ce matin, qu'étaient présents lors de cette décision d'approbation de rapport le député de Lévis, le député de Parent, de l'Opposition, et la députée de Chicoutimi. À la page 2 du rapport - encore une fois, je tombe en bas de ma chaise - le député de Lévis... et je lis, fait part de leur abstention sur l'ensemble du rapport. Je comprends très mal qu'aujourd'hui quelqu'un, par opportunité politique, M. le Président, essaie de venir dire aux intervenants devant cette commission aux intervenants qu'il se pose des questions alors qu'à l'époque, il ne savait pas trop où se brancher et que plusieurs personnes dans son entourage immédiat, avec une certaine autorité, lui disaient que c'était une excellente chose.

Maintenant, on va en venir à la mécanique précise qui est décrite dans notre rapport, sur laquelle le député de Parent, de l'Opposition, était d'accord et sur laquelle le président du Parti québécois est d'accord. Nous disons à la page 10: Qu'une disposition similaire à l'article 14 de la loi constituant la Banque du Canada soit introduite dans la Loi sur les valeurs mobilières du Québec à l'effet d'explicitement la responsabilité et l'autorité du ministre de tutelle et du gouvernement dans la politique économique touchant les valeurs mobilières. Je peux admettre avec vous que l'article 299. 1 n'est pas parfait. Je vais faire une distinction avec l'article 14. Est-ce que vous seriez plus à l'aise si, à l'article 299. 1, le gouvernement suivait la recommandation de la commission du budget et de l'administration, exception faite du député de Lévis, qui, à cette époque, s'est abstenu de voter encore une fois, qu'il y ait une obligation d'abord, avant d'émettre une directive de consultation entre le ministre et l'organisme qu'est la Commission des valeurs mobilières? À l'article 14 de la Loi sur la Banque du Canada, on dit que le ministre et le gouverneur doivent se consulter régulièrement sur la politique monétaire et sur ses rapports avec la politique économique générale. Dans notre cas, ce serait sur la politique économique et sur l'administration du marché des valeurs mobilières, ou la réglementation du marché des valeurs mobilières.

À l'article 14 de la Loi sur les banques, on

va aller plus loin, ce qui n'est pas à l'article 299 1 tel que proposé: Si nonobstant les consultations prévues au paragraphe 1, une divergence d'opinions devait surgir entre le ministre et la banque quant à la politique monétaire à suivre, le ministre peut, après consultation avec le gouverneur et avec l'approbation du gouverneur en conseil... ". Ne devrait-on pas avoir, à l'article 299. 1, l'obligation pour le ministre tuteur de tout simplement déposer un projet auprès du Conseil des ministres et d'obtenir l'aval du Conseil des ministres à ce sujet? On continue plus loin: Donner au gouverneur des instructions écrites concernant la politique monétaire en termes explicites - ce qui rejoint votre recommandation, disons de façon exceptionnelle, je peux la lire dans ce sens - et applicables à une période déterminée. Là, ce n'est peut-être pas explicite dans vos objectifs, mais vous dites à long terme. Cela pourrait être à court terme, mais tout au moins d'une façon très explicite. Et: La banque doit se conformer à telles instructions.

Maintenant, il y a autre chose qui n'existe pas à l'article 299. 1 et qui existe à l'article 14 de la Loi sur la Banque du Canada. Les instructions données en fonction de la règle que je viens de vous exprimer doivent être publiées immédiatement dans la Gazette du Canada - c'est-à-dire information aux tiers, soit au public en général, à ceux qui s'occupent de l'administration du marché, qui vivent de ce marché et être présentées au Parlement - dans notre cas, ce serait à l'Assemblée nationale - dans les quinze jours qui suivent leur établissement ou, si le Parlement n'est pas en session, au cours des quinze premiers jours qui suivent la reprise de la session.

Vous voyez que notre perception était vraiment de limiter d'une façon très stricte le déroulement du processus de directives, mais de l'encadrer dans une consultation totalement régulière et de définir des étapes d'approbation. D'après la mécanique que je viens de vous donner, j'aimerais savoir si vous voyez qu'il y a plus de matière à une application appropriée du pouvoir de directives et que ce ne serait pas mieux d'améliorer l'article 299. 1 dans ce sens, en copiant un peu plus ce que la commission parlementaire du budget et de l'administration, à l'unanimité moins un, a entériné après une année de travail?

**M. Landry:** Deux petits points. Il y a une différence entre le rôle de la Commission des valeurs mobilières du Québec et celui de la Banque du Canada.

**Le Président (M. Lemieux):** Il vous reste peu de temps, alors essayez d'être le plus bref possible dans votre réponse.

**M. Landry:** Cela va prendre deux minutes, peut-être.

**M. Garon:...**

**Le Président (M. Lemieux):** M. le député de Lévis, s'il vous plaît.

**M. Landry:** Il y a une différence, en ce sens que vous dites à la Banque du Canada: Vous allez baisser les taux d'intérêt. Vous envoyez la directive, les taux d'intérêt baissent. Dans le cas de la Commission des valeurs mobilières du Québec, elle réglemente aussi quelle est la conduite que les gens doivent avoir lorsqu'ils font le commerce des valeurs mobilières, ce que la Banque du Canada ne fait pas. Elle ne réglemente même pas les banques, en fait, c'est un autre organisme qui réglemente les banques canadiennes en leur disant: Voici la conduite que vous devez suivre.

C'est pour ça qu'on vous suggère de mettre le plus de balises possible. On joue avec un organisme qui est judiciaire pour nous. À la Banque du Canada, on dit: Baissez les taux d'intérêt; on change d'idée: Montez les taux d'intérêt. Le dollar canadien va baisser pendant deux semaines et va remonter pendant trois semaines. Peut-être qu'il n'y aura même pas de dommages. Dans notre cas, on joue avec un organisme qui donne aux gens la directive sur ce qui est bon et ce qui n'est pas bon de faire. C'est pour ça qu'on a une réticence.

On vous parle du long terme. Il faut que ce soit le long terme. À mon avis, si on parle du long terme, on peut donner énormément de temps pour y penser, le publier et faire des... Par exemple, si vous dites que les courtiers ont le droit d'être des filiales de banques, de compagnies d'assurances, et que les compagnies d'assurances ont le droit de fusionner avec des banques ou n'importe quoi du même genre, vous parlez d'une politique qui va influencer les marchés en général et le Québec pour les prochains 25-30 ans. Alors, que vous lui placiez des balises qui disent: Vous devez le publier, ça prendra effet six mois plus tard, ça ne fait pas une grosse différence, finalement. Mais vous savez que vous avez averti les marchés suffisamment d'avance pour que les gens aient le temps de s'ajuster, de discuter, de comprendre comment ça marche et d'agir en conséquence. C'est le seul commentaire que je vous ferai là-dessus.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci. M. le député de Lévis.

**M. Garon:** M. le Président, essentiellement, le but de l'exercice est d'entendre des gens qui ont des mémoires à nous présenter. Concernant le rapport de la commission, j'ai fait un discours d'une heure, en Chambre. J'ai expliqué toutes les raisons pour lesquelles je m'étais abstenu de voter, parce il y a des parties pour lesquelles j'étais favorable, d'autres parties pour lesquelles

je n'étais pas favorable. Je vais vous dire plus que ça, à part cela. Pour ceux qui n'étaient pas présents à la commission, quand il a été question de directives que donnait la Banque du Canada pour distribution, c'est moi qui ai soulevé, qui ai dit: S'il y a un endroit où les directives sont encadrées, c'est à la Banque du Canada, à la suite d'un conflit. Et si on regarde les déclarations de M. Parizeau, qui dit que l'orientation économique dépend du gouvernement, on n'est pas en désaccord avec ça, tout le monde est d'accord avec ça, l'orientation économique dépend du gouvernement.

Maintenant, la façon de le faire, est-ce que c'est par des directives? C'est la question. Quand vous mettez les conditions, que vous donnez à la page 6 de votre mémoire, où vous dites: Si des directives sont nécessaires, je rajouterais une autre question. Si on respecte toutes ces conditions, est-ce qu'on ne serait pas mieux de changer la loi ou les règlements, plutôt que de faire des directives? S'il y a un caractère de permanence, qu'on vise le long terme, qu'on fait toute la période de consultation prévue dans votre document, est-ce qu'il ne serait pas mieux de procéder carrément, soit par des amendements à la loi, si ça touche le fondement de la loi, des points importants de la loi, ou encore, par le pouvoir réglementaire? Parce que si on regarde les directives de la Banque du Canada, le seul endroit, vraiment, où il y a un pouvoir de directives d'encadré, je ne parle pas de SOQUIA où la loi a été passée dans le temps des libéraux et où on disait au ministre que c'était lui qui devait donner des directives... Et en passant, c'était pour empêcher SOQUIA d'acheter des entreprises à plus de 50 % sans l'autorisation du gouvernement. Si on regarde les directives - le député a oublié de lire ça - je me rappelle très bien, en 1967, c'était justement pour empêcher SOQUIA d'aller tous azimuts, parce que la loi ne prévoyait rien, à toutes fins utiles, alors ça prenait des directives, prévues par la loi d'ailleurs, déposées devant l'Assemblée nationale, pour que SOQUIA ne se mette pas à acheter des entreprises à 100 % ou ne s'oriente dans une direction qui n'était pas souhaitée par le gouvernement, cela a été clair, déposé à l'Assemblée nationale, et je pense que tout le monde était content, parce qu'il n'y a eu aucune critique sur les directives données à SOQUIA à ce moment. Alors, les libéraux ne peuvent pas m'accuser de leur propre turpitude, parce que ce sont eux qui ont donné ce pouvoir dans la loi. Mais comme ils l'avaient donné, ils n'avaient rien prévu comme fonctionnement.

Si on regarde la Banque du Canada, il est clair qu'il s'agit de directives à court terme, parce qu'on dit: Même pour une période limitée dans le temps, il faut agir rapidement, parce que le gouverneur de la Banque du Canada et la banque ne s'entendent pas. Et on dit bien: S'ils ne s'entendent pas. On est dans quelque chose de très *circonscrit*, à la Banque du Canada. Ce que

je me demande, c'est si, sans nier - parce que je pense bien que tout le monde est d'accord - l'orientation économique du gouvernement, c'est son rôle de la déterminer, mais la façon de le faire, c'est soit dans une loi ou dans des règlements... Si on respecte toutes les dispositions que vous mettez ici: "...elles devraient être assujetties au maximum de protection: "devraient être utilisées seulement de façon exceptionnelle; "devraient viser seulement des orientations à long terme; "devraient exclure toute transaction particulière; "ces directives devraient être annoncées suffisamment d'avance, avant de prendre effet." est-ce que, à ce moment, ces dispositions ne pourraient pas être respectées en changeant la loi ou les règlements, et si on a besoin de directives, parce qu'il faut agir dans une question très circonscrite, à ce moment, il faut que ce soit vraiment encadré?

C'est ce qu'on a dit, on n'a jamais dit autre chose. Même ceux qui ont assisté à la conférence de presse de M. Parizeau, comme Miville Tremblay qui a écrit l'article auquel vous référez, qui était présent à ma conférence de presse d'hier, il n'a pas trouvé qu'on était en contradiction. D'ailleurs, son article ne le reflète pas, ce matin. On dit que s'il y a un besoin de directives, comme vous dites dans votre mémoire, il faudrait que ce soit très encadré. Mais si c'est encadré comme vous le dites, à ce moment, est-ce que ce doit être des directives ou si ça ne devrait pas être changé, l'orientation, par règlement, ce qui ne prendra pas plus de temps qu'une directive encadrée de cette façon? (11 h 45)

M. Gariépy: Idéalement, il faudrait que la réglementation soit très claire, très large et à plus long terme possible. C'est comme arriver auprès d'un gestionnaire de portefeuille et lui dire: D'accord, tu gères un portefeuille, il y a 40 000 000 \$ là-dedans, tu as entière discrétion. Le patron du gestionnaire, à la suite d'une vente d'un titre donné - je vais prendre l'exemple de Bombardier - dit: Non, tu n'aurais pas dû vendre Bombardier, achète Bombardier. Pourtant le gestionnaire, qui est un gestionnaire chevronné, avait pris une décision basée sur la politique de placement de la boîte, qui était bien comprise par tous et chacun. Mais cette fois, il a agi et son patron lui dit: Non, tu ne vends pas Bombardier, tu vas l'acheter. Cela veut dire qu'il serait bien plus intéressant d'avoir la réglementation bien connue, bien définie, et qui viserait les politiques à long terme du gouvernement. S'il y a des changements, bien *sur*, c'est là qu'on devait les faire, idéalement, en tous cas pour nous, en tant qu'association qui représente les investisseurs en général. C'est l'objectif, je pense, que le gouvernement devrait se fixer. D'ailleurs, c'est pour cela qu'à la page 6 on dit toujours que c'est exceptionnellement qu'on devrait utiliser ces directives, si jamais il y a lieu d'en avoir. S'il est évident pour les intervenants financiers que le gouvernement peut agir à tout moment,

pour quelque raison, cela devient un terrain dangereux où il sera préférable pour les investisseurs internationaux de dire: On va aller dans un autre marché. Justement il y a des marchés dans tout le monde maintenant et qui sont très attractifs. On fait concurrence pour aller chercher des capitaux aussi. C'est très important.

**M. Garon:** Vous considérez que c'est important parce que les règles du jeu doivent être fixées de façon stable, qu'on ne change pas les règles du jeu au cours de la partie.

**M. Gariépy:** On joue au hockey ou on joue à la ringuette. On ne joue pas aux deux, c'est sûr.

**M. Landry:** Vous avez le résultat de cela dans le REA, comme on l'a écrit dans notre petit dossier.

**M. Garon:** Oui, vous l'avez soulevé.

**M. Landry:** Ce que vous faites, c'est que vous donnez un avantage fiscal à des gens, pour détenir des actions à long terme. Les actions sont des actifs financiers à long terme. Vous leur dites: On va vous donner un avantage fiscal, détenez-les deux ans, mais on espère aussi que vous allez les détenir pendant le long terme, c'est-à-dire sept, huit, dix, quinze, vingt ans. On les aide à commencer, en espérant qu'ils vont les détenir. Ensuite, houp, on enlève l'avantage quelques années plus tard. On a vu le résultat. Lorsque les règles changent trop souvent, la confiance baisse, le capital s'en va. On peut donner le même exemple, comme M. Gariépy l'a mentionné, pour le capital étranger qui vient ici. Tant et aussi longtemps que les règles vont être bien harmonisées, le capital peut se sentir à l'aise et venir l'investir au Québec. Si les règles sont un peu obscures, il n'y a pas de raison de prendre de risques ici plus qu'ailleurs. Les gens vont aller ailleurs.

**M. Garon:** Vous parlez des REA. Est-ce qu'on pourrait aussi parler des actions accréditatives où cela a été fluctuant. Les règles du jeu ont aussi changé encore là, elles sont parties, elles sont revenues. Les gens ont perdu confiance, donc ils débarquent.

**M. Landry:** Oui, vous avez eu le même genre de processus, dans le fond. Pour des professionnels du placement comme nous, le moins de jeux fiscaux possible. S'il y en a un, qu'on te garde tout le temps; s'il n'y en a pas, c'est encore mieux. Un titre doit refléter le prix potentiel économique de cette compagnie ou de cette entité, et le fait de biaiser un titre pour des raisons fiscales n'est pas nécessairement une bonne allocation économique des ressources et sûrement pas une bonne allocation financière.

**M. Garon:** Je vais vous poser une autre question, parce que dans votre mémoire j'ai constaté que vous aviez surtout réagi à l'énoncé de l'avant-projet de loi, aux dispositions qu'a présentées le ministre. Mais on est dans le cadre de la révision quinquennale de la Loi sur les valeurs mobilières. Si on regarde la loi telle qu'elle a été votée en 1982, qu'elle a été en application pendant cinq ans, quelle a été l'application de la loi par la Commission des valeurs mobilières, quels sont les points par rapport à la loi qui a été appliquée, et à l'application de la loi votée à ce moment-là et qu'on évalue au bout de cinq ans? C'est la loi qui oblige à évaluer. Normalement, on aurait peut-être dû évaluer le rapport fait à la fin du plan, mais le ministre a proposé l'avant-projet de loi. Alors les gens s'alignent sur l'avant-projet de loi se disant: À la suite du rapport quinquennal, c'est l'avant-projet de loi que veut adopter le ministre. Si on regarde cela en oubliant l'avant-projet de loi, comment avez-vous perçu l'application de la Loi sur les valeurs mobilières tel que la réforme l'a fait il y a cinq ans, maintenant il y a un peu plus de cinq ans, la mise en vigueur a été faite en 1983, et l'application de la Commission des valeurs mobilières?

**M. Gariépy:** Il y a peut-être deux points à souligner. En tout cas, cela fonctionne très bien, on discute avec les investisseurs étrangers, les règles du jeu sont bien connues. Il y a deux points qui soulèvent une inquiétude certaine chez nos compatriotes ainsi que chez les investisseurs étrangers, c'est certains comportements de sociétés d'État ou de sociétés de la couronne pour ne pas dévoiler leur participation excédentaire à 10 % dans une société ou les intentions de ce même organisme-là, ou encore de ne pas offrir les mêmes conditions à tous les détenteurs d'actions qui sont sur le même pied. Ces façons de faire les choses entraînent évidemment de gros points d'interrogation de la part des investisseurs étrangers sur le comportement éventuel.

**M. Garon:** Mais cela veut dire que si la déclaration d'intention de l'époque, qui était éventuellement, en même temps que l'Ontario, d'assujettir les sociétés d'État à la Loi sur les valeurs mobilières, était respectée tel que M. Parizeau l'avait indiqué dans le temps ce serait le principal point, dites-vous, qui serait à souligner, que les gens aimeraient voir appliqué au fond.

**M. Gariépy:** Oui, entre autres, et le deuxième, que j'ai mentionné également; une offre faite aux actionnaires doit être faite à tous les autres actionnaires simultanément.

**M. Garon:** Voyez-vous des avantages au fait que le président de la Commission des valeurs mobilières soit secrétaire de l'association inter-

nationale?

M. Gariépy: Je trouve que c'est un honneur, pour moi. Il n'y a pas de doute.

M. Garon: Pardon?

M. Gariépy: C'est un honneur, il n'y a pas de doute là-dessus. Il y a des joueurs très importants ici. On parle de marchés internationaux plus importants que notre propre marché québécois. Je vois cela comme un honneur.

M. Landry: Je vous répondrais, mais pas à votre question. Qu'il soit secrétaire ou *non*, je ne le sais pas... Comme M. Gariépy le dit: C'est un honneur pour nous. Qu'il participe activement est absolument nécessaire. Les marchés financiers sont de plus en plus internationaux, de plus en plus intégrés. C'est un énorme mouvement qui dure, je dirais qui s'accélère depuis cinq ans et qui va continuer à s'accélérer. Par conséquent, que le président de la commission participe à ces échanges internationaux est absolument vital, sinon on pourrait facilement devenir un petit marché local, sans ouverture sur l'étranger. Ce n'est pas seulement pour le financement des entreprises ici, mais c'est à l'inverse, c'est aussi pour le placement des épargnes des Québécois.

M. Garon: Pensez-vous que les voyages qu'il doit faire à l'étranger pour assister aux réunions sont justifiés?

M. Landry: Oui, c'est bien sûr.

M. Garon: Je vous demande cela parce que des gens ont émis des doutes là-dessus. Alors, comme vous êtes dans le milieu, vous êtes dans le secteur, j'aimais mieux vous voir le confirmer. J'aurais pensé que le député de Mille-Îles aurait lui-même posé cette question, mais il ne l'a pas posée, alors je préférerais la poser pour avoir votre réaction.

M. Fortier: Les voyages forment la jeunesse.

M. Garon: Je vous remercie.

M. Bélisle: M. le député de Lévis ou le Protecteur du citoyen, il n'y a pas de problème.

Le Président (M. Gobé): Je passe maintenant la parole à M. le ministre.

M. Fortier: Oui, M. le Président. Cela me rassure. Le député de Lévis s'est rallié à son chef, il n'y aura pas d'autres divisions au sein du Parti québécois, c'est formidable.

Par ailleurs, j'aimerais dire, et j'aimerais que vous constatiez que notre gouvernement est très sensible aux commentaires que vous faites. S'il y a un *gouvernement qui cherche à s'inter-*

nationaliser et à attirer des capitaux ici, je pense bien que c'est le nôtre. Comme ministre délégué aux Finances et à la Privatisation, vous avez pris note que quand j'ai procédé ou dirigé l'opération Cambior ou Donohue, j'ai tout fait pour respecter les lois sur les valeurs mobilières. Je pense bien que de ce côté-là, les actions que nous avons faites ont été posées à l'intérieur de la loi.

Cependant, j'ai trouvé un peu gros votre énoncé, je pense, M. Gariépy, et vous-même M. Landry quand vous avez dit qu'au Canada, en Grande-Bretagne et en France, il n'y avait aucun pouvoir de directives et que tous les mandataires de la couronne étaient assujettis intégralement. Votre énoncé est très gros. Je vais vous donner des exemples. Dans le Financial Services Act, en Grande-Bretagne, il est clairement dit qu'un gros mandataire du gouvernement, la Banque d'Angleterre, n'est pas soumise aux lois sur les valeurs mobilières en particulier. Il faut savoir de quelle façon les choses se font en France, par la porte d'en arrière ou par la porte d'en avant, pour savoir que le ministre a une grande marge de manoeuvre en France dans ces dossiers-là. J'ai devant moi *une coupure* de presse du **Globe and Mail** de la semaine dernière qui nous dit que le nouveau président des États-Unis, M. Bush, va nommer non seulement le président, mais deux commissaires et comme par hasard, cela lui donne la majorité à la SEC, la Security and Exchange Commission. Le commentaire ici, du **Globe and Mail**, rapportait: "It is fair to say that the Bush Commission would not have the same regulatory ideas that the initial Reagan Commission had. Some congressmen have expected that any Bush nominees will bring a more regulatory view of the securities market." Autrement dit, ce qui se passe aux États-Unis c'est que quand il y a un nouveau président des États-Unis il nomme un sous-secrétaire d'État aux Affaires extérieures et un sous-secrétaire d'État au Trésor, un nouveau président de la Security and Exchange Commission et deux commissaires. Donc, cela lui donne la majorité et c'est très clair qu'il leur donne une ligne directrice. Appelez cela comme vous voulez, un pouvoir de directives, mais c'est très clair qu'il donne une orientation en disant: M. Reagan allait à gauche et moi je vous dis que vous vous en allez à droite. Alors, c'est très clair. Même si vous me diriez qu'il n'y a pas de pouvoir de directives, peut-être qu'il n'y en a pas dans le texte de loi, mais c'est clair qu'il y en a un.

En ce qui concerne les mandataires de la couronne, vous semblez indiquer, je ne sais pas si vous l'avez dit vraiment, que tous les mandataires de la couronne au Canada, ailleurs qu'au Québec, étaient assujettis intégralement aux lois des valeurs mobilières. C'est complètement faux. Je peux la faire distribuer, j'ai fait faire une analyse de la loi de l'Ontario. Il y a au moins quatorze articles de la loi des valeurs mobilières de l'Ontario qui font que les mandataires en

particulier, selon la loi de l'Ontario, ne sont pas soumis à l'article 11 qui est le pouvoir d'un enquêteur mandaté par l'OSC d'assigner des témoins. L'article 11, paragraphe 6: pouvoir dans le cadre d'une enquête décrétée de saisir le document. Et plus loin, c'est assez extraordinaire cela, l'article 126, qui ne s'applique pas: Il n'y a aucune responsabilité civile pour les mandataires de la couronne dû à une déclaration fausse ou trompeuse dans un prospectus. Et à l'article 127: responsabilité civile, une déclaration fausse ou trompeuse dans une note d'information utilisée dans le cadre d'une OPA. Alors, vous savez, l'Ontario l'a fait d'une façon avec un tas d'exceptions, mais d'aller affirmer comme vous l'avez fait que c'est seulement au Québec qu'ils n'étaient pas assujettis, je pense que c'est une affirmation grossière, à mon avis. En Ontario, ces gens ont trouvé une façon de le faire en ce sens qu'ils sont assujettis, mais il y a environ 16 exceptions. Ce que nous avons proposé dans le rapport quinquennal, c'est un assujettissement par le biais de pouvoir de directives que les ministres ont vis-à-vis de leurs sociétés d'État, en ce sens qu'ils devraient suivre les règlements de la Loi sur les valeurs mobilières. C'est une autre façon je crois. Nous sommes d'accord pour qu'ils suivent les règles, nous l'avons fait, nous, au gouvernement. Ce qu'il faut discuter, c'est de quelle façon cela va se faire parce que les mandataires de la couronne, que nous les aimions ou non, ne sont pas des animaux identiques à ceux du secteur privé. D'ailleurs, la loi de l'Ontario le dit très clairement puisqu'il y a plusieurs exceptions à la loi sur des valeurs mobilières de l'Ontario en faveur des mandataires de la couronne. Je ne sais pas si vous avez un commentaire sur cela. Je croyais que l'énoncé que vous aviez fait était erroné, à tout le moins.

**M. Landry:** M. le ministre, avec tout le respect que je vous dois, c'est vous qui faites une affirmation grossière. La Banque d'Angleterre ne fait aucune activité privée dans les actions ou quoi que ce soit. La comparaison ne s'applique absolument pas. Ce n'est pas elle non plus qui réglemente les marchés financiers et la conduite des intervenants sur le marché financier de la même façon qu'au Canada. Alors, en ce sens, la comparaison ne tient pas du tout.

Pour ce qui est de la Security and Exchange Commission, ce qu'on vous a dit c'est qu'à l'égard des règlements, autant que possible, il ne fallait pas intervenir pour donner des directives de changement de règlements. On ne vous a pas dit que vous ne pourriez pas changer les personnes là-bas. En d'autres termes, ce qui se passe aux États-Unis, vous savez que le système là-bas est différent de celui d'ici. Le nouveau président nomme ses mandataires partout; ils ne sont pas nommés directement par le peuple. Cela s'applique à la commission aussi. Je vous donne une opinion personnelle. Si vous

voulez changer les gens à la Commission des valeurs mobilières du Québec, changez-les. Ce n'est pas là notre point. Notre point c'est qu'on veut que les réglementations soient faites par des gens qui sont là, qui vont durer, et qui offrent une indépendance d'esprit. Je suis certain que si vous changez la personne, vous allez aussi essayer de trouver une personne qui est reconnue dans le milieu comme connaissant cela, avec des valeurs d'intégrité et de connaissance de marché. Sinon, évidemment vous allez avoir des résultats plutôt piètres.

Le dernier point...

**Le Président (M. Gobé):** Malheureusement, le temps est écoulé. Si vous voulez conclure rapidement, s'il vous plaît.

**M. Landry:** Oui, j'ai un dernier point. Ce que vous avez mentionné là n'a rien à voir avec le prix pour ce qui est de l'Ontario. Vous parlez de responsabilités civiles, on n'en a pas parlé du tout. Effectivement, en Ontario, il n'y a pas de moyen, à notre connaissance, d'acheter une compagnie ou d'en vendre une à un prix différent que ce que vous offririez aux actionnaires minoritaires. C'est le seul point et nous avons vérifié cela dans les autres marchés que nous vous avons mentionnés. Le gouvernement doit suivre ces directives. Il peut toujours voter une loi s'il le veut. Toutes les choses vis-à-vis du civil et tout ça ne s'appliquent pas à ce qu'on a dit. Donc, je maintiens mon opinion qu'on a été absolument clair, transparent et précis et je ne pense pas qu'on ait fait erreur.

**Le Président (M. Gobé):** Je vous remercie. M. le député de Lévis, il vous restait deux minutes. Très rapidement.

**M. Garon:** M. le Président, j'ai été un peu étonné d'entendre le ministre mentionner que la loi ne disait rien, mais qu'il demandait aux sociétés d'État, comme un bon prince, d'appliquer des règles qui n'existent pas. Je me rappelle qu'il nous cite souvent un vieux principe de Talleyrand: ce qui va bien sans le dire va encore mieux en le disant. Alors, s'il y a des règles à faire respecter au lieu que cela dépende de la bonne volonté du ministre ou du gouvernement, si les sociétés d'État sont assujetties à des règles, à ce moment-là, les règles du jeu sont connues par tous. C'est là ce qui est important et c'est cela que vous soulignez. C'est ce qui a été dit lors de la mise en place de la loi et c'est ce que confirmait le ministre du temps, M. Parizeau, en disant que, lorsque l'Ontario le fera, on le fera pour avoir des règles à peu près identiques.

Je vous remercie d'être venus nous rencontrer. Je pense que votre exposé est clair et précis. Je vous remercie de l'avoir fait et aussi de ne pas avoir été gêné de corriger le ministre. Souvent, on rencontre des flatteurs; dans votre

cas, vous avez préféré dire la vérité. Je vous en remercie.

**Le Président (M. Gobé):** J'inviterai M. le ministre à un bref mot de la fin. Trente secondes, peut-être.

**M. Fortier:** Sur la différence d'opinions, on va aller chercher l'information. L'information que vous avons est différente, mais, en bon prince, nous allons accepter le point de vue différent.

J'aimerais, moi aussi, remercier l'Association des conseillers financiers du Québec. Je crois que votre point de vue est important. J'en conclus que vous nous dites: Soyez prudents, très prudents. Si vous voulez exercer un pouvoir de directives, encadrez-le. Le député de Mille-Îles, avec raison, a souligné que la commission du budget et de l'administration avait recommandé au gouvernement de s'inspirer davantage de la loi fédérale en ce qui a trait au pouvoir de directives qui pourrait être donné au gouverneur du Canada.

En ce qui concerne les mandataires du gouvernement, je prends note que votre intérêt porte surtout sur la question des actionnaires minoritaires; enfin, c'est ce que vous venez de dire. Alors, c'est très précisément là-dessus et j'en prends note. En fait, je l'ai dit tout à l'heure dans mon allocution d'ouverture: nous voulons que les mandataires du gouvernement suivent les mêmes règles que celles du secteur privé. Il s'agit, pour nous, à la lumière des commentaires que nous aurons, aujourd'hui et demain, de voir si la proposition que nous avons faite dans le rapport quinquennal est satisfaisante ou si on ne devrait pas procéder quelque peu d'une façon semblable à celle de la législation de l'Ontario dans laquelle on dit que les mandataires sont assujettis, mais ils sont exemptés... Il pourrait y avoir une foule d'exceptions et, comme je le mentionnais, il y a l'article 111 qui, pour nous, a peut-être plus d'importance qu'en Ontario à cause de la caisse de dépôt.

En tout cas, je prends note de vos commentaires et on verra par la suite les conclusions à leur donner. Je vous remercie beaucoup.

**Le Président (M. Gobé):** Avant de vous remercier, j'aimerais demander le consentement de la commission pour déposer un document qui nous a été transmis de la part du ministre. Est-ce qu'il y a consentement pour le dépôt de documents?

**M. Garon:** C'est quoi?

**M. Fortier:** C'est pour le faire circuler.

**M. Garon:** Le faire circuler?

**Le Président (M. Gobé):** Pour faire circuler le document? D'accord.

**M. Garon:** Il n'y a pas de dépôt en commission parlementaire, mais on ne refuse jamais d'informations.

**Le Président (M. Gobé):** On fera circuler le document.

**M. Landry:** Merci.

**Le Président (M. Gobé):** Je vous remercie beaucoup. On va suspendre quelques minutes, d'après ce que je vois.

(Suspension de la séance à 12 h 4)

(Reprise à 12 h 7)

**Le Président (M. Gobé):** Si vous voulez bien reprendre vos sièges. La commission reprend ses travaux. J'appellerais maintenant M. Philip Anisman à prendre place à la table de la commission. Je vous rappelle les règles de la commission. Vous avez 20 minutes pour présenter votre mémoire, après quoi suivra une période de 40 minutes pour les échanges de vues avec les membres de la commission.

Vous pouvez commencer.

#### M. Philip Anisman

M. Anisman (Philip): Merci, Mr. Chairman. I am afraid that I must present my remarks in English, which is my...

**M. Fortier:** Both languages are official...

**M. Anisman:** Pardon?

**M. Fortier:** Both languages are official in the National Assembly.

**M. Anisman:** I understand that, thank you. I read French poorly and with difficulty; I do read it, but I am not fluent, I am afraid. Mr. Chairman, Mr. Minister, Members of the Committee, I appear before you today, on the draft Bill to amend the Securities Act of this Province, as a person who has participated in the development of securities laws in Canada, as a former public servant, a former professor of law, and now as a practising lawyer whose practice is almost exclusively in the corporate and securities law area. In the course of my work in all three capacities, I have studied the securities laws in Canada and in various other countries, including the United States and Australia, and I have written on issues relating to these laws. I am here because of my concern for the fair and efficient operation of the securities market in Canada and for its efficient regulation.

I will start from a number of premises. Efficient and effective securities markets require investor confidence. That is the willingness of

investors, of members of the public to purchase in securities and to trade in securities on secondary markets. Increasingly in this country, investor confidence has been premised on regulation, on the protection provided to members of the public by securities legislations. That protection has been accomplished through the provisions of the securities laws throughout North America, and increasingly elsewhere in the world, which require disclosure by corporate issuers, supervision of distribution of securities by regulatory authorities, impose regulation on market actors to insure their competence and their integrity and through substantive regulation designed increasingly to insure fair markets and equal treatment of public investors who enter them. Examples of this kind of legislation would be a legislation relating to insider trading and takeover bids. Those are two of the primary examples.

The commissions which administer these laws also have investigative powers. They investigate improprieties and they enforce contraventions of the Act. An essential element, in my view - and this is one of the starting points - of these regulatory systems is the independence of securities commissions with respect to their day-to-day affairs, the administration of the Act which is granted to them to insure the evenhanded application of the provisions of the legislations that are within their mandate. The policy to be applied by the commissions is and should be, in my view, derived from a statute. Indeed, the securities commissions in this country have properly viewed with pride their Independence with respect to the day-to-day administration of their statutes. This independence, in my view, is one factor that has been quite important in engendering investor confidence in the securities markets in Canada.

Investor confidence in this respect has also been furthered by attempts by the provincial securities commissions throughout the country to develop an evenhanded administration of the sometimes divergent legislations that they administer and to insure that there is a relatively level playing field with respect to transactions throughout the country. There have been attempts by the commissions, through cooperative efforts which have led to an organization called the Canadian Securities Administrators, CSA, to develop national and uniform policy statements with respect to various technical matters and also matters of principle. An obvious matter of principle is National Policy 38, adopted by the regulatory authorities throughout Canada, which deals with defence tactics in takeover bids and is designed to insure fair treatment of minority shareholders of target corporations.

In this process, the process of harmonization and the development of better securities laws in this country, the "Commission des valeurs mobilières du Québec" has often played a seminal

role and I will give you simply five examples. The Québec Commission has played an important role in the development of the prompt offering prospectus system and the simplified prospectus, a process designed to facilitate the raising of capital by major corporate issuers in Canada. The Québec Commission played an important role with respect to the unfixing of stock exchange commission rates in the late seventies and early eighties. It played an important role in developing a relatively coordinated approach to private agreements, the treatment of private agreements in the context of takeover bids.

It also played a seminal role, I suggest, in the development of the regime of stock exchange takeover bids, which exists throughout Canada, and the Commission has consistently played an important role with respect to the protection of public investors, minority investors in the context of hearings involving apprehended abuses. They have taken strides to insure fair treatment of investors in the public market and the two obvious examples in that respect are the Canadian Tire proceedings, in which the Québec Commission, in conjunction with the Ontario Commission, made an order which was lauded, I think, generally throughout the country as protecting investors, and in the takeover bid or the proposed takeover bid for CDC life sciences last year by the Maria Institute in which, again, both commissions adopted decisions which were designed to insure equal treatment of shareholders.

That, I confess, is background and I will not go on with it. The reason I am here relates to what I perceive to be the main thrust of the draft bill to amend the Securities Act in this Province. I take it to be designed to insure the political accountability of the "Commission des valeurs mobilières du Québec" and I am concerned that the means adopted to achieve that goal may undermine, in actuality and in appearance, the independence of the Securities Commission of this Province; and, in doing so, it may also impede the valuable efforts of coordinated regulation of the securities markets in Canada through the Canadian Securities Administrators Organization. And in the process, of course, I think that may very well have an impact on investor confidence that is not desirable.

There are two main provisions of the Act which I spoke to in my written submission and which I would like to address now. They relate to the appointment of a director general of the Commission - that is the first one - and the second one relates to the power to be granted to the Minister to issue directives to the Commission. I think both of these will have the effect that causes me concern.

First, let me address the question of the Director General. The draft Bill proposes the appointment of a director general who is, in effect, to become the Chief Executive Officer of

the Commission. The Bill does not call him the Chief Executive Officer; what it does is make him responsible for the governance of the daily business of the Commission. It requires that all past powers delegated by the Commission to its staff and all powers to be delegated in the future are to be deemed to be exercised or delegated to the Director General. It also removes a provision of the Act which now makes the Chairman the Chief Executive Officer.

In tandem, when taken together, I would suggest that the Director General will, in effect, become the Chief Executive Officer of the Securities Commission. That, in itself, I may say, would not disturb me. What is troubling is the fact that the Director General, as contemplated, will be a political appointment. The proposed amendment to Section 299 of the Act expressly states that he is not to be a public servant. His responsibilities will be to the Government of the day, not to the Legislature, but to the Government of the day.

The role of the Director General is highlighted when one contrasts the treatment under the amendments of the Director General with the position of the Commission under the Act. Members of the Commission are appointed for a fixed term, a maximum of five years. Their salary cannot be reduced during their term which removes a type of sanction. They have specific responsibilities to the Minister provided under the Act, through the requirement that they publish and submit to the Minister an annual report and the requirement that the Chairman provide the Minister with any information that he may desire. And the members of the Commission can be removed only after a reference to the Court of Appeal and presumably that means only for cause. When one looks at the provisions that would create the position of the Director General, the contrast is stark. The Director General is appointed by the Government, there is no fixed term, his salary is not protected. In effect, as I read the Act, it is an appointment at will. It is clear, therefore, that the Director General's responsibilities, although his specific day-to-day orders are subject to Commission review, are to the Government. It is the Government who appoints him, and can remove him.

Now, as I said in my written submission, I have no difficulty with any given province desiring to create a staff position like the Director General's, with a senior officer responsible for the day-to-day affairs of the Commission. As was pointed out in the Minister's quinquennial report, the Ontario Securities Commission has a director. The Director's position is a statutory one; he is appointed as director, but he is appointed by the Commission.

British Columbia and Alberta have a similar regime. Alberta has a Chief of Securities Administration who is responsible for the day-to-day administration of the Act; British Columbia divides its Commission between a commission

which consists of commissioners and a Superintendent of Brokers, who is responsible for day-to-day administration.

I would point out that all three of those positions require the appointment of public servants. The people who hold those positions are public servants, not appointed directly by the Government and removable by the Government. They are public servants who are responsible to the Commission. The fact that the Director is appointed as a public servant, I would submit, enhances the independence of the Commission, the objectivity and the apparent objectivity of decision-making at the staff level and it also moves to enhance investor confidence.

Indeed, I can say that every Commission I have studied, whether it be the Australian National Company Securities Commission or the SEC, does not have political appointments at the staff level. Commissioners may very well be appointed through a political procedure, as they are in the United States and indeed as they are in every province in this country, but the staff are public servants who are independent of the Commission. Their responsibility is not a political one. It is a responsibility to the policies in the Act enacted by the Legislatures and to the Commission in the day-to-day administration of the Act.

If the National Assembly of this Province wishes to create the office of the Director General, I clearly could have no objection to it, and I would not disagree with it in any way, but I do not believe that if that office is created, it should be created as a political one. I would suggest that doing so will undermine the independence of the "Commission des valeurs mobilières du Québec" that has conscientiously been built into your Securities Act.

The second element of the draft Bill, and one that works in conjunction with the proposed office of the Director General, is the power that would be given to the Minister to issue directives to the Commission under the proposed Section 299. 1. The directives would require the approval of the Government, and they would be published in the Gazette like regulations, except that they would become effective on the day of publication. The effect of the regulations would be to override the Commission's discretion. Although the section is framed in terms of giving the Commission directives concerning its aims and objectives with respect to the functions of the Commission, as defined in Section 276 of the Act, the content of them would have to be specific and, I submit, could override the broad goals of the Commission and possibly policies that are inherent in the Act.

Indeed, they would govern the Commission in all of its conduct. The Commission, as this Committee clearly knows, performs a number of functions ranging from narrow adjudicative functions through enforcement, investigative functions and broad policy functions involved in

the adoption of general policy statements. The directives would govern the powers of the Commission in all respects, adjudicative and policy. Indeed, Section X of the draft Bill makes clear that any exercise of the Commission's discretion in the public interest must be subject not only to the Act and to the regulations enacted under it, but also to the directives issued by the Minister under Section 299.1.

The purpose, as I understand it, of the proposed power to Issue directives is to enable the Minister, and through him the Government, to insure that the Government's economic policy is followed by the Securities Commission. One cannot disagree with the desire of a Government to effectuate its economic policy, but I would submit to the members of this Committee that the means adopted to accomplish that goal in the draft Bill are the wrong ones and that they may very well have an impact that would undermine investor confidence and impede the cooperative process that has been developed by the Securities Commissions in this country over the last two decades.

The structure of the Securities Act in this Province is basically as follows. The Commission has a discretionary power and the Government is given power to make regulations. The regulation-making power is well defined in Section 331. In contrast, Section 299 - the directive power - is unconfined. It is not limited to the policy of the Securities Act. It is not limited in the manner that the amendment to Section 316 would limit the Commission's exercise of its public interest discretion. In effect, it would give the Minister the power to override the policies - the functions given to the Commission in Section 276 of the Act - and indeed, in some cases, it might even affect principles as basic as equal treatment of investors, and, as I submitted in my written submission, it might very well impede the consultative process between commissions. In that the members of the Commission of this Province would always be subject to a ministerial override when negotiating or discussing matters with their colleagues in other provinces.

In summary, I would submit this. The Government may wish to impose its economic policy. If it does so and if it deals with policies that do not arise out of the Securities Act, that imposition should be by way of legislation. Otherwise, the imposition of policy on the Commission should be through regulations or a process like the regulation-making process. If there is to be a directive power, I submit that it should not be an unconfined, undefined directive power like in Section 299.1, but should be one that is confined in the manner that regulation-making powers are under the Act and are subject to a regulation-making procedure of openness, consultation, prepublication, like that imposed on regulations in this Province under Section 335 of the Securities Act.

In conclusion, Mr. Chairman, I would submit that these two proposals, in tandem, appear to and will appear to politicize the "Commission des valeurs mobilières du Québec" by having the possibility and likely undermining its independence and that they may, in doing so, undermine investor confidence, not only in the securities market in this Province, but throughout the country, and erode the enviable reputation that the Commission of this Province has developed over the last ten to fifteen years.

I will conclude now, Mr. Chairman. Thank you for your willingness to allow me to run over and I understand that there are to be questions.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci. M. le ministre.

**M. Fortier:** Mr. Anisman, it is an honor to have you with us today, because we know your reputation in your sector. I understand you have been at times an advisor to different governments, including the Government of Canada, and that you obviously have a few things to tell us.

I would like to dispel right from the start the impression that the draft Bill may have created that the intent was to politicize the Commission. That is not our intent obviously. Our Government, since we were elected, has worked towards increasing the confidence of the private sector and, as you know, the economic development of Québec at this moment is very successful, and I think that during the last few years, the internal gross product has increased faster than in any other province in Canada. No doubt that we do not want to kill that aspect of the dynamism of the economy in Québec.  
(12 h 30)

I would like, first, to focus on the General Manager because I think it is important. In our views, the main reason for creating... Maybe we should discuss it in two steps: the first step is the desirability of creating such a position and the second step is the appointment. Regarding the position itself, I would like to correct you when you say that this gentleman would be the Chief Executive Officer. That is not true because you may not be aware of another piece of legislation in Québec, the Civil Service Act, which says in Article 38, that the person who has the statute of Chief Executive Officer is the person who has the highest authority - I am translating - in this organization. Therefore, according to the Public Service Act, it is obvious that the President will still be the Chief Executive Officer of the Commission. So, it is unfortunate that a couple of lines were removed because according to the Public Service Act, it is obvious that it is not the case. I just wanted to dispel that aspect of it.

But what we had in mind was to create a certain distance, although dependency would exist between the Commission and the General Manager, but we wanted to create a certain

distance, because we felt that to some degree, the administration of the Act, like you said, should be done in such a way and the quasi-judiciary powers, that is another thing.

We thought it would be beneficial to have someone who would control the day-to-day activities of the Commission. I take for granted, for the moment, that the appointment would be done in such a way that there is no political interference. But my first question will be to ask you: Do you not think, over and above increasing what you may call the efficiency of the Commission, increasing the quality of the administration, that there is some merit in creating a position that puts a little distance between the Commission itself and those people who are operating the commission on a day-to-day basis? I have in mind of course all the investigations which are done by the General Manager, because if someone sits on the top, with quasi-judiciary powers, obviously, if we want justice to be rendered, there should not be too many contacts between those who conduct the investigations and those who sit on the bench after that to hear the complaints of the pursuit that has been engaged. Would you have any comment on the desirability of the nature of such a position?

**M. Anisman:** Mr. Minister, on the question of separation of functions within a commission, I think that it is an issue that one does have to face in this country. One impetus, as I see it, for the Alberta amendments was to make clear that the chief of administration was responsible for day-to-day affairs and investigation, and not the people who actually decide a proceeding after an investigation.

Nevertheless, under most of the acts in the country, the Commission itself orders investigations, not the staff members. I have very grave reservations about whether an investigation ordered by the Director General would satisfy the standards in the Canadian Charter of Rights and Freedoms, in the light of the Hunter and Southam decision.

The way in which the Ontario Commission deals with the problem that you address is that two commissioners, a quorum, will grant an initial investigation order and then, those same two commissioners will deal with all interim matters relating to the investigation and will not sit on a hearing that may result from the investigation. So, the avoidance of mixing of functions is achieved in that manner. What I should do is perhaps thank you for correcting me on the technical question of the Chief Executive Officer. The point I was making though was that the person who is responsible for the day-to-day affairs of the Commission, the senior staff person, should not be a person with political responsibilities and that was what I was taking it to.

**M. Fortier:** So, my second question *would*

be related to the appointment. Let us assume that we find it desirable to have a General Manager and let us assume - because I would take into serious consideration your remarks - that it should not be what you call a political appointee, although we do appoint the commissioners and the President. So, what kind of appointment should take place if we want that person to be somewhat independent while not being independent? In other words, should it be an appointment through a majority of the members of the Commission, for example? What process should take place so he is not perceived... You say he should not be perceived as the Minister's man; I am saying he should not be perceived as the President's man. So, how can you do it in such a way that he would be appointed and that he would report to the President, but still he would be appointed in such a way that he is perceived as being somewhat autonomous vis-à-vis the President of the Commission?

**M. Anisman:** I believe that is the reason why the senior staff officers in the three other commissions in this country are public servants, in that they have all the protection of the Public Service Act. One would go through a procedure for appointment presumably by the Commission and not just by the Chairman of the Commission which would involve a competition, a selection of a person on the basis of his competence and his abilities and he would then become a public servant who could not be removed except for causes that normal public servants can be removed for. I think that would accomplish the goal if the goal is to put in a general manager, as you put it, that would accomplish the goal without the appearance or the direct responsibility to the political level.

**M. Fortier:** Now, this question of permanence is important to give independence. Do you not think that if a person is in the same position for very long - let us say the General Manager would be there for fifteen years - he would build up a power that very few people could imagine? So, you do not see any danger in absolute permanence in a key position of that sort? Do you have any comment on that?

**M. Anisman:** People move on, Mr. Minister. What in fact happens is that in the jurisdictions in which I have observed a position like this, the senior staff officer does not develop absolute power. In working with the staff of the Ontario Securities Commission, for example, on specific applications I may very well deal with the staff initially, but if I do not agree with the Director's position, I know that I can take it to a hearing of the Commission. I think it is a healthy thing that the Commission be there to review matters that are initiated by the Director, to review decisions made by the Director and

they frequently do not go along with the staff. In other jurisdictions. I guess what I would say is this: I think it is healthy to have a tension between the commissioners and the staff which would come from a diversity of views and even possibly a different desire with respect to how the Act should be administered and the policies that should be forwarded. Under the acts, as I have seen them, that power is with the Commission. So, no, I do not worry about an absolute form of power. I know there is always a challenge and in my experience, I have beaten the staff on occasion.

**M. Fortier:** For the time being, Mr. President, I will conclude. I will just say on the specific matter of the General Manager that your comments will be taken very seriously and very likely will modify the type of appointment to follow your recommendations. Thank you very much.

**M. Anisman:** Thank you. I did not realize that I had been that persuasive.

**M. Fortier:** Yes, you were.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre. M. le député de Lévis, est-ce que vous avez des questions ou des commentaires?

**M. Garon:** M. le Président, I would like to thank Mr. Anisman to have offered to come before the Parliamentary Commission to give his opinion. I looked, as former university professor, at your curriculum which is very interesting.

**M. Anisman:** Oh! Thank you.

**M. Garon:** I would like to come back to what you have said about the politicalization process of the "Commission des valeurs mobilières du Québec". The Minister said it is not his intent, but we say that hell is full of people with good intent. So, what is important is the effect of the Minister's actions. I would like to come back to what you said. Even if the Minister say it is not his intention to politicize the Commission, could you tell us why it could be viewed as a politicalization of the Commission, for the people outside, even if the Minister says it is not his intention.

**M. Anisman:** My concern arises from two elements. I understand the Minister's statements, but when I look at the legislation, I look at the powers given under it and the potential use of it, I do not know who will be administering the legislation a year from now or five years from now. My reason for saying that provisions of this draft Bill will politicize the Commission's process relates to the fact that the Director General would have been, up until my understanding of a few minutes ago, a political

appointment, and equally importantly to the directive power, because the power to issue directives enables the Minister to require the Commission to act in accordance with the terms of the directive, whatever those terms may be. There is no definition of those terms. The draft Bill would amend the Act to say that the Commission can only exercise its public interest powers in accordance with the terms of the Act and the regulations and the directives. There is no provision in the Act that limits the directives in the same manner. So presumably, a minister could, in theory at least, under that provision issue a directive that would require the Commission to decide a specific application in a given way. Presumably, it would be possible. I am not suggesting that the current Minister intends to use that in this way or even contemplates its use in this way, but the draft empowers a minister to issue a directive which might even require the Commission, in certain circumstances, to reverse a decision, because it would change the Commission's notion of public interest.

For example, if I were denied an application by the Commission today for reasons given by the Commission and tomorrow, the Minister will issue a directive that adopts a policy that is in conflict with the Commission's decision in denying me the exemption, I would immediately apply for reconsideration, and it might very well be given that the Commission's public interest powers are confined by the directive, they would feel compelled to have reconsideration and change their decision. In other words, that is an example of a potentially extreme use of the directive power. What I am simply saying is that the power to issue directives is unconfined, could deal with any type of policy, not necessarily a policy arising out of the Securities Act, and that the Commission would be bound by it. I think that it imposes, it injects the political process directly into day-to-day Commission decision-making in a way it does not have to be done, in order for the Government to further its economical goals. There are other means of accomplishing that.

**M. Garon:** I was just going to ask you about the economic goals defined by the Government. What are, not the other means, but the best means for the Government to do so?

**M. Anisman:** As I submitted, I think that if the Government wishes to adopt a policy that will govern the administration of the Securities Act the policy is one extraneous to the Securities Act, the policy should be adopted through an amendment of the statute. If the Government wishes to issue directives on a specific matter, then, I would submit that the power to issue such directives should be defined quite precisely in the statute in the manner in which the power to issue regulations is defined in the statute, and that is quite specific.

(12 h 45)

And then I would go further, because given the fact that I view commissions as at least quasi-independent and that I think that their day-to-day decision-making, with respect to technical policy and with respect to adjudicate of matter should be free from political influence, it seems to me that if a directive power were to be adopted, the Act should require the directives to be published, in the same manner as it requires regulations to be published, with 45 days notice, so that people have an opportunity to comment before it is adopted. It should not be possible for the Government simply to issue a directive, publish it in The Official Gazette, and have it take effect immediately without having had an opportunity for an open discussion and public comment. Those are the means that I would suggest through which the Government could influence the Commission with respect to economic policy.

**M. Garon:** Do you say that there is no need for directives when you say that they should be exactly like regulations?

**M. Anisman:** It does make them quite like regulations; yes, I might. When looking at your statutes, I might think that the regulations under your Act are quite specific, and it may very well be that the powers and the scope might be redefined or the amendment might relate to specific matters. It might be the subject of another regulation or a directive, but I am treating them as quite equivalent. What concerns me is the ability to simply issue a directive out of the Government which does not go through a public process, like the regulations, and which is binding on the Commission at whim, and which can affect any decision it makes. So, it may very well be, as your question suggests, I am suggesting a regulation-making process with, possibly, redefined regulation-making powers.

**M. Garon:** Are you saying, after having read the draft Bill, that the purpose or the intent of the Minister... Knowing that to issue regulations you need a support in some sections of the law, to bypass that, you ought to have a kind of general power of issuing directives with a general power in the law about directives, when, for regulations, you need a section to precisely tell you that you can do so?

**M. Anisman:** I think I am suggesting that the regulation-making process is the right one, and that the power to issue directives, when there is no authorization in the law which may relate to a policy extraneous to the law, is in effect to amend the Act, and I do not think that that is the Minister's function, I think that it is the Legislative Assembly's function.

**M. Garon:** I would like to come back to

something you talked about: the function of the Director General. I would like you to say very precisely what are the main differences that you see between the function of Director General at the Ontario Stock Exchange Commission and the function as established in the draft Bill by the Québec Minister.

**M. Anisman:** Your question is: What are the main differences between the function of the Director under the Ontario Securities Act and that of the Director General under the draft Bill?

**M. Garon:** Yes.

**M. Anisman:** I have not done a section by section comparison of the two. In broad terms, I think the most important difference is the one that I referred to, that the Director General would be appointed by the Government at will, whereas the Director under the Ontario Securities Act is a public servant appointed by the Commission. Beyond that, I do not think that it would be useful to go into specific differences, and I am not sure of all the delegations that your Commission has made to its staff. But I think that the main difference is the political element in the appointment.

**M. Garon:** I would like to come to the State corporations. In Ontario, they are submitted to the Law. I would like to know if they are submitted to the Law exactly like the private corporations or if there are exceptions for the State corporations? I mean, to be submitted to the Law but with some exceptions and if so, can you tell us what they are?

**M. Anisman:** Yes. That is not a subject that I addressed in my written submissions but it is a subject that I have thought about over the years and, in fact, I can say that the proposals for a securities market law for Canada on which I worked would have subjected the Crown to all elements of the proposed legislation that I wrote in the late seventies. The Ontario Act submits the Crown and Crown agents both to the Act except, in effect, for investigation and enforcement provisions, criminal liability and civil liability. In other words, a Crown agent - a State corporation as you put it - would have to comply with all of the disclosure provisions of the Act, all of the reporting provisions of the Act, the procedures for making takeover bids. The only difference is that the Government, as it were, would not be subject to criminal prosecution, to an action for damages or to the investigation or parts of the investigation provisions of the Securities Act and the Securities Commission could not freeze the assets of the Government as it is entitled to do under Section 16 of the Act or apply for the appointment of a receiver. In short, it is enforcement,

criminal liability and civil liability that do not apply. Everything else applies.

**M. Garon:** Thank you, Mr. Anisman.

**Le Président (M. Lemieux):** M. le ministre.

**M. Fortier:** Thank you very much, M. le Président. Yes and there are others, Mr. Anisman, I have the list here. For example, they do not have any liability for use of inside information - this is Article 131. Article 135: there is no prescription of civil remedies accorded under the Law, things like that. So there is a series of things.

**M. Anisman:** It is the civil liability provision, Mr. Minister.

**M. Fortier:** Sure, that is right.

**M. Anisman:** Prospectus liability, takeover bid circulars...

**M. Fortier:** But I was pointing out inside information.

**M. Anisman:**... insider trading liability, yes, but they are subject to insider reporting, for example.

**M. Fortier:** I would like to come back to the power of issuing directives. As you know, in Québec, we are approaching deregulation more than in other provinces. You missed my remarks at ten o'clock - you were not here, and I am not concerned with that - but we are pushing deregulation faster and further. For example, I made public a policy statement at the beginning of January that would deregulate the intermediaries. I do not know if you are aware of that. For example, we would allow in Québec multidisciplinary cabinets, someone that specializes, a life insurance agent, a general insurance broker, a representative from brokers in the field of securities and other people could work together. So there is no doubt - and this is new in Canada; this is new in North America - that this will bring new problems regarding the enforcement of any type of legislation regarding deregulation. So we will be the first ones, I would say, not only in Canada but in North America.

Another first we have in Québec is that 18 months ago, "le mouvement Desjardins des caisses populaires" decided to sell insurance in their credit unions and the method that finally was approved, because it was legal and in line with our policy, was that anyone who would sell insurance within a "caisse populaire" would have to not be an employee of the "caisse" but an employee of an insurance company belonging to the "mouvement Desjardins". In other words, we were against an employee of a bank, an employee

of the "caisse populaire" selling insurance. So we are the first province to go through that kind of problem regarding deregulation. So the problem I am facing as the Minister - and I would like to put you in my shoes - is that by its power of policy statement, general instructions, it is a very fast track. You know that track is much faster than a Government could react to by proper regulation because, according to our own regulations regarding regulations, I think that it takes three months at least before any regulation can be implemented. In other words, the problem the Government is facing is that if we leave the Commission alone, they could very quickly pass a general instruction in a way that would be against a stated policy in another area, because of deregulation. For example, a few months ago, the Québec Securities Commission published a Canadian Instruction with respect to potential sales of securities in banks and "caisses populaires", and there were two options. One of these options was to allow the employees to sell securities and the other was preventing that, and insisting that the person would only be an employee of the securities houses that belong to the same group.

You know, I point it out to you because if we leave the Québec securities totally alone like you seem to indicate, we have a big problem. because some of their initiatives could create havoc in other areas. Therefore, my question is: Taking into consideration deregulation of intermediaries in Québec, the kind of deregulation regarding the potential sales of securities, life insurance, general insurance in banks and in credit unions, on the basis that this new area is very different to the world we have lived in until now, do you not think that the Government would be entitled to have a power of directive, at least to give the general lines, the general policy, which would be promulgated fast enough to insure that the Québec Securities Commission could not through a fast track bypass completely the general policy of the Government? That is the problem we live with at the moment.

**M. Anisman:** I must answer that question in two ways. Yes, I agree that the Government should be entitled to impose its policy on its creatures, but no, I do not think that the need to do it has to be by a fast track to avoid the possibility of the Commission thwarting policies that grow out of other but related areas.

I would say this. First, the policy process that the commissions have adopted is not a fast one, on the whole. It tends to be one where the commissions themselves publish their policies in advance, receive comments. I cannot believe that a national policy could be developed in anything less than six months to a year, and I think that would be fast. That means that there is always lots of notice for the Government, because these policies are republished.

Secondly, you raised the question of the overall regulations of the financial sector and the possibility that administration of the Securities Act may be inconsistent with some policy desired with respect to the overall sector. I addressed that earlier, in terms of policies that grow up from outside of the Securities Act. I think that if one wishes to change the policies under the Securities Act, because of policies adopted with respect to insurance companies or trust companies, there should be an amendment to the Securities Act to effectuate that; it should not be done by a directive.

And I guess the third way in which I would address your question is this. The Act, in Section 150 gives the Government the power to adopt regulations with respect to registration and the conditions of registration, and that is a specific issue you raised. The Government has that power now and it could deal with the issue, I think, insofar as the Securities Act Policy permits it under a regulatory power, and a three-month period, if that is what it takes to get a regulation through the Government, is no longer a period than it normally takes to have a policy statement adopted by the Commission.

So, I would suggest that those are the ways by which you can deal with it. In other words, I do not say that it is all or nothing I do not think that the Government has to let the Commission go free and say: Do whatever you want. I think the Government is entitled to deal with policies, but it is a question of the manner by which they are imposed that troubles me.

**M. Fortier:** I must admit that I tend to differ in opinion because what you are proposing to me is that through a policy statement, the Commission, for example, tomorrow morning could allow banks to go one way and then, I would come a few months later to say. Now that you have invested money left and right, we are going to change the rules. I am sure that then, there would be quite a strong reaction to the Government intervening. What we really are looking for is a way of advising the Commission in preparing their own regulations because the reason why there regulatory bodies were created is that I do not think the Government knows about securities and we do not want to intervene in the preparation of the regulations. As a matter of fact, each time I went to the Cabinet of Ministers with regulations regarding the field of securities, they were always formulated by the Commission. The only thing we did was to discuss the regulations with the Commission and to modify them a little bit.

Therefore, you know, I do not think we wish to develop a situation where we would be preparing the regulations ourselves. What we are looking for is one way of influencing the general direction that the Commission may take in preparing its own policy statements and its own regulations, even when submitted to the Govern-

ment. That is what we are looking for.

**M. Anisman:** I would...

**M. Fortier:** I am not too sure if what you are proposing is acceptable to me, you know. That is the problem.

**M. Anisman:** I guess my difficulty, Mr. Minister, is with the scenario that is painted in that it was known that the commissions were dealing with the employees in banks in the sale of securities. I find it difficult to envisage a situation in which the Commission would come down tomorrow with a policy and then have you deal with it. If one knows about it in advance, I assume that there may very well be a consultation process in any event, but beyond that, a directive that came down after the policy would have the same impact as a regulation. I guess what I recognize is that there may be circumstances in which there is a certain tension that exists, but it seems to me that the preferable way of dealing with it is through an open process that respects the integrity of the Securities Act and its policies and one that does not permit the potential for quick directives coming out of a situation of no consultation which, I think, Section 299.1 does.

**M. Fortier:** Thank you for your comments, Mr. Anisman. Thank you for coming here and giving us your advice. Thank you.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre. M. Garon.

**M. Garon:** M. le Président, I was surprised to hear the Minister's comments because we have tried all the time to know his real intentions because they change often. That is why I say there is some slalom in his intentions, as with the white paper about the decompartmentalization of financial institutions. In the book, there was supposed to be a complete opening when the Bill was deposited, it was about Trust corporations. But with the amendments, it was not the same as in the white paper. Finally, the Minister decided to let the court decide about the powers of the credit unions. So, imagine the Minister adding directive power, when he changes every six months! I do not know. I would have liked to see what would have been a directive in the field of selling insurance in credit unions, when the Minister does not say if there was a provision in the Bill saying that they can sell other financial products. Finally, with an amendment, it was taken out, but the court will decide, finally.

So, it would have been interesting when the Bill was written, to have said precisely what was the Government's intention. We never know what is the Government's intention. It was in the white paper and finally, it was taken out of

the Bill for trust corporations and for the credit unions. So, what does the Government want? I would like to know myself. I understand why, after that, when you have to apply that, you ask: What does the Government want? They want what the court will decide or they think there will be so much insurance sold, by the time the court will decide, that it will be difficult to change that, or the fact will be acknowledged at that time. But, what is the Government's intention at this point in time? I do not know myself, but I think that the Minister would like to, but there are some problems in his caucus, and maybe that is what we call politicizing...

**M. Fortier:** Cela ne lui enlève pas de sa crédibilité.

**M. Garon:** Oh, yes! Politicizing the affairs, you know, it is difficult to see, sometimes, who is talking for the Government: the Minister or the député for Mille-Îles, because they do not say the same thing. That may be an internal problem for you.

I would like to ask one last question about the Director General of the Ontario Commission legislation. Is this function established by law or established as an internal management decision of the Commission?

**Le Président (M. Lemieux):** Please, maybe three or four minutes for your comments.

**M. Anisman:** I can be much shorter! Yes, it is established by law. The Director is a statutory appointment. The position is created under the Act and the Act gives him some specific powers, and the Commission may delegate more to him.

**M. Garon:** But as a civil servant?

**M. Anisman:** As a civil servant, yes.

**M. Garon:** Selected by?

**M. Anisman:** The Commission.

**M. Garon:** The Commission itself. Thank you, Sir.

**M. Anisman:** Thank you.

**M. Garon:** In finishing, I want to thank you for your paper, it was very short but clear, and it is what we like. Thank you.

**M. Anisman:** Thank you.

**Le Président (M. Lemieux):** Thank you, Mr. Anisman. La commission suspend ses travaux et les reprendra à 15 heures, à la salle Louis-Joseph-Papineau.

(Suspension de la séance à 13 h 7)

(Reprise à 15 h 8)

### Association des analystes financiers de Montréal

**Le Président (M. Lemieux):** À l'ordre, s'il vous plaît! La commission du budget et de l'administration reprend ses travaux relativement à la consultation générale, afin d'étudier l'opportunité de maintenir en vigueur et, le cas échéant, de modifier la Loi sur les valeurs mobilières, conformément à l'article 352 de ladite loi, et concurrentement d'examiner l'avant-projet de loi sur les valeurs mobilières. Je tiens à confirmer que la commission entendra M. Lassonde à 18 heures plutôt qu'à 20 heures. Maintenant, nous allons accueillir l'Association des analystes financiers de Montréal. Je demanderais au responsable de ce groupe de bien vouloir se présenter et de présenter les gens qui l'accompagnent.

**M. Casgrain (Guy):** Je m'appelle Guy Casgrain. Je suis président de l'Association des analystes financiers de Montréal et vice-président et directeur de Casgrain et compagnie, courtiers en valeurs mobilières.

**M. Diovhy (Dominick):** Mon nom est Dominick Diovhy. Je suis directeur de la société de Montréal et président des conseillers Dominick et Dominick Securities inc., à Montréal.

**M. Lapointe (Pierre):** Pierre Lapointe, trésorier adjoint de l'Association des analystes financiers et également associé principal de la firme Jarislowsky Fraser & Co Ltd, conseillers en placement à Montréal.

**Le Président (M. Lemieux):** Alors, vous avez 20 minutes pour faire votre exposé, puis suivra un échange de propos d'une durée de 40 minutes entre les différents groupes parlementaires.

**M. Casgrain:** Merci. M. le ministre, MM. les commissaires, tout d'abord, je veux vous remercier, en mon nom et au nom de notre groupe, de nous donner l'occasion de comparaître devant vous aujourd'hui pour faire valoir certains points que nous trouvons importants dans le projet envisagé.

L'Association des analystes financiers de Montréal existe déjà depuis une trentaine d'années et fait partie de l'Association des analystes financiers qui regroupe environ 16 000 membres, dont approximativement 10 000 diplômés CFA. Notre groupe est un groupe professionnel comparable à celui de l'Institut des comptables, puisqu'il fait l'analyse des bilans, gère des portefeuilles et prodigue des conseils financiers à bon nombre de gens en Amérique du Nord.

Notre association se compare aussi au cercle finances/placements du Québec à qui,

régulièrement, semi-mensuellement, d'octobre à mai, les présidents de grandes corporations viennent présenter leur situation financière et économique et leurs perspectives à venir.

D'après le code d'éthique professionnelle de l'analyste financier et de ses membres, il doit éviter tout conflit d'intérêts, être impartial, respecter les lois, promouvoir le bien-être général, ce qui nous amène, de par notre expérience et conscience, à exposer au législateur des points de vue différents. Au Canada, cinq autres chapitres d'analystes financiers existent, en plus du nôtre, et nous formons le Conseil canadien des analystes financiers, affilié à la fédération. Cette dernière comprend environ 60 sociétés en Amérique du Nord, et c'est en 1947 qu'elle fut fondée. La fédération s'est fixée deux buts à savoir: stimuler et promouvoir les valeurs morales et professionnelles de ses membres, et même de tous en général; et répandre ses connaissances et faire bénéficier ses membres de services connexes.

Cette année, du 14 au 17 mai prochain se tiendra, à Montréal et au Québec, la conférence de la Fédération des analystes financiers qui devrait attirer de 900 à 1000 personnes, et nous espérons en faire un succès, comme la dernière ie fut, en 1977. M. Dominick Dlovhy en est le président, et il est tout à fait qualifié pour la réussite de cet événement, puisqu'il oeuvre dans le domaine des valeurs mobilières depuis une quarantaine d'années, ayant déjà été président du conseil de la Bourse de Montréal.

M. Pierre Lapointe, directeur et assistant trésorier de notre association, vous présentera notre point de vue, nos observations et nos recommandations sur les projets de loi et les amendements que vous vous proposez d'apporter à la Loi sur les valeurs mobilières

En général, je peux vous dire que notre association appuie certains amendements, bien que sur d'autres propositions, nous ayons des vues différentes et nous ne soyons pas tout à fait d'accord. Sans plus tarder, je demanderais à M. Pierre Lapointe de vous présenter notre opinion sur le sujet qui nous intéresse. M. Lapointe.

M. Lapointe: M. le Président, M. le ministre, messieurs les députés, je vous remercie de l'occasion que vous nous accordez d'exposer notre point de vue. Premièrement, je voudrais apporter certaines clarifications. Nous représentons des analystes financiers, alors on n'est pas les meilleurs vendeurs au monde, on n'est certainement pas des avocats, on ne vient pas ici munis de points techniques. Tout ce qu'on amène sur la table, c'est du bon sens, parce qu'on représente un grand nombre d'analystes financiers, et ce sont des points auxquels on croit vraiment mordicus, surtout à trois d'entre eux sur lesquels on voudrait aujourd'hui attirer votre attention.

Premièrement, il s'agit de l'exclusion ou de

l'omission des sociétés de la couronne et de ses mandataires à s'assujettir à la réglementation de la Loi sur les valeurs mobilières. J'aimerais mentionner quelques points, premièrement, c'est que nous partons d'une prémisse ou du principe selon lequel tous les participants doivent être soumis aux mêmes règles et que tous, sans exception, devraient être soumis à la juridiction de la corporation qui administre et fait ces lois.

La loi et son administration ne doivent pas différencier les particuliers, les corporations, les individus, les institutions financières et les sociétés de la couronne. Même le gouvernement ne doit pas et ne peut pas échapper à cette loi. Traditionnellement, les marchés capitaux opèrent efficacement lorsque les intervenants sont sujets aux mêmes règles du jeu. Ceci, d'après nous, inspire un climat de confiance, et c'est ce qu'on retrouve dans d'autres parties du Canada, on pourrait aussi dire dans d'autres pays au monde, tels que mentionnés plus tôt ce matin. Le marché capital, comme vous le savez, est une commodité très nerveuse qui fuit toute intervention politique.

La Commission des valeurs mobilières du Québec, à l'heure actuelle, favorise, d'après nous, une atmosphère de certitude et de clarté dans l'explication des règles du jeu pour tous. Ceci favorise également l'harmonie et la cohésion de tous les intervenants. On ne peut pas trouver d'exemple où les sociétés de la couronne sont des citoyens privilégiés et où les autres actionnaires, soit d'autres compagnies, pourraient être de deuxième ordre. Ce qui nous amène à certaines questions problèmes dues au fait qu'on ait été assez privilégiés pour entendre l'allocation du ministre et les commentaires de ce matin. Le ministre a été d'accord et il a dit, ce matin, que les sociétés de la couronne et les mandataires devraient se comporter et se conformer aux lois et aux règles du jeu avec tout le monde. Cependant, il ne voulait pas retarder le système et paralyser, par exemple, la caisse de dépôt dans son processus, et surtout il reconnaissait que la couronne et ses mandataires avaient une nature particulière.

Nous avons un petit problème dû à cette attitude dans le sens que certains d'entre nous gérons des fonds de retraite, et nous pensons que si nous gérons des fonds de retraite de gens ou de compagnies du Québec et qu'on détient les parts, soit minoritaires ou majoritaires ou des parts d'une action, on ne voit pas comment des entités publiques ou parapubliques ou des sociétés mandataires telles Hydro-Québec, la caisse de dépôt ou la SGF, SOQUEM et SOQUIP et autres pourraient détenir des actions de la même compagnie et être favorisées par rapport aux autres actionnaires. C'est dans ce but qu'on s'y oppose fermement.

On a parlé, ce matin, du bon usage qu'en avait fait le gouvernement dans la cause de Cambior et de Donohue, mais, pour ainsi dire, on

pourrait également parler de la cause d'Asbestos. Cela va revenir à un moment ou à un autre. C'est surtout sur ce point que je voudrais que le ministre se prononce, après notre intervention, soit la question de favoriser les actionnaires de certaines compagnies plutôt que d'autres, surtout lorsque les bénéficiaires sont les mêmes personnes, ou presque. Les treize ou quatorze exceptions, en Ontario, auxquelles le ministre a fait allusion, comme on l'a mentionné ce matin, d'après moi et selon une analyse superficielle, semblent être de caractère juridique, s'agissant de responsabilités juridiques ou civiles. D'après nous, cela ne représente pas des points de divulgation, de rachat ou de vente, etc. Bien que certaines sociétés soient exemptées en Ontario, elles ne le sont pas concernant les points qu'on veut traiter aujourd'hui. Selon nous, cela aura pour conséquences de miner la confiance du public qui recevra une allocation inefficace du capital. C'est une inéquité, un abus possible affectant des actionnaires minoritaires.

Notre recommandation vise donc à inclure les sociétés de la couronne et de vraiment les forcer à être assujetties aux mêmes lois que tous les autres intervenants dans le marché des capitaux.

Le deuxième point a trait au pouvoir de directives du ministre à la commission. Bien que nous reconnaissons également, comme tous les autres participants, que le gouvernement est seul responsable de la politique économique globale, et non pas la Commission des valeurs mobilières, on ouvre la porte à des interventions particulières et directes de la part du gouvernement qui n'existent pas ailleurs, où l'on ne peut pas établir de précédent. Je trouve que cela, à long terme, pourrait certainement nuire à la crédibilité de la Commission des valeurs mobilières qui travaille avec plusieurs organismes internationaux et, dans le monde où l'on vit, ...on trouve que la déréglementation est très nécessaire.

Si le gouvernement renversait les décisions de la Commission des valeurs mobilières et que cela devenait une pratique courante, on pense que ce serait très embarrassant, non seulement pour le gouvernement et la commission, mais également pour tous les investisseurs. Il faut donc absolument éviter cette situation. Comme je l'ai dit tantôt, on ne trouve aucun autre exemple comparable quant aux directives car, contrairement à ce qui a été annoncé ce matin, les directives déjà émises ou ul-tisées, comme le ministre et d'autres membres l'ont mentionné, concernent les monopoles et des régies tarifaires, tels la Régie du gaz naturel et le secteur des télécommunications, par exemple, pour n'en nommer que deux. On ne trouve pas d'exemple - peut-être quelqu'un pourra-t-il nous en donner ultérieurement - où des directives sont fréquemment utilisées, où des paramètres déjà établis concernent les marchés de capitaux proprement dits.

Nos recommandons donc que le gouverne-

ment intervienne par le biais d'un amendement à la loi. Cela pourrait être débattu par les représentants élus et donc cela attirerait l'attention du public. Nous voulons éviter les directives telles qu'énoncées par le ministre, à l'heure actuelle. Cependant, nous reconnaissons également qu'une meilleure communication ou une consultation préalable entre la Commission des valeurs mobilières et le gouvernement pourrait favoriser de meilleurs rapports. Par contre, si les directives demeurent, elles devraient être utilisées seulement de façon extraordinaire, et à long terme. Si l'on nous posait la question: Dans quel contexte croyez-vous qu'elles devraient être utilisées? On dirait: On ne le sait pas parce que, quant à nous, on n'aurait pas de telles directives.

Le troisième point qu'on voudrait soulever, c'est la nomination du directeur général à la commission. En résumé, pour les trois points, cela crée une autorité parallèle au sein de la commission. Nous croyons que cela va créer un conflit d'intérêts car cette position crée un problème face à l'indépendance qui est la clé du bon fonctionnement de la Commission des valeurs mobilières. À l'heure actuelle, on connaît les conditions de travail des membres de la commission et on sait que le personnel est engagé en vertu de la Loi sur la fonction publique. Cependant, la nomination du directeur général à la commission est une nomination politique et ce directeur n'a aucune protection juridique autre que celle prévue dans les clauses contractuelles il ou qu'elle aurait pu négocier auparavant. On trouve que cela pourrait mélanger les cartes ou les brouiller et favoriser possiblement le lobbying. On voudrait absolument qu'il ait une indépendance totale.

La recommandation est très simple. On voudrait que ce poste soit aboli. Cependant, si pour des raisons administratives, le gouvernement insistait pour la création d'un poste de directeur général, on voudrait que celui-ci se rapporte au président de la Commission des valeurs mobilières du Québec. Pour résumer ce dernier point, la Commission des valeurs mobilières, quant à nous, doit être, par son président, la seule autorité reconnue en la matière, avec pouvoir d'appel à la cour comme on l'a mentionné, et que son autorité ne soit pas continuellement remise en question. Merci.

Le Président (M. Lemieux): M. le ministre.

M. Fortier: Ma première question aurait pour but de tirer profit de votre présence. Nous avons entendu ce matin l'Association des analystes financiers du Québec... Quelle différence y a-t-il entre les deux associations?

Une voix: Ce sont des conseillers.

M. Fortier L'Association des conseillers financiers du Québec.

**M. Casgrain:** Ce n'est pas la même chose. Nous sommes reliés, comme je l'ai mentionné, à la Fédération des analystes financiers.

**M. Fortier:** Analystes financiers, oui.

**M. Casgrain:** Analystes financiers, c'est complètement différent. Comme je l'ai dit, nous sommes reliés à la FAF des États-Unis.

**M. Fortier:** Au-delà de vos associations, quelle est la différence dans la nature des fonctions?

**M. Casgrain:** Premièrement, je dirais que les fonctions sont les mêmes en général, mais c'est surtout en regard des atouts dont nous avons besoin pour devenir membres. On a un code d'éthique et un standard de "professional conduct" qui est très strict. Un CFA, comme je l'ai mentionné, c'est un comptable, cela exige de l'éducation... Il y en a seulement 10 000 dans le monde. Le groupe est assez restreint. Au Québec, il y a 300 membres. Est-ce que cela répond à votre question?

**M. Fortier:** Oui. Merci. C'est certainement un dossier qui est très intéressant à étudier ensemble. C'est toute la question des mandataires de la Couronne. Je pense qu'on peut prendre un peu de temps pour en discuter. Vous avez dit que vous n'étiez pas des juristes, je pense que c'est peut-être plus facile comme ça. Sans être juriste, j'aimerais vous dire qu'il faut tout de même faire une distinction entre société d'État et mandataire de la couronne. Il peut arriver qu'une société d'État ne soit pas un mandataire de la couronne; si une société d'État n'est pas mandataire de la couronne elle est assujettie à la Loi sur les valeurs mobilières du Québec. Alors, on parle uniquement de certaines ou même plusieurs sociétés d'État qui ont la caractéristique d'être un mandataire de la couronne. Normalement, il y a une disposition dans la loi constitutive, comme celle de la caisse de dépôt ou d'Hydro-Québec ou de la Société nationale de l'amiante, qui dit dans la loi constitutive: Cette société est un mandataire de la couronne. Par ailleurs, la jurisprudence ou un juge pourrait établir, même si ce n'est pas inscrit dans la loi, s'il y a un lien de dépendance trop considérable entre le gouvernement et une société d'État, à ce moment-là, il pourrait être établi qu'il s'agit d'un mandataire de la couronne. Je voulais simplement préciser cela pour dire qu'il peut exister des sociétés d'État qui ne sont pas des mandataires de la couronne; à ce moment, elles sont assujetties à la Loi sur les valeurs mobilières. Donc, il faut limiter la question qui est débattue ici, à juste titre, à ces sociétés d'État qui sont des mandataires de la couronne.

J'aimerais revenir sur le commentaire qui a été fait par M. Landry de l'Association des conseillers financiers. Je n'ai pas eu l'occasion

de répliquer parce que je n'avais pas l'information avec moi, maintenant, je l'ai. Contrairement à ce qui a été annoncé ce matin, c'est dans le "Financial Services Act" je vais lire l'article 207-11 où l'on dit: "Nothing, in part one of this Act shall be construed as applying to investment business carried on by any person when I think as agent or otherwise on the Act of the Crown". Il y a toute une partie de la loi du "Financial Services Act" par laquelle il n'y a pas d'assujettissement. Par ailleurs, il y a une autre section qui parle en particulier des "takeovers" et là, il y a un assujettissement. C'est juste pour dire qu'on ne se retrouve pas... Ce n'est pas unique, ni à l'Ontario, ni à l'Angleterre. On n'a pas fait une recherche partout au monde, mais ce n'est pas inhabituel de traiter les mandataires de la couronne d'une façon particulière. Contrairement, encore là à ce qui a été annoncé tout à l'heure, l'un de mes conseillers me signalait qu'après la guerre, alors que British Petroleum était en sérieuse difficulté financière, justement la Banque d'Angleterre était intervenue massivement pour sauver British Petroleum et c'est un cas patent où un mandataire de la couronne, sur mandat du gouvernement anglais, était intervenu dans un cas spécifique comme celui-là. C'est pour cela qu'il ne faudrait pas, je crois, quoiqu'on peut les débattre... Je ne mentionne pas ces choses-là pour dire qu'il ne faut pas les débattre, je mentionne ces choses-là pour établir un peu ce qui me semble être les faits qui sont portés à ma connaissance. Comme de raison, votre plaidoyer vise à dire que les mandataires doivent être assujettis d'une façon totale. En fait, je pense que c'est le plaidoyer que vous faites et vous dites, bien sûr, que vous voyez cela en tant qu'analyste financier et vous nous dites qu'il faudrait que les mandataires de la couronne soient totalement assujettis. Je peux vous dire immédiatement que la discussion ne pourra aller bien loin si vous plaidez en faveur de notre assujettissement total parce qu'à ce moment-là, cela voudrait dire que les mandataires de la couronne et le gouvernement ne pourraient plus jouer leur rôle. Vous essayerez à la prochaine élection de vous faire élire sur cette plate-forme, je ne suis pas sûr que vous allez vous rendre bien loin. Ce qui est vrai, c'est que les circonstances où le gouvernement peut et doit intervenir, nous n'avons pas l'intention de faillir à nos responsabilités, mais on peut se poser la question et je crois que c'est là qu'est le débat à savoir, première question: Est-ce que les mandataires de la couronne devraient jouer les mêmes jeux qui se jouent dans le secteur privé? Là-dessus, j'ai répondu oui. La question qui, je crois, doit être débattue est la suivante: De quelle façon le faisons-nous?

Dans le rapport quinquennal, nous proposons une certaine façon de le faire. Il y a une autre façon de le faire qui serait semblable à celle de l'Ontario. Il y aurait une troisième façon de le faire qui, au lieu de dire qu'en Ontario

elles sont assujetties mais que telle ou telle clause ne s'applique pas, serait de dire: Bien elles ne sont pas assujetties mais elles doivent respecter telle ou telle clause, en particulier sur les prises de contrôle.

Un autre commentaire que vous avez fait indique une méconnaissance de la façon dont un gouvernement travaille. J'indiquais, ce matin, en particulier, l'article 111. Selon mes juristes, et je me fie à ceux qui m'entourent et qui me conseillent, et selon les avocats du ministère des Finances, il est évident que l'article 111 qui fait référence aux actions achetées par un groupe financier - autrement dit si Paul Desmarais décidait d'acheter des actions du Canadien Pacific - avec raison, la Commission des valeurs mobilières calculerait dans les actions qui sont achetées où la loi ou les règlements de la commission stipuleraient - et je mentionne le groupe Powers simplement à titre d'exemple - que les prises de contrôle devraient s'ajouter à toutes les compagnies du groupe dans un groupe donné. Au gouvernement, il faudrait être bien malin pour croire qu'il y a une personne qui suit, à chaque jour, tous les mandataires de la couronne là où ils sont, et qui surveille le détail des achats qu'ils peuvent faire à la Bourse ou autrement. Il faut méconnaître la façon dont un gouvernement travaille pour croire qu'il serait possible disons, au président de la caisse de dépôt de savoir qu'Hydro-Québec ou le fonds de retraite d'Hydro-Québec est intervenu à tel ou tel moment. Nous n'avons aucun moyen au gouvernement de nous assurer que tel ou tel mandataire puisse intervenir, à un moment donné.

Donc, si comme vous le souhaitez, il y avait un assujettissement total, ce serait aussi bien dire que demain matin la caisse de dépôt deviendrait tout à fait inefficace et incompétente. Encore là, je suis bien prêt, lors de la prochaine élection, à ce que vous fondiez une nouvelle formation politique, que vous tentiez de vous faire élire sur cette plate-forme. Je suis sûr de savoir qui va gagner et qui va perdre. Parce que les Québécois veulent un outil, des outils gouvernementaux qui puissent intervenir et intervenir d'une façon efficace. C'est pour cela que la discussion est plutôt difficile parce que là on est sur des terrains bien différents mais ce que je retiens de votre intervention, c'est le fait que vous disiez: Écoutez, nous sommes dans le secteur privé. Nous administrons des fonds de retraite, nous administrons des milliards de dollars et, en conséquence, nous n'aimons pas beaucoup ceux qui viennent jouer dans le même milieu en observant des règles de jeu différentes. Je sais fort bien que vous allez me citer le cas de la prise de contrôle de Domtar où il y a eu, semble-t-il, alliance entre la caisse de dépôt et la Société générale de financement qui n'avait pas, à ce moment-là, révélé le montant des actions acquises, si bien qu'on s'est retrouvé un beau matin en disant: Ah! le contrôle se trouve entre les mains gouvernementales. Depuis ce

temps-là, M. le député de Lévis a raison, dans la loi de 1983, on a adopté l'article 4, qui indique qu'un organisme mandataire du gouvernement du Canada, d'une province canadienne, qui exerce une emprise sur plus de 10 % des droits de vote afférents aux titres en circulation d'un émetteur assujetti, doit déclarer à la commission cette emprise dans un délai de 10 jours. Donc, il y a une disposition qui viendrait nous prémunir contre ce qui est arrivé en 1981, je crois.

(15 h 30)

En ce qui concerne la question de l'amiante, nous avons des difficultés à en parler ici, parce qu'un règlement de l'Assemblée nationale nous interdit de parler de toute cause pendante devant les tribunaux. Donc, je ne pourrai pas évoquer... Je voudrais simplement dire que, bien sûr, nous qui sommes maintenant au gouvernement n'étions pas d'accord avec l'intervention du gouvernement d'alors. D'ailleurs, il y a eu une sanction politique à ce gaspillage de fonds publics de l'ordre de 500 000 000 \$. Si, aujourd'hui, nous prenons la position que nous prenons, c'est tout simplement parce que nous croyons que ce litige devrait se régler, en définitive, devant les tribunaux et qu'on ne peut pas présumer du bien-fondé de la cause avancée par le gouvernement. Je voulais tout simplement faire valoir que si nous appliquions la formule mise de l'avant dans le rapport quinquennal, ou toute autre formule que l'on peut débattre ici, il serait difficile pour une future société nationale de l'amiante de répéter l'exploit de 1981 lorsqu'on a acheté la société de l'amiante. Je voudrais faire valoir le bien-fondé d'une directive qui viendrait du gouvernement et qui dirait à chacun des mandataires: Vous devez respecter les règles du jeu. Il est bien évident que si une situation semblable à celle de 1981 se répétait, il y régnerait un embarras politique certain et que le gouvernement serait en très mauvaise position pour adopter le point de vue qu'il défend présentement.

Ce sont les remarques que je voulais faire à ce moment-ci, M. le Président, afin d'indiquer que votre mémoire, en ce qui concerne les mandataires de la couronne, ne nous met pas sur la piste d'une solution qui nous semblerait acceptable, puisque la solution acceptable devrait reconnaître les mandataires de la couronne comme étant des animaux quelque peu différents de ceux du secteur privé.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre. M. le député de Lévis, la parole est à vous.

**M. Garon:** Comme nous sommes ici pour entendre les intervenants, je crois que le ministre aurait eu d'autres moments pour faire valoir son point de vue. Je demanderais à ces gens s'ils veulent réagir aux propos que tient le ministre.

**M. Lapointe:** Je voudrais seulement deman-

der au ministre Fortier s'il aurait l'obligeance de clarifier un point, concernant la caisse de dépôt quand il a dit, par exemple ce matin, qu'il ne voulait pas que la caisse soit paralysée, que d'autres mandataires et sociétés de la couronne ont une nature particulière. Si l'on oublie le fait, et si l'on enlève toute possibilité de pouvoir du gouvernement, de contrôle, et qu'on ne considère que les bénéficiaires, les employés d'Hydro-Québec, de la caisse, si vous vouiez, qui, d'après nous, sont vraiment les seuls futurs bénéficiaires des objectifs et des encaisses, comment ces mandataires, par le biais des fonds de pension, peuvent-ils être une classe différente, peuvent-ils être considérés comme ayant une nature particulière comparativement, par exemple, aux employés de la ville de Québec, en parlant seulement de fonds de pension et non d'autre argent servant à faire des acquisitions? Si on regarde la caisse de retraite des mandataires, par exemple, et d'autres, est-ce que...?

Le Président (M. Lemieux): Je m'excuse. La parole était au député de Lévis. À moins que M. le député de Lévis qui m'enjoint souvent d'une manière très formelle de faire respecter le règlement, à moins que j'aie le consentement du député de Lévis, le ministre ne pourra répondre à la question que sur son temps de parole. Est-ce que vous donnez votre consentement, M. le député de Lévis?

M. Garon: En vertu de la règle de l'alternance, il pourra parler tout à l'heure, cela va lui donner le temps de réfléchir davantage-

Dès voix: Ha, ha, ha!

M. Garon: ...et d'avoir des réponses moins spontanées.

M. Fortier: Il m'a posé une question et il ne veut pas que je réponde. Ha, ha, ha!

M. Garon: Non, mais vous pouvez enregistrer la question qu'on vient de vous poser, c'est dans ce sens-là que je veux le dire, tout simplement. Mais comme vous aviez fait un grand discours, je pense que c'était bon de donner l'occasion aux gens qui sont ici... Au fond, on est ici pour entendre leurs commentaires, parce que le but de la commission parlementaire, c'est la révision de la loi, à tous les cinq ans.

M. Fortier: C'est un dialogue.

M. Garon: Le but de la commission sur la Loi sur les valeurs mobilières est la révision de la loi. Vous avez présenté un avant-projet de loi, les gens viennent et on est là pour les entendre. Tantôt, vous allez pouvoir répondre à tout ça en présentant, éventuellement, votre projet de loi, et j'imagine que si vous avez été influencé par

les gens qui viennent devant la commission, normalement, vous allez en prendre quelque chose. Je ne pense pas que vous répondiez vraiment au mémoire des gens quand vous dites: Aux élections, faites un parti politique et présentez-vous là-dessus.

Je vous rappellerai tout simplement que le Parti libéral s'est fait élire en promettant des fonds de pension de la Régie des rentes aux femmes à la maison et on n'a pas encore vu grand-chose. Si c'est cela faire de la politique, je vais vous dire une chose, je ne souhaite pas qu'il y ait un autre parti politique qui se comporte comme ça. J'aime autant qu'on prenne des engagements et qu'on les réalise que de prendre des engagements qu'on ne réalise pas. Cela dégrade la politique, de fonctionner de cette façon. Je pense que les analystes financiers sont ici pour donner leur opinion. Je comprends que le ministre peut faire une discussion, mais il n'y a pas de discussion s'il parle tout le temps et que les gens ne parlent pas. C'est pour ça que par rapport à leurs réflexions... C'est une opinion, on peut ne pas être d'accord, et je voudrais revenir là-dessus. Le ministre dit - il vous en veut un peu, il vous en veut un peu beaucoup - que vous voulez avoir une réglementation totalement uniforme pour les gens du secteur public et du secteur privé. Il y en a qui disent, par exemple, que la règle devrait être l'assujettissement des sociétés d'État ou des mandataires de l'État, mais qu'il pourrait y avoir, dans certaines actions, des exemptions ou des dispositions particulières prévues par la loi. Au fond, sans aller sur le fond des dispositions qui pourraient être particulières, croyez-vous qu'il pourrait y avoir, dans certains cas, pour des raisons d'intérêt supérieur, peut-être une possibilité de déroger, dans des cadres prévus par la loi, à un cadre général d'assujettissement des sociétés d'État et des mandataires de l'État? Et ce qui entrerait là-dedans peut aussi faire l'objet d'une discussion.

M. Lapointe: Si vous parlez d'avouer que certaines caisses de retraite ou sociétés de la couronne ont un but politique plutôt qu'économique, cela va; dans ce cas, on ne voudrait pas que des exceptions soient faites où il y a une vente ou un achat d'un titre à des prix favorables aux autres investisseurs, et c'est peut-être ça qui pourrait se passer. Ce n'est pas ça qui va se passer ou qui s'est passé, mais on voudrait éviter la possibilité que ça se passe. Qu'on soit clair que certaines sociétés ont une mission économique pour représenter les bénéficiaires de fonds de pension ou tout simplement un point ou une vocation politique, et que ce ne soit pas mélangé, qu'on puisse comprendre. Alors, si on a un aspect politique, on ne devrait pas favoriser la caisse comme telle - pas la caisse de dépôt - avant les autres investisseurs. C'est vraiment ce point qu'il faudrait soulever davantage si vous voulez parler d'exceptions.

**M. Diovhy.** Mr. Minister, if I may refer to your example of the Bank of England and BP, I find that very unconvincing, in arguing for exemptions for Crown corporations. The Bank of England is not an active participant in buying stocks and bonds competing in the stock market with other participants, pension funds, mutual funds, insurance companies, for rates of return and performance. It is the central bank, it is not a market participant, as we are talking about here. When the BP issue came out, we had the biggest crash in the stock market history and the Chancellor of the Exchequer and the Prime Minister of England ordered the Bank of England to save the deal and save the day. You cannot use that and argue that the Bank of England and BP were in some way exempt from the provisions of the law as they are in Quebec under the ongoing omission of those companies from the provisions of the Act and there is not only the caisses de dépôt. There are others. And God knows how many more State companies there will be in the future.

**Le Président (M. Lemieux):** M. le député de Lévis.

**M. Fortier:** I am sorry but I cannot answer. I'm sorry.

**M. Garon:** Cela ne me fait rien. Ce que je vais faire...

**Le Président (M. Lemieux):** Vous avez neuf minutes.

**M. Garon:** D'accord. Comme c'est l'alternance au bout de dix minutes, mon temps ne m'est pas enlevé. Donc, je vais laisser le ministre...

**Le Président (M. Lemieux):** En vertu du règlement, M. le député de Lévis, le ministre ne pouvait pas répondre si... Cela va, M. le ministre.

**M. Fortier** Juste deux minutes parce que je voudrais laisser la parole à mes collègues. Tout simplement, what is involved?

**M. Diovhy:** Je comprends le français.

**M. Fortier:** Cela va en français?

**M. Diovhy:** I talk French and English badly both so.

**M. Fortier:** Quand j'ai indiqué tout à l'heure et je ne disais pas ça d'une façon méchante: Si vous avez une plate-forme économique différente, présentez-vous aux prochaines élections. Ce n'était pas méchant. Tout simplement, je voulais indiquer que le principe qui est en jeu, c'est le droit d'un gouvernement d'intervenir dans l'économie. Je sais qu'il y a des gens

dans le secteur privé, et peut-être que M. Reagan était un de ceux-là, qui disaient: Un gouvernement n'a aucun droit d'intervenir dans l'économie. Je respecte ce point de vue. Tout simplement, ce que je vous dis c'est que ce matin les conseillers financiers ont dit: Nous ne trouvons aucune clause dans aucune loi partout en Angleterre. J'en ai trouvé une ici. Je voulais simplement corriger la situation en ce qui a trait à l'assertion qui a été faite qu'en Angleterre, on ne trouvait aucune clause où les mandataires ne dérogeaient pas à la règle générale. Donc, j'ai donné un exemple. Pour plusieurs des articles, ils ne sont pas assujettis, pour certains articles, ils le sont. Donc, je crois qu'on peut affirmer qu'en Angleterre, il y a certaines dispositions qui font que les mandataires de la couronne, dont la Banque d'Angleterre, ne sont pas assujettis à plusieurs des articles. Et le principe qui est en jeu, c'est cela. C'est le droit pour le gouvernement d'intervenir dans l'économie. Vous me dites que la Banque d'Angleterre l'a fait une fois, elle ne le fait pas à chaque semaine. Je ne le sais pas. C'est leur décision à eux si ces gens veulent que la Banque d'Angleterre n'intervienne qu'une fois de temps en temps ou qu'un autre mandataire de la couronne n'intervienne qu'une fois de temps en temps. Nous, nous avons créé un organisme qui est très influent et c'est la caisse de dépôt, 30 000 000 000 \$, qui, de toute évidence, joue sur les marchés financiers. Ce que je vous dis, c'est que nous sommes prêts soit par des directives... D'ailleurs la caisse de dépôt présentement s'est elle-même disciplinée pour suivre les règles qui sont édictées par les valeurs mobilières soit en Ontario, soit au Québec.

Ce dont on discute en ce moment, cela ne peut pas être ce principe du droit du gouvernement du Québec d'intervenir dans l'économie parce que là-dessus, enfin, je pense qu'il y a une majorité de Québécois et le gouvernement au pouvoir vous dit: Nous voulons garder ce droit d'intervenir dans l'économie soit par le biais de SOQUIP, soit par le biais de SOQUEM, soit par le biais de la Société générale de financement - et je crois que la SGF n'est pas un mandataire du gouvernement - par le biais de la caisse de dépôt, par le biais d'Hydro-Québec. Donc, nous voulons garder ce droit. Il est évident qu'il s'agit d'animaux différents des compagnies du secteur privé. Alors, ne prenez pas ma remarque méchamment, simplement ce que je dis, c'est que je suis bien prêt à considérer des façons d'assujettir les mandataires du gouvernement et c'est pour ça qu'on est en commission parlementaire. Ce que j'indiquais tout simplement, c'est que s'il faut appliquer l'article 111 totalement au gouvernement, la Commission des valeurs mobilières va considérer que tous les mandataires du gouvernement sont une unité et en pratique, à ce moment-là, ça va paralyser l'intervention parce que, M. Jean Campeau, il n'y a aucun moyen de savoir ce que

d'autres mandataires du gouvernement font. Il s'agit donc de trouver des façons d'assujettir les mandataires du gouvernement pour qu'en pratique il y ait des règles peut-être plus officielles. Dans le moment, c'est officieux. Enfin, depuis que nous sommes au gouvernement, quelqu'un disait: Oui, vous l'aviez fait dans Cambior et Donohue, mais on pourrait parler de l'amiante. Je m'excuse mais dans le cas de l'amiante, nous n'étions pas au pouvoir. Depuis qu'on est au pouvoir, on a respecté, je crois, les lois des valeurs mobilières et je crois que l'ancien gouvernement l'avait fait parce que c'est le point de vue qu'on défend, mais probablement qu'on n'aurait pas posé le même geste. Tout simplement, si on veut que la discussion avance, il faudrait plutôt - je pense que le député de Lévis sera d'accord avec moi - l'orienter pour savoir si on reconnaît que les mandataires du gouvernement ont des structures et des moyens d'intervention privilégiés du gouvernement et de quelle façon nous pouvons les assujettir. Je pense que c'est là la question plutôt que de dire qu'ils doivent intégralement suivre tous les règlements et toute la Loi sur les valeurs mobilières. Si vous maintenez votre point de vue, on ne peut pas discuter longtemps parce qu'il n'y a pas moyen de discuter.

(15 h 45)

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre. M. le député de Lévis.

**M. Garon:** Les consultants, d'accord. Mais les autres, non. C'est correct. C'est le temps du ministre. Oui, oui...

**Le Président (M. Lemieux):** C'est parce que j'aimerais savoir s'ils ont des commentaires.

**M. Garon:** D'accord.

**M. Fortier:** Cela va.

**Le Président (M. Lemieux):** Cela va? Alors, la parole est à vous, M. le député de Lévis.

**M. Garon:** Leur avez-vous demandé s'ils veulent répondre?

**Le Président (M. Lemieux):** Oui, c'est ça. Je leur ai demandé et il n'y a pas de...

**M. Diovhy:** I think, Mr. Minister, that the question is not that the State has the right to direct economy, interfere in the economy. It has that right, it has the obligation, and we all believe in that. The point is that they have many ways of interfering in the economy and directing the economy for the benefit of Quebecers. Surely, it does not need the right to exempt Crown corporations and have them participate in the securities market and the different laws and procedures than other participants. That is not how you are going to make Quebecers rich. You know, the public

participation in the market place is very key in Québec and everywhere in the world. The public has enough concerns about their investments in the market. You have market crashes, you have inflation, high interest rates, you have scandals in the States like the Boesky case. You have the collapse that has not seen the recovery of small stocks in the States, the high-tech stocks in Québec, the Québec stock saving plans. So, you do not really want to provide to the public, yet another reason to worry about participating in the market which has two sets of rules, one for them and one for Crown corporations. I do not think that you achieve any benefits by having separate laws for Crown corporations and it has only negatives in it.

**M. Fortier:** I do not think I can say more than this, Mr. Chairman. I just want to say that, yes, we are sensitive to what you say. We have proposed in the "rapport quinquennal" one way of doing it. I am telling you this afternoon that I am willing personally and I am not committing the Government to consider other ways of doing it, but that new way that we may look at could not be an integral submission to the total legislation regarding securities. It has to be something like in England, it has to be something like in Ontario, but it cannot be what you requested, that the Crown agencies be totally submitted to the total aspects of all the legislations and the regulations of the Securities Act. I am making an opening to you that we are willing to consider alternate solutions than the one proposed in the "rapport quinquennal".

**M. Diovhy:** If could be narrowed down, Mr. Minister, to follow-up bids...

**M. Fortier:** Sure.

**M. Diovhy:**... disclosure and reporting, then we would have no problem with it.

**M. Fortier:** Okay. Well, maybe we are getting closer. This is how we have to dialogue.

**Le Président (M. Lemieux):** M. Garon. Pardon, M. le député de Lévis.

**M. Garon:** M. le Président, j'aimerais lire une partie du mémoire, à la page 6, du groupe qui est devant nous, l'Association des analystes financiers de Montréal: "Nous sommes d'accord que le gouvernement du Québec est responsable de la politique économique générale au Québec; il s'ensuit donc que la Commission des valeurs mobilières doit procéder de façon à se conformer à cette politique générale. Nous sommes inquiets, cependant, par l'avant-projet de loi qui dit que le ministre peut donner à la commission des directives portant sur les objectifs et l'orientation de celle-ci. Nous sommes convaincus que de telles initiatives de la part du ministre ne

devraient prendre place que sous introduction de loi ou d'amendements de règles ou de réglementations où l'on procéderait à des discussions et des révélations publiques. " Cela m'apparaît assez clair. Ce que vous voulez dire, au fond, c'est que le gouvernement, c'est son rôle d'intervenir et la façon de le faire, c'est par une loi du Parlement ou par une disposition de la loi qui permet au gouvernement de faire un règlement dans le cadre des règlements où, normalement, il y a des prépublications, où on peut entendre les gens avant que le règlement soit adopté. J'ai remarqué aussi que vous étiez ici ce matin. Des intervenants qui étaient ici ce matin ont souligné que les directives devraient avoir un certain caractère avec certaines dispositions. À ce moment-là, on décrivait à peu près le cadre de la procédure à suivre pour adopter un règlement. Est-ce que j'ai bien compris votre pensée en disant que vous souhaitez, comme le disait un peu les intervenants de ce matin, qu'on procède de cette façon, mais sans nier le rôle du gouvernement d'intervenir, tout en souhaitant qu'il intervienne dans le cadre d'une loi de l'Assemblée nationale, qui donne le temps aux gens de donner leur opinion, ou encore dans le cadre d'un règlement avec prépublication, sur la place publique, pour que les gens puissent réagir au règlement avant qu'il soit en vigueur?

**M. Lapointe:** Je ne peux rien ajouter. On est d'accord avec cela. J'aurais un autre point à soulever et, si je peux me permettre, poser une question. Malheureusement, M. le ministre, je ne trouve pas ça rassurant de se faire dire que la Société nationale de l'amiante, c'est un cas isolé. Ce n'était pas nous; on n'était pas là. Donc, ce n'est pas un problème valable et on ne sait pas ce qui va arriver de cette solution. Ce qu'on sait, par exemple, c'est que les gouvernements ont tendance à changer de temps en temps. On peut isoler le cas de Cambior ou Donohue comme étant des succès et dire que la Société nationale de l'amiante n'en était pas un, mais on regarde l'avenir. On veut juste qu'on soit capables de régir certaines lois qui soient conformes à tous pour que cette situation ne se représente pas, justement, peu importe qui était au pouvoir à ce moment-là. Je n'essayais pas de pointer du doigt qui que ce soit, mais tout simplement d'éliminer cette opportunité. Je voudrais juste redemander au ministre, c'est dans l'ordre des choses, de répondre à ma question, à savoir: Comment puis-je concevoir qu'un employé d'Hydro-Québec, par le biais de son fonds de pension, ou un autre mandataire choisi, pourrait avoir des bénéfices privilégiés ou pourrait être considéré à part d'un employé qui contribue à sa caisse, par exemple, un employé de la ville de Québec qui contribue à sa caisse? À long terme, si les deux sont bénéficiaires et ce sont des futurs pensionnés, si les deux recherchent le rendement maximum dans les marchés capitaux et compétitionnent avec plein d'autres entités.

pourquoi sont-ils différents? Pourquoi, aux yeux du gouvernement, doivent-ils être considérés comme étant différents? C'est cela que j'ai de la difficulté à comprendre, M. le ministre.

**Le Président (M. Lemieux):** Je m'excuse, M. le ministre, mais la parole est toujours à M. le député de Lévis. Si je n'ai pas le consentement...

**M. Fortier:** On s'excuse. Vous êtes régis par nos règlements.

**Le Président (M. Lemieux):** J'ai le consentement.

**M. Garon:** Combien de temps reste-t-il au ministre?

**Le Président (M. Lemieux):** Je n'ai pas de problème. Il reste quatre minutes. Mais il y a M. le député de Mille-Îles qui veut intervenir, M. le député de Lévis.

**M. Bélisle:** Je n'aurai pas le temps, M. le Président, d'aborder le sujet.

**Le Président (M. Lemieux):** Bon.

**M. Fortier:** On reviendra une autre fois.

**M. Garon:** Je vais laisser le ministre répondre sur mon temps puisque les gens ont tout intérêt...

**Le Président (M. Lemieux):** Sur votre temps?

**M. Garon:** Oui, sur mon temps, puisque monsieur aimerait avoir une réponse. Je vois que les députés voyant que le ministre ne veut pas répondre, je vais lui donner l'occasion de le faire.

**Le Président (M. Lemieux):** D'accord. M. le ministre.

**M. Fortier:** Remarquez bien que mon commentaire n'était pas dans le sens que je désirais ou que je voulais que le fonds de pension d'Hydro-Québec soit différent d'un autre fonds de pension. Ce n'est pas mon commentaire. Mon commentaire était beaucoup plus général. Quoiqu'il n'y ait eu aucune décision de la Commission des valeurs mobilières du Québec sur le sujet, et pour une bonne raison, parce que, dans le moment, les mandataires ne sont pas assujettis, le secteur privé a des craintes. Nous, nous avons nos craintes au gouvernement. Notre crainte au gouvernement, que si on assujettissait les mandataires à l'article 111, une décision de la Commission des valeurs mobilières pourrait indiquer que tous les mandataires font partie du même groupe, de la même compagnie. On se pose même la question, à savoir si cela n'inclurait pas

des fonds de retraite de ces compagnies. Mais oublions la question du fonds de pension d'Hydro-Québec. Le fait qu'il y aurait une possibilité qu'on considère tous les mandataires de la couronne - supposément, l'actionnaire unique est M. Gérard D. Levesque - si c'était dans le secteur privé, il y aurait une présomption que tous ces gens-là ont agi d'une façon collégiale. Ce que j'indiquais, c'est que pour nous, cette présomption serait difficile à accepter parce que, dans les faits, nous ne contrôlons pas. Je vous le dis bien franchement, il n'y a personne au ministère des Finances qui contrôle à chaque jour les achats qui sont faits par un mandataire et par un autre. Alors, cela nous mettrait dans une situation à peu près impossible. C'est simplement ce que j'ai voulu évoquer. Si j'ai créé une certaine confusion en parlant du fonds de pension, je m'en excuse. On n'a pas de prétention de ce côté-là. Si j'ai mêlé les cartes, je m'en excuse. Je n'aurais pas dû faire allusion au fonds de pension d'Hydro-Québec.

**M. Casgrain:** Je veux seulement vous poser une question avant que cela se termine. Vous avez dit: Voulez-vous que... vous acceptez un peu qu'on soit complètement de l'autre bord de la rivière, en termes de fonds de pension, et tout cela, à l'intervention. Sur ce projet de loi, il semble que vous êtes déjà décidé pas mal, d'après moi. Vous disiez qu'il n'y avait pas de conclusion ou de recommandation à notre... Est-ce que vos conseillers juridiques regarderaient des propositions pas mal spécifiques qu'on aurait? Nous ne sommes pas avocats. C'est difficile d'être exacts. Je peux vous dire qu'en écoutant Dominick tout à l'heure vous parler d'une petite leçon d'économie pour les conseillers juridiques, c'est que les banques centrales peuvent oeuvrer dans les marchés financiers pour énoncer leur politique monétaire. Les gouvernements aussi peuvent oeuvrer avec leur politique fiscale. Ce n'est pas en se servant des organismes, comme le fonds de pension, ou de l'argent des Québécois qu'on intervient dans les marchés financiers. Je trouve que si le gouvernement veut intervenir, il n'a qu'à se servir de la dette publique et le faire directement. C'est seulement pour répondre à ce qui a été dit tout à l'heure, une leçon d'économie, je ne suis pas tout à fait sûr de cela. Je voulais simplement vous demander: Est-ce possible de faire des recommandations, en parlant avec notre conseil, et vous dire, en gros, ce qu'on verrait?

**M. Fortier:** La réponse, je l'ai indiquée tout à l'heure. D'une part, on a une commission parlementaire et, si on a une commission parlementaire, c'est pour vous consulter. L'avant-projet de loi était la suite logique du rapport quinquennal. Remarquez bien que, dans le rapport quinquennal, j'aurais pu ne pas parler des mandataires de la couronne. Il n'y a personne qui me forçait à en parler. J'ai voulu en parler parce

que je croyais que c'était un problème pertinent. J'ai soumis mon rapport quinquennal au Conseil des ministres, donc la décision du Conseil des ministres en ce qui concerne le rapport quinquennal, c'était que l'assujettissement des mandataires de la couronne devait se faire par directive du Conseil des ministres et tout cela vient ici en commission parlementaire. Je vous dis, à titre de ministre responsable, que je suis prêt à considérer d'autres alternatives. Vous l'avez indiqué, je pense que mon sous-ministre adjoint en a pris note. On a dit que ce qui est important pour vous, ce sont les "take-over", le "follow-up offer" et il y avait un troisième point...

**Une voix:** "Disclosure" et "reporting".

**M. Fortier:** "Reporting". Nous en prenons note. Lorsqu'on arrivera à la fin de la commission parlementaire, on va examiner cela avec beaucoup d'attention. Votre désir que le gouvernement se serve uniquement de sa politique fiscale ou autre pour intervenir dans l'économie et ne se serve pas de la caisse de dépôt, là-dessus je dois vous dire immédiatement que la réponse, c'est non. Notre politique, c'est que la caisse de dépôt existe et elle va continuer à intervenir, comme elle l'a fait - d'ailleurs, il y en a plusieurs qui le souhaitent - lorsqu'il y a des prises de contrôle au Québec. Donc, pour nous, c'est non seulement une façon d'administrer les fonds de pension des employés du gouvernement et d'autres, mais c'est également un outil de développement économique et on va continuer à l'exercer.

**Le Président (M. Lemieux):** M. le ministre.

**M. Fortier:** J'ai fini.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre. M. le député de Lévis, c'était sur votre temps que vous aviez prêté à M. le ministre. La parole est à vous.

**M. Garon:** J'aimerais dire, M. le Président, que, si tout ce processus en commission parlementaire veut dire quelque chose... En décembre 1982, lorsque la Loi sur les valeurs mobilières a été votée, le Parti libéral - et le député d'Outremont était intervenu comme député de l'Opposition - le député Daniel Johnson, porte-parole officiel, disait le contraire de ce que le ministre dit aujourd'hui. Il disait: Il devrait y avoir assujettissement. Il a fait des interventions que j'ai ici - le 8 décembre 1982, à la page B-10 830 des Débats de l'Assemblée nationale, à la page B-10 829 également et suivantes - pour dire que les sociétés d'État et les mandataires de la couronne devraient être assujettis. Il a fait des discours qui allaient très loin dans ce sens. Si les élections dont parlait le ministre veulent dire quelque chose, la position

officielle du Parti libéral, c'était cela. Cela n'a pas été changé après pour autre chose. C'est la position qui a été prise officiellement. C'est pour cela que je n'ai jamais compris que les positions politiques d'un parti soient comme un Yo-Yo ou des montagnes russes. À un moment donné, il doit y avoir une certaine cohérence. Je ne comprends plus la cohérence. C'est public, c'étaient les positions du Parti libéral en décembre 1982, lors de l'adoption du projet de loi. À ce moment-là, le ministre des Finances du temps ou le responsable des institutions financières avait dit qu'il ne voulait pas aller trop vite, qu'il voulait aller en même temps que l'Ontario. L'Ontario a bougé en décembre 1984.

Voici ce que j'aimerais demander à ce moment-ci. Vous dites, dans votre mémoire, à la page 7, que la façon de faire, au fond, "serait miner sa crédibilité - de la commission - et son autorité ainsi que son aptitude à agir efficacement. Cela créerait, de plus, un mouvement vers la création d'une commission fédérale de valeurs mobilières". J'aimerais savoir pourquoi vous dites que si le ministre poursuit dans sa façon de voir les choses, ça pourrait amener le fédéral à agir et à créer une commission fédérale des valeurs mobilières.

**M. Casgrain:** C'est un point de vue, mais je pense que de la manière dont le gouvernement fédéral a changé sa loi sur les banques et les "merger" qui se passent avec les courtiers en valeurs mobilières, il est inévitable... Je veux dire qu'on va à l'encontre du Parti libéral ou du gouvernement au pouvoir. Je pense qu'éventuellement on se dirige, veux veux pas, vers une commission des valeurs mobilières fédérale, mais ce n'est pas à souhaiter. À ce moment-là, je pense que ce sera plus difficile pour les Québécois et les partis devront fléchir parce que je ne pense pas que les gens acceptent que le gouvernement ait le droit d'intervenir comme vous le faites dans les fonds de pension de ces personnes qui doit être géré comme un "prudent man rule". C'est un concept dans la gérance des actifs de fonds de pension. Je pense que ça va forcer le gouvernement à respecter les lois sur les valeurs mobilières et à agir comme tout intervenant dans les marchés financiers.

Est-ce que tu veux ajouter autre chose, Dominick?

**M. Diovhy** if I may add, Sir, to your question, if we have the Québec Securities Commission losing its credibility and its authority to make final commitments because of directives being issued to it, it loses its credibility, with the other Securities Commissions in Canada, in the US and elsewhere. When you have a Federal State like Canada with provincially controlled Securities Laws, it is going to lead to a player on the national scene who has not got the authority to make commitments that are binding, it has to lead to frustration vis-à-vis

des US, England and the rest of the world. If, in Canada, you have consensus by four or five commissions on a big issue that of international scope, and then, one of the commissions, ours, gets overruled, it has to lead to pressure to get around that problem by having one national Canadian commission with just the power rather than the provincial sectors of these commissions. There is a very real danger that we would lose that autonomy we have in Québec through the Securities Commission.

**Le Président (M. Lemieux):** M. Garon, en conclusion, s'il vous plaît. Pardon, M. le député de Lévis.

**M. Garon:** En conclusion, j'aimerais dire que dans le cadre de la révision de la loi, à tous les cinq ans... Il y a l'avant-projet de loi du ministre mais, dans le fond, il y a une loi qui a été votée en 1982, mise en vigueur en 1983 et qui s'est appliquée pendant cinq ans. Dans le cadre de cette loi, trouvez-vous que la loi est bonne? Trouvez-vous que la commission l'a bien administrée? Si vous aviez à changer quelque chose, que changeriez-vous?

**M. Lapointe:** En principe, on est d'accord avec la loi. Vraiment, les amendements qu'on voulait énoncer sont ceux qui ont été mis sur la table pour le bon fonctionnement des choses. À part ça, toute autre mention que d'autres comités vont peut-être énoncer, on n'a pas de problème avec ça. Ce sont les deux changements qu'on voudrait apporter plus l'inclusion des sociétés et des mandataires de la couronne. Donc, ce sont les deux changements plus l'addition d'autre chose si on avait à réviser ou à faire un changement au rapport quinquennal.

**Le Président (M. Lemieux):** Oui?

**M. Casgrain:** Si vous me permettez. Je voudrais dire que ça a été bien géré depuis cinq ans, M. Lapointe avait raison et s'il y a eu des problèmes dans les marchés financiers, ça n'a pas été du tout relié, en général, à ce que la Commission des valeurs mobilières a fait. Je dis que ce sont des accidents financiers qui ont eu lieu et qu'il va y en avoir d'autres, mais ce n'est pas directement à cause de... Cela arrive, des choses comme ça, et ça va arriver encore. Alors, je trouve que la Commission des valeurs mobilières, sous la direction de M. Paul Guy, a très bien fait depuis cinq ans. Nous n'avons que ces trois points à présenter. Il semble que vous nous ayez écoutés et nous l'apprécions beaucoup.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci. M. le ministre, en conclusion. Il vous reste une minute.

**M. Fortier:** En conclusion, je voudrais juste réitérer qu'en ce qui concerne les mandataires de la couronne, nous sommes ouverts à d'autres

solutions, mais qui prendront en considération la nature même des mandataires de la couronne. Nous allons donc regarder plus attentivement les possibilités de ce côté-là.

Par ailleurs, je note dans votre mémoire - et, malheureusement, on n'aura pas le temps de parler avec vous du pouvoir de directives - à la page 6: "Nous sommes d'accord que le gouvernement du Québec est responsable de la politique économique générale du Québec; il s'ensuit donc que la Commission des valeurs mobilières doit procéder de façon à se conformer à cette politique générale."

La seule remarque que je veux faire, c'est ça le problème. La question, c'est: Comment arriver à ce résultat? Tout le monde semble nous dire: On est d'accord, oui, mais faites attention à la façon dont vous le faites. Si c'est ça le message, "faites attention à la façon dont vous le faites", nous l'avons compris, mais il reste qu'en définitive, vous semblez d'accord avec le fait qu'il revient au gouvernement d'établir la politique économique générale qui devrait s'appliquer dans le domaine des valeurs mobilières ou dans d'autres domaines. Je vous remercie.

**Le Président (M. Lemieux):** Merci, M. le ministre. Alors, nous vous remercions de votre collaboration. J'inviterais maintenant M. Knowles à prendre place à la table des invités de la commission. Nous allons suspendre pour environ deux minutes.

(Suspension de la séance à 16 h 7)

(Reprise à 16 h 11)

**Le Président (M. Chagnon):** Je demanderais aux membres de la commission de prendre leur place. M. le député de Lévis. Mr. Knowles, I wish you a very warm welcome to work with us today. You told us that you had the intention, obviously, to make your demonstration in your own language and it is not only your privilege but your right, I should say. So, we will hear you right now. I have on my right the Honorable Minister, Mr. Pierre Fortier, and on my left Mr. Jean Garon, the Member of the Opposition for the Lévis Riding. You have 20 minutes for your exposé. After your exposé, we will have 40 minutes to exchange with you.

**M. Henry J. Knowles**

**M. Knowles:** Thank you, Mr. President.

**Le Président (M. Chagnon):** You are welcome.

**M. Knowles:** Mr. President, Mr. minister, Members of the Committee, I appreciate the opportunity of speaking briefly with you today and ( do apologize for my inability to commu-

nicate with you in the French language. I am conscious and wish you to know, at the outset, that I am conscious that the duties and responsibilities of the Québec National Assembly are to advance the Interests of the residents of Québec. Further, at the outset, I confirm to you that I have no desire to intermeddle in either your discharge of domestic duties and responsibilities or your determination of what is in the best interest of the residents of Québec.

Thus, the very few observations I propose to make with respect to three aspects of the proposed Securities Laws of Québec will be made with a view of sharing with you my apprehension of some of the consequences that may follow from these three aspects. Whether or not these consequences further the legislative purpose sought by the National Assembly is, I acknowledge, a matter for you to determine.

Before dealing specifically with the suggestion of exclusion of Crown corporations from the Securities legislative frame-work, the suggested political right of the Government of the day or Minister of the day to issue directives to the Québec Securities Commission and the suggested appointment of a director general responsible and accountable to the Government of the day, I propose to refresh your memories and mine with respect to some of the simple truths are so self-evident, they often become obscure. I believe that such easy obscurity often leads, in the legislative process, to the enactment of laws that do not properly advance the intent of the elected politicians. By proceeding in this way, I hope to communicate fully my apprehensions so that you may ascertain their relevance to the legislative intent of the National Assembly of the Province of Québec.

From the time of the French Revolution and the overthrow of the power of the monarchy in England, it has been a basic tenant of free and democratic government that political debate be done in public. It may be simplistic, but one of the original reasons for this was to ensure accountability of those elected to those who elect them. It is also a simplistic observation that as democratic government evolved in North America and the volume of legislative work multiplied in some sort of geometric progression, the electorate has been unable to keep informed through government published written materials. Indeed, publication in writing, which was originally intended by democratic governments as a disclosure mechanism, is now often an unintended vehicle of nondisclosure. In place of written publication, the electorate now looks to media reports of the public activities of politicians in the Legislative Chamber in order to determine accountability.

I also believe that in North America, we often forget that legislative bodies are made up of the persons in power, that is the Government, and the persons out of power, that is the Opposition. With the volume of written materials

being churned out by governments today, a notification in some form of official gazette does not constitute pragmatically notice of government action to either the Opposition party or to the electorate. I believe it demeans meaningful public debate, it demeans the modern model of democratic government and it demeans those elected politicians who seek to serve their constituents well. Often, debate in the Legislative Chamber is essential to the existence of an informed domestic and foreign population. Absence of such debate gives the perception of something sinister or tainted or both.

Hence, I am concerned that the concept of ministerial or governmental direction to the Québec Securities Commission, which is advertised as an independent regulatory agency may demean the democratic processes of Québec in the domestic and foreign respect for the democratic institutions of Québec which, in turn, may have a negative impact upon the capital markets of this Province. In the main, North American Securities Commissions have been staffed by persons of integrity and have, in recent times, performed their legislative mandates free of political interference.

In this context, it is important to note that political interference is not the same thing as legislative direction. The former is a negative influence on capital markets while the latter is an essential ingredient so that capital market participants can accurately assess the market environment of the particular Jurisdiction.

Now, a securities commission is an agency of the whole legislative body, not just of the government side of that body. Thus, I believe it is responsible and accountable to the whole legislative body and not just to the government side. Accordingly, it follows that, I believe, a securities commission should take direction from the whole Legislative Assembly and not just from the Government of the day. In making these statements to you, I have in mind a distinction between what is legitimate direction and, by that, that is action taken by the legislative body in the Legislative Chamber, and what is illegitimate direction or interference, and that is politically motivated action taken outside of the Legislative Chamber, that is what takes place behind closed doors.

I hold these views because a securities commission is, in its simplest terms, a marketing agency. By forming such an independent agency, the legislative body is saying to the capital markets: Come to our jurisdiction. We have a securities commission which will facilitate the transfer of wealth between savers and users both efficiently and fairly. If one is seeking to establish a capital market that is perceived to be governed by capital market forces, acting free of partisan political direction, it would be a poor marketing program to form a securities commission that is not independent. Indeed, the concept, at least in North America and increasingly

globally, is that, by definition, a securities commission is independent. If it is not, then it is something other than a securities commission, perhaps only an emanation of the Government of the day.

Similarly, it would be poor marketing to form ostensibly an independent agency when closer inspection would show that real power lies not with the regulatory agency, but with the Minister and Government of the day. The participants in the capital markets are capable of ascertaining the difference readily between a capital market regulated for capital market efficiency and a capital market regulated for political expediency of the day. Such participants also know that ministers and governments change from time to time, and with such changes come further changes in philosophies and priorities. The participants in the capital markets seek stability and accept independent securities commissions staffed by persons of integrity as instruments of capital markets stability in changing political environments.

Understanding, but not necessarily agreeing with me, these observations, you will appreciate, cause concern and reservation and lead to the concern and reservation I have concerning the effectiveness, for the promotion of the Québec capital market, of the suggestions for a ministerial direction published from time to time in some official gazette to the Québec Securities Commission in the appointment of a director general.

There is now worldwide competition by almost all free market jurisdictions to attract capital to domestic markets. Québec, in the last ten years, has been singularly successful in Canada in this regard. Under Messrs. Parizeau, Lortie, Lacoste, Guy and Fortier, Québec has enhanced its image as an aggressive and efficient capital market. And this has been accomplished notwithstanding the politics of choice of these individuals which differ widely. In the late nineteen seventies, it was taken for granted that the Montreal Exchange was dead. The only question was: When will it be buried? In the late nineteen eighties, that Exchange is vibrant, aggressive and seeking a place in the global capital markets arena.

However, reputation regarding capital markets is like reputation regarding virtue. Small mistakes can have disproportionate adverse consequences. The exclusion of preferred classes of players from the rigors of Québec securities regulation gives the illusion of a class system. A class system always means that someone is advantaged at the expense of some other. For the development of an efficient capital market, this is abhorrent. In modern Parliaments, there is the apprehension of an uneven playing field. Just as capital markets seek stability, so they seek level playing fields where all participants in the capital markets are similarly advantaged and similarly disadvantaged. As has been said, and

said increasingly in recent times: What is sauce for the goose is sauce for the gander. And this saying applies to capital market participants.

The purpose of a domestic capital market is to facilitate efficiency in the transfer of capital between users and savers. This transfer has two major segments: the domestic market and the global market, and each of these, in turn, has a primary and a secondary market. All of these segments interrelate and operate as a single capital market. As I stated earlier, an independent securities commission is one of the tools to keep domestic capital markets within the jurisdiction and to facilitate capital transfers therein, and to attract foreign capital to the domestic jurisdiction and, again, to facilitate its transfer therein.

These are some of the positive results that flow from having a property run independent securities commission. However, bearing in mind the competition among jurisdictions within and without Canada, to expand domestic capital markets, one must also consider the possibility that the domestic regulatory framework may give a competitive advantage to a foreign competitive jurisdiction. In the specifics of the suggestions for amendments to the Québec Securities laws, Québec legislators must ask in their do diligence sessions: Can other jurisdiction use any of these suggested amendments to gain competitive advantage for their capital markets over those of Québec? If the answer to the query is no, then that part of the do diligence is at an end. If, however, the answer is yes, then, of course, the Québec National Assembly has to determine if the cost of the competitive disadvantage is worth the benefit perceived by the suggested amendment.

A well known but often forgotten truth about capital markets is that they act as much if not more on perception as on initial reality. Almost everyone believes that the stock markets generally reflect the future and not the present. It has often been said of law that justice must not only be done, it must be seen to be done. Peter Drucker in his book 'Managing for Results' notes, albeit in a different context: Reality is in the eye of the beholder; they depend not on definition, but on perception. I believe that the cumulative impact of the suggestions to exclude Crown corporations from the general securities regulatory framework, to have the Québec Securities Commission cease to be independent and become an extension of the Government and Minister of the day and to have a political overseer run the affairs of the Québec Securities Commission will be perceived negatively by the savers and users of capital, both globally and in Québec, and will be items that Québec's competitors, within and without Canada, may use to attract capital away from the capital market of Québec. As I indicated before, these concerns require a cost-benefit analysis approach during

the legislative decision-making process.

In Canada, where the securities markets are balkanized through provincial regulation, there is a danger that global capital market participants will opt to avoid Canada if the provinces and the Federal Government cannot rationalize the regulatory framework in this country. Although I confess to the unpopular belief that Canada needs a national securities regulatory body, I make this point for an entirely different reason. If the present cooperative provincial attitudes and relationships among the provincial securities law administrators is to continue, not only is compatible legislation necessary but equally important is mutual respect among the provincial regulators.

In the main, Canadian provincial securities administrators view themselves as independent professionals with a duty to defend the efficiency of their respective provincial capital markets. Independent securities law administrators in Canada and elsewhere will be quick to exclude from their confidential discussions securities regulators who are or who are perceived to be in the service of the Government of the day of a province, as opposed to being in the service of furthering efficient capital markets. If this were to occur, it would hasten the collapse of the present provincial framework of compatibility and the entrance of federal regulators on the scene. The suggestions for a director general and for ministerial directives to the Québec Securities Commission may accelerate such developments.

From what I have said, I hope that I have given you the impression that the Government of the day has a major role to play in the competition for, retention of and regulation of capital markets. Indeed, its role is crucial to the ultimate attraction to, or repulsion from the domestic market. In addition to setting the general economic framework and tax structure, the Government of the day carries forward the domestic philosophy towards capital formation, savings, accumulation and the like, as well as setting the structure within which the participants must operate.

Part of the issue that I have been attempting to set before you is the need to clearly identify legislatively the domestic goals and to ensure that both legislative and regulatory strategies are appropriately designed to achieve those goals. A Government of the day achieves its philosophical input to a securities commission through the enactment of legislation and through the appointment of commissioners.

(16 h 30)

As you know, the Securities and Exchange Commission in the United States of America is composed of commissioners representing both political parties, with a chairman being designee of the President.

However, once appointed, SEC commissioners are free of political directive and other

interference and perform independently in accordance with their individual biases and preferences. Like judges, for securities commissioners once in office, independence from partisan political directive is essential if the system of securities regulation is to be perceived as fair and accordingly attractive to domestic and foreign capital market participants.

Le Président (M. Chagnon): Sir, I will be obliged to invite you to conclude. You only have two minutes left. I just do not want to push you and I am sure you have a statement for many minutes more, but I will be obliged to ask you to conclude. Mr. Garon? M. le député de Lévis.

M. Garon: Mr. President, you should say to Mr. Knowles that he can talk the whole hour if he wants to. We will not ask him questions. We have one hour. You are supposed to take only 20 minutes for the Minister, 20 minutes for me. But if he wants to take the whole hour, he can. We will divide the rest, what time you will leave us.

Mr. Knowles: I am on page 9 of 13 pages.

Le Président (M. Chagnon): The member of the Opposition has the right to give you his 20 minutes but the other members of this Commission have also the right to ask you questions. But if you propose to give Mr. Knowles your 20 minutes, I will be ready to listen.

M. Garon: Il y a eu des directives ce matin. Vous étiez absent. C'est que chaque minute au-dessus des 20 minutes que prend l'interlocuteur est enlevée de notre temps respectif. Au lieu de diviser 40 minutes, s'il reste 30 minutes, on partage 30 minutes. S'il en reste 20, on partage 20 minutes. Si vous voulez lui expliquer.

Le Président (M. Chagnon): D'accord. Je vous remercie de m'apporter cet éclairage.

M. Garon: Il a le droit de prendre le temps qu'il veut.

Le Président (M. Chagnon): So, Mr. Knowles, as I told you, if it is possible, we would like to hear your conclusion. But as the Members of the Government and the Opposition are telling me, if you need a few minutes more, we will be very obliged to hear you.

M. Knowles: I am a bit at a less, Mr. Chairman, if you want me to stop now, I will stop.

Le Président (M. Chagnon): It is up to you. As I told you, you may have from two to five minutes to conclude.

M. Knowles: I can pick up the pace and go through my notes. I was trying to speak slowly

so I would be understood. I really do not know how you want me to proceed.

Le Président (M. Chagnon): Do you have a copy of your text, Mr. Knowles? We will make copies for every member of this Commission if you think it is a good idea.

M. Knowles: I can certainly forward to the secretary copies when it is typed in full.

M. Garon: You should explain to Mr. Knowles that he can take all the time he wants. If he takes more than 20 minutes, we will divide the rest of the time within the 60 minutes. If you take 40 minutes, 50 minutes, we will divide the time you leave us out of the 60 minutes.

M. Knowles: Mr. Chairman, I will pick up the pace and get done in five minutes.

Le Président (M. Chagnon):... Mr. Knowles that we have a co-chairmanship here. As far as I am concerned, we have 20 minutes for every member, everybody who was...

M. Fortier: C'est M. le député de Lévis qui a insisté ce matin pour avoir des règles très claires.

M. Garon: Oui, mais on l'a expliqué. Il a le droit de prendre tout le temps qu'il veut.

Le Président (M. Chagnon): The Member for Lévis is telling me that if you go over your 20 minutes, the time scheduled after your 20 minutes will be taken on both parties' time. So, go ahead.

M. Knowles: Thank you, Mr. President. Again, the perception of fairness and impartiality is essential if the capital market of the jurisdiction is to function efficiently and competitively in the global markets that are presently evolving. There is little, if any respect for law in jurisdictions where the judiciary is subject to political pressure. Similarly, there is little respect for capital markets in jurisdictions where the securities administrators are perceived to be subject to political pressure or thought to be extensions of the governing class.

Again, this gives cause to reflect upon the possible effect of suggesting for ministerial discretion and a director general upon Quebec's ambitions to expand participation in its capital market.

In all that I have just said, my objective has been to peel off the layers of sophisticated theory and jargon that often accompany discussion of securities regulation, capital markets and economic purpose. If I am the saver of capital, I want security for my principal, a fair return on my capital in reasonable liquidity. I do not want to be abused financially by domestic or foreign,

private or Crown participants. I want equality of treatment and assurance of a stable political environment. I do not want my savings at risk according to the whim of the Government of the day. If things change, I want to know the identity of those responsible for the change and I want to know this in a timely manner.

If I am a user of capital, I want the equality of opportunity that is captured by the phrase of a level playing field. I also want changes to the environment for capital to be fully debated in open and to be subject to media scrutiny. This also I want done in a timely manner.

Because of the ease with which capital flows, whether I am a saver or a user, I now also look to foreign jurisdictions to determine if they offer a more stable market determined in a less risky environment than the domestic jurisdiction where I reside. In some specific cases, for example, fiduciary institutional investors, it is possible to make a plausible argument that there is a duty to their beneficiaries to seek jurisdictions where capital participants enjoy a level playing field and where the regulated interplay of market forces are free of political intervention. What may be of equal importance to you, as legislators, in considering the Securities Laws of Québec, is their duty as institutional investors and these wants of savers and users of capital act, like the stock market, on the perception of the environment in the future. And in so doing, they often ignore reality.

In asking you to return for a moment to the consideration of simple thoughts, I hoped to share with you my concern that the proposals for suggested exclusion of Crown corporations from the securities legislative framework, the suggested political right for the Government of the day or Minister of the day to issue directives to the Québec Securities Commission and the suggested appointment of a director general responsible and accountable to the Government of the day will disadvantage the capital market of Québec in its competition with other capital markets within and outside Canada by nurturing the perception of an uneven playing field in a partisan political interference with regulated market forces. I may also add, in passing, that the separation of political process from administrative process is also advocated for the protection of the politician by lessening the impact of lobbying by private sector persons. In the capital markets where perception is, at least, as important as reality, the cost to Québec of enacting these suggestions may be greater than the benefit.

Although my comments to you today are restricted to the suggestions for possible amendments to the Québec securities law pattern, I wish to add in passing that the suggestion to regulate the fast emerging occupation of financial planner is one that should be acted upon sooner rather than later. This occupation is

gaining popularity in the unregulated use of the description or designation financial planner and invites the untrained and the fringe players to participate in the activity. Regulation of this occupation is urgently required for the protection of the domestic investing public and of those individuals who are truly trained and qualified to fulfil the function of a financial planner.

The financial well-being of the residents of Québec is as essential as their health well-being and it should be protected by regulating and licencing practitioners of this occupation, just as medical and dental doctors, lawyers, accountants, security sales persons and the like. With a concentration of financial services within the banking and trust company communities, there will soon develop an even greater public demand for independent financial counseling in that it is those who profess to be independent financial planners who will attempt to satisfy this demand. Québec steps to regulate this growing occupation are at the leading edge and should be implemented as quickly as possible. This type of attention to the integrity of the domestic capital market fosters the perception of legislative concern for the fair and safe treatment of domestic investors in that it facilitates the transfer of capital from savers to users. Thus, in turn, it contributes to the foreign perception of integrity and efficiency of Québec's capital markets.

In the pursuit of your objectives concerning the capital market of Québec, I suggest to you one additional note of caution: Compromise lubricates the political process and interpersonal relations. However, compromise at matters that attract or repel a capital can have consequences of causing capital to shun a jurisdiction that is perceived to reduce or lessen an attractive environment for the protection and growth of capital, as well as the transfer of it. You should not feel overly secure by the approval given to compromise by some of the single interest and self-interest associations. Their interest is the profit of their members. Your interest, as I suggested to you, is much broader as is your constituency, which extends to all residents of Québec and not just to those seeking to make a profit from intermediation.

In setting the capital market environment for Québec, including recognition of self-regulatory organizations, I believe you must adhere to principle and pragmatism, and not be seduced by those supporting compromise for short-term profit motives.

I wish you success in the determination of the Québec mandate for its capital market and I further wish you success in selecting only those strategies that will advance the successful realization of that mandate, while giving minimum competitive advantage to Québec's competitors. As you will realize, I find it difficult to deal with complexity if I do not understand the

underlying simplicity.

Finally, I wish you to know that I feel I am giving family advice to my neighbors, while my own family affairs are not in order. My qualifications, Mr. Chairman, are that I am a lawyer, I practise. I have been a securities regulator in Ontario and I have been executive officer of a company that taps the capital markets.

I have been asked by Philip Anisman, following a discussion with him at lunch, Mr. President, to correct an error that may appear on your record. I am in your hand. Sir, as to whether you wish to correct it now or later.

**Le Président (M. Chagnon):** Thank you, Mr. Knowles, for your statement. I would ask Mr. Minister to answer your statement.

**M. Knowles:** Thank you.

**M. Fortier:** I do not know what Mr. Anisman asked you to correct; maybe that is the first question, I cannot let it go. Ha, ha, ha! What is the correction, in short?

**M. Knowles:** It has to do, Sir, with the application of the provisions of the Securities Act of Ontario to Crown corporations, federal and provincial. The pattern in Ontario, to the extent that it may be relevant to your determination, is that Crown corporations are bound entirely by the provisions of the Securities Act of Ontario, except for specified exemptions related to the quantum of the penalty that is attracted by violation of the provisions that apply to Crown corporations. In specifics, Crown corporations are subject to cease-trading orders, to investigations, to denial of trading privileges and to compliance orders through the mechanisms of the courts. The answer that Mr. Anisman and I discussed during the lunch hour was that perhaps his testimony had indicated that the Crown corporations were largely excluded from the net. The answer is that they are totally included within the net. It is quantum of penalty that is varied for them. That stems, Sir, from the ancient court law where the Crown cannot be sued, because of its prerogative, except with its consent.

**Le Président (M. Chagnon):** Thank you. Mr. Minister.

**M. Fortier:** Coming back to your presentation, you gave us a lot of advice and we will try to take it, as you said, as a neighbor's advice in good faith. I am surprised that people from Ontario wish so much for Québec to develop that they come here and tell us what we should be doing. That is new. I guess I am surprised at the degree; Ontario wishes so much for us to succeed that they give us friendly advice, like

we say in French: A good advice from "quelqu'un qui vous veut du bien".

**Une voix:** Ha, ha, ha!

**M. Fortier:** Ha, ha! Sometimes, we ask questions such as: What is the true intent? In any case...

**M. Knowles:** Would you translate it "by somebody who wants you goods"?

**M. Fortier:** Ha, ha, ha! Yes, wish you good. Ha, ha!

**Une voix:** By somebody who wishes you good.

**M. Fortier:** Really, you seem to differ of opinion. I recall, when we were at the Financial Services Institute, what you said so openly. So, I guess you are welcome in this parliamentary public debate on this question. I would like to limit myself to one question: You have been the chairman of the Ontario Securities Commission for two or three years, I presume?

**M. Knowles:** Yes, Sir.  
(16 h 45)

**M. Fortier:** I think it is the norm, in Ontario, to appoint chairmen for two years, so they go and pick up somebody like you, from private practice, and then it is for two years and they are changed. I think that Ontario has been successful in picking up good people to serve for a couple of years. Would you think that this is really a norm that should be encouraged in all securities commissions across Canada?

**M. Knowles:** Categorically, I believe that is right. I believe the term of two years or less is inappropriate. I think a term of four to five years with no right of reappointment would be the correct position to take.

**M. Fortier:** What do you think about ten years?

**M. Knowles:** My belief is that ten years are too long and I subscribe more to the Mexican theory of a president for a fixed term and then, he is out.

**M. Fortier:** So, if we have a chairman who is there for only two or three years, I guess, this is an added argument in favour of a director who is there on a more permanent basis, basically. Is this the way the game is played in Ontario, that the General Manager called the Director, I think, is there more permanently and the Chairman is changed more often?

**M. Knowles:** Not necessarily so.

**M. Fortier:** No.

**M. Knowles:** The permanency or continuity is maintained by rotating the appointment of commissioners and rotating the appointment of staff. The former Director was there for a particularly long period of time, as was Charles Salter. Ermanno Pascutto, the present Director until yesterday, was there for a much shorter period of time. There is no thought of using the Director's office versus the Chairman's office to provide continuity. Continuity is provided by the total composition of the Commission body and the total composition of the Commission staff.

**M. Fortier:** In Ontario, you have ways of doing things that sometimes, I must admit, we could borrow from. For example, like the British, you know, you have a more informal way of doing things and maybe, as Cartesian people, we are trying to put it down in the text itself, you know, that is the French way of doing it. I recall that a year and a half ago, I was in Britain and I met with people from the Bank of England Securities and Investment Board and they were telling me that, until then, they had unwritten rules. Of course, the minute they invited all the people in the world to come to London, they had to write the rules because only the British can understand unwritten rules. They were telling me, for example, that there was no rule regarding purchase of a bank or a big insurance company. The only rule was to phone somebody at the bank and say: Do you agree with me if I do buy this and that? Of course, now, they have to write. I think they wrote so many rules that people seem to be confused in England.

My question to you relates to, maybe, a way of doing things in Ontario which is different from Québec. It is the relationship between the Chairman and the Minister. Now, you say you were totally autonomous. I have the feeling that, for example, if I take into consideration the way Monte Kwinter, when he made the agreement with the Government of Canada, dealt with the actual Chairman of the Ontario Securities Commission, obviously, the Government did influence the Ontario Securities Board by some dialogue or some way in an unwritten manner. So, my question to you is: When you were the Chairman, how did you make sure that what you were doing in a very autonomous way was in line somewhat with the economic policies of the Government in power at that time?

**M. Knowles:** When I was Chairman, Mr. Minister, which proceeded the Kwinter negotiations with Ottawa, the Commission as a body acted within the generally announced framework of the Legislative Assembly that affected all citizens and held itself accountable to the Legislative Assembly much as the SEC holds

itself accountable to Congress. The unwritten rules of which you speak come down really to reasonable people knowing what is in the best interest of the capital markets, in my case, of the Province of Ontario. My appointment and the appointment of my fellow commissioners was to obtain a diversity of backgrounds on the Commission, so that the decisions that emanated from the Commission came with the benefit of those backgrounds. It is important to remember that the Chairman or President of a Securities Commission, like a minister, is the lightning rod that attracts publicity, adverse and favorable, but it is the Commission, or the Cabinet in a ministerial case, that makes the decision.

In Ontario's case you required five people with those different backgrounds in order to carry a decision forward. I was only once in a position where the majority of the Commission conflicted outright with the Government of the day and that was in the Argosy, scandal that took place in Ontario, where the Government of the day ordered the Ontario Securities Commission to deliver its files to the Government for review and was supported by the Opposition parties and the Commission declined to do so under its mandate. The ultimate result was that the Clerk-Speaker of the House issued his directive to which the Securities Commission acceded because the Speaker represented the House as total. So my experience has been that: except for political matters, there has never been a conflict.

**Le Président (M. Chagnon):** Thank you. Mr. Member for Lévis, it is your turn. I think you have some questions to ask.

**M. Garon:** Yes.

**Le Président (M. Chagnon):** I will recognize the Member for Mille-Îles after.

**M. Garon:** Thank you, Mr. Knowles. I have been pleased to read your paper and have noticed that the one you read to us seems to be longer than the one I received.

**M. Knowles:** That is true, Sir.

**M. Garon:** I would like to have a copy of the one you read us, if it is possible.

**M. Knowles:** I will send one to the secretary of your Commission, Sir.

**M. Garon:** I have a question: What do you think should be the mandate of a minister? How many years?

**M. Knowles:** Of a minister?

**M. Garon:** What should be the number of years...

**M. Knowles:** I am not qualified to answer that.

**M. Garon:** For the minister... the mandate to deal with the President of the Ontario Exchange Commission. What are they in Ontario, normally?

**M. Knowles:** The term? Sir, I believe that the President or Chairman of a securities body should be changed no less frequently or no more frequently than every four years, and not less frequently than every five to six years. In other words, I think you require two years to learn on the job, at least two years to do the job. The position is so powerful that if you stay much beyond a five to seven year period, I think it becomes dangerous for the capital markets. I think it becomes dangerous in the business environment for a chief executive officer. After an initial period of time, four, five years - you can quarrel with all of these - you are defending the innovations that you put in and you are no longer an innovator. That is a general statement, there are a thousand exceptions to the rule, but that is my belief and that is what you asked, Sir.

**M. Garon:** When you said that in 1979 everybody expected Montreal to be done, what has been the change in your mind that made the difference?

**M. Knowles:** It is very difficult for a person from Ontario, but I would say that the change has been aggressive, bright, forward-thinking leaders in the Province of Québec that have far outstripped their equivalents in the other provinces and in the federal jurisdiction.

**M. Garon:** You have commented the draft Bill presented by the Minister. But that draft Bill has been presented within the process in the Law, to review the Law every five years. If you comment about the Law adopted in 1962, enforced in 1983, the Law as it applied between 1963 and 1988, what would be your comment about that Law? And if you had to make a change in that Law, forgetting what the Minister has brought, what change do you think should be made and what would be your comments about the way it was applied or was drafted and applied?

**Le Président (M. Chagnon):** You may ask Mr. Knowles to come back for another question.

**M. Knowles:** I can answer it very shortly, Mr. President, by saying that I hope you gathered from my remarks that I admire the way Québec has advanced its capital markets over, in round figures, the last decade. I admire the people in the elected positions and in the appointed positions over that decade which

covers a multiplicity of political backgrounds. In commenting briefly on the Minister's earlier comment, I am here because I have respect for Québec and for what Québec is trying to do and I believe that they are at the leading edge of securities in financial regulations in this country and are filling a void where others have not stepped in at a time when they should have.

**M. Garon:** There are only two philosophies, you know, when you are walking on a sidewalk. When you see a guy passing in a car, you can say: When is this bastard going to be walking on the sidewalk with me? Or you can think: When will everybody have a car? When you look at a philosophy, when you are surrounded by people who are richer, maybe you get a chance to be richer also and there is no need to be surrounded by poorer people.

A last question: Do you believe the obligation for the Crown corporations in Ontario to be submitted to the Law prevent the goal or the mandate of the Crown corporation to do their job?

**M. Knowles:** Absolutely not.

**M. Garon:** Do you think it is diminishing their capacity of doing their job?

**M. Knowles:** Absolutely not. They are really two separate issues. The Crown corporations' mandates are spelled out in their specific statutes and to fulfill those mandates, if they are required to access the capital markets, unless one is prepared to lose the capital market, their access must be in accordance with a regulatory framework. If a government determined that a Crown corporation should access capital in some other way, it would be easy enough for it to provide so in that specific statute, whether by way of government funding, and the governments would access the capital markets or whatever. I cannot really let my mind wander as to how that goes but it is potentially dangerous to loosen a mandate on the world that could destroy the economic framework of your capital markets.

**Le Président (M. Chagnon):** Do you have other questions, Mr. Member for Lévis?

**M. Garon:** Non.

**Le Président (M. Chagnon):** I will recognize the Member for Mille-Îles.

**M. Bélsisle:** Thank you, Mr. President. Mr. Knowles, I have been impressed by your presentation this afternoon. I would like to just pinpoint one of the aspects: the General Manager, the whole theory behind the appointment of the General Manager according to Article 4 of the proposed Bill, which will amend eventually or

add new sub-sections in the Act to Article 280. Two years ago - this you may not have been aware of it, I think it is very important for you to know it - this Budget and Administration Committee...

**Une voix:** Without the Minister.

(17 heures)

**M. Bélisle:** Yes, without the Minister because the Minister was not involved in that special task that we undertook to study the management and the rules governing our Securities Commission in Québec and I think we did an excellent job in almost over a year. During the course of that investigation - I think I am speaking for myself and maybe I am reflecting the view of almost all of the Members of the Committee; I certainly reflect, be it the President of the Québec Securities Commission or the other Members of that Commission who hired two consultants from the University of Montreal, Mr. Pierre B. Lesage and Mr. Chaput, that we had the privilege to have before us as witnesses on the 8th of June, that memorable date that we all remember in 1987... A certain part of their study asked by the Québec Securities Commission was on what had to be done, what had to be modified, the rules, the operation. They said very clearly, from pages 18 to 25 in their original first report, which was supposed to be their last report, which, in fact, was not, because those pages were just completely eliminated from the last form of report, the last report that was deposited before us, that it was of the utmost importance to dissociate the activities of the Québec Securities Commission with regard to all appeals to public savings with the exercise of the quasi judiciary and legislative functions of the Québec Securities Commission.

This brings me to the aspect of the administration of the Commission. There are also other very interesting passages and comments in that section of the report, which does not figure in the final report, that pinpoint that there are some things to do within the framework of the Québec Securities Commission to improve the administration of the Québec Securities Commission. For myself, I am totally convinced that we need a general manager, maybe like the one in Ontario and in other provinces in Canada.

Concerning the method of selection and nomination of the General Manager, Article 280. 1 says that the Government names the General Manager of the Québec Securities Commission after consultation with the QSC. How would you change the rule? What type of method of selection would you propose? A reverse procedure. Instead of this one? Consultation with the Government, but beforehand, the first selection round would be made by the Québec Securities Commission? That is the first aspect of my question.

Second aspect of my question: I totally agree with you on what you said on the number

of years limitation of the mandate of the President of the Québec Securities Commission. It should be limited to one mandate of four to five years, or six years at most. Should there not be a safeguard for the Government in Québec, if we want to go a step further than the other Securities Commissions throughout Canada, to have a general manager who would be nominated, appointed for a specific number of years, but this appointment would overlap the one of the President of the Québec Securities Commission. Let us say that the next term of the President of the Québec Securities Commission ends in May of 1990, a general manager, if the term of the President were for five years, if we want to insure a certain permanency in that office, would be nominated until 1992 and a half, and afterwards over and over again.

**Le Président (M. Chagnon):** I would invite you to answer your questions, because...

**Mr. Belisle:** Those are my two questions, Mr. Knowles.

**Le Président (M. Chagnon):**... Mr. Knowles will not have any time to answer.

**Mr. Knowles:** The role of a general manager is an essential role. It is my belief that the General Manager should be chosen from and have the obligations of a public servant. I believe that that person should be chosen in accordance with the rules by which other public servants in your Province are chosen. I completely concur that a general manager position is as potentially dangerous as a presidential position and a general manager position should have a finite term.

However, I think I diverge slightly from your views but not very much, in terms of rotation, and I draw my experience because of my training closer to the business world than the regulatory world. I believe that an appropriate consideration for your Committee would be a president of a commission with a fixed term, with one or two deputy presidents of the Commission whose terms would overlap and I would suggest two because of the possibility of retirement or death of one of the two, so that you provide continuity and that the position of the administrator, the Director General, be disassociated from the continuity argument. But, similar to the arguments I have presented to you with respect to the President, the term of that individual should be fixed, perhaps renewable for one additional term, but not others. In Ontario, there were grave difficulties about people of high position and office for too long a period of time.

**M. Bélisle:** I presume from what I understand or what is assumed or maybe not said in your previous statement that if we should be

afraid of a certain sclerosis with appointed officials like the President of the Securities Commission, we should be afraid of the same sickness with General Director.

**M. Knowles:** Quite so, Sir, because the General Director, if you do not rotate him, will run the President.

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

**M. Fortier:** That is what you are afraid of.

**M. Bélisle:** That is what I understood. Thank you very much, Mr. Knowles.

**Le Président (M. Chagnon):** Thanks a lot. Maybe we will ask the Member for Lévis and the Minister to thank our visitor. Member for Lévis.

**M. Garon:** Thank you, Mr. Knowles. Pleased to have met you...

**M. Knowles:** Thank you, Sir.

**M. Garon:**... and feel welcome in Québec.

**M. Knowles:** Thank you, M. le Président.

**Le Président (M. Chagnon):** And also Mr. Minister. Maybe you can conclude.

**M. Fortier:** I wish to thank Mr. Knowles. I am sure he spoke from his heart. He told us what he believes in. I do not think I agree with all of what he said, but I know that what he said is his own experience and we will thank him for coming here and to recognize, as it was said in the **Financial Post** - I think it is fair - that the previous Government and our Government have done a great job in improving the efficiency of the capital market and developing financial institutions in this Province and the fact that it is said by people from Ontario is very dear to us. Thank you very much.

**Le Président (M. Chagnon):** I wish you, Mr. Knowles, a good day and I thank you very much and have a good trip back to Toronto, probably.

**M. Knowles:** Thank you very much.

**Le Président (M. Chagnon):** Have a great time in Québec for the time you wish to stay here.

**M. Knowles:** Thank you, Sir.

**Le Président (M. Chagnon):** Welcome.

#### Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins

J'inviterai présentement les membres de la

Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec à se présenter à la barre des témoins.

Alors, j'inviterais les membres de cette commission à prendre place. J'inviterais M. le député de Lévis à venir nous rejoindre, s'il vous plaît et nous pourrions commencer. M. le député de Lévis ne m'en voudra pas de demander aux représentants du mouvement Desjardins de prendre la parole et de commencer leur exposé. Vous en aurez pour 20 minutes et les membres de cette commission auront 40 minutes pour discuter avec vous.

**M. Garon:** L'entente qui a été faite ce matin, c'est que les intervenants peuvent dépasser 20 minutes sauf que le temps total, c'est une heure, 60 minutes. Alors, si vous prenez 30 minutes, on se divise le reste, quinze minutes chacun. Si vous en prenez 40, on se divise 20.

**Le Président (M. Chagnon):** Je vous le confirme.

**M. Garon:** Si vous en prenez 20, bien, on se divise 20. 20 minutes chacun.

**Le Président (M. Chagnon):** Pour éviter l'imbroglio de la fois précédente, M. le député de Lévis, M. le secrétaire m'indiquait que nous avions droit à 20 minutes d'exposé et 40 minutes de discussion. Si toutefois, les témoins voulaient utiliser plus de 20 minutes, sous réserve d'avoir l'accord des membres du côté ministériel et de l'Opposition, nous pourrions vous donner plus de 20 minutes. Vous pourriez peut-être nous présenter vos collègues.

**M. D'Amours (Alban):** Oui. M. le Président, je m'appelle Alban D'Amours. Je suis le premier vice-président en planification, communication, marketing de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec. Le président de la confédération, M. Claude Béland, qui devait être ici aujourd'hui pour présenter notre mémoire est retenu pour affaires imprévues et il me prie de l'excuser. J'aimerais maintenant vous présenter les personnes qui m'accompagnent aujourd'hui. M. Jacques Lefebvre, à ma gauche. M. Lefebvre est le vice-président marketing de la confédération, M. Gaston Sirois, à ma droite, est le vice-président du crédit et des finances de la confédération. Me Guy Dallaire, à ma gauche, est conseiller juridique à la confédération.

Au nom du mouvement Desjardins, j'aimerais remercier le ministre délégué aux Finances et à la Privatisation ainsi que tous les membres de cette commission d'avoir permis à notre organisme d'être entendu à l'occasion de la consultation générale sur la Loi sur les valeurs mobilières. Comme vous le savez, M. le Président, le mouvement Desjardins a, depuis décembre dernier, une nouvelle loi qui entrera en vigueur bientôt. Cette loi offre de nouvelles possibilités

aux caisses et aux fédérations. Elle leur impose également de nouvelles obligations dont certaines sont de nature financière. La nouvelle loi introduit, entre autres, l'obligation pour les fédérations et les caisses qui leur sont affiliées d'atteindre et de maintenir collectivement une base d'endettement au moins égale à 5 % de la somme de leurs dettes. Pour aider les fédérations et les caisses à atteindre et à maintenir cette base d'endettement, la nouvelle loi leur accorde de nouveaux outils de capitalisation. Ainsi, les caisses pourront bientôt offrir à leurs membres des parts permanentes et des parts privilégiées. Les fédérations pourront également offrir à leurs membres des parts privilégiées et des parts sociales. Les fédérations et les caisses comptent énormément sur ces outils pour accroître leur capital respectif et ainsi respecter dans les délais qui leur ont été indiqués les exigences gouvernementales en matière de capitalisation.

Ces catégories de parts, que les caisses et les fédérations pourront bientôt émettre, sont des titres auxquels la Loi sur les valeurs mobilières s'applique. Certaines dispositions de cette loi, si elles sont appliquées comme telles, entraîneront des difficultés, des inconvénients et un impact financier important pour un grand nombre de caisses et pourraient empêcher certaines d'entre elles de se capitaliser conformément aux exigences gouvernementales. La révision quinquennale de la Loi sur les valeurs mobilières constitue donc pour le mouvement Desjardins l'occasion d'identifier les dispositions de cette loi qui présentent de telles difficultés, de sensibiliser les membres de cette commission à cette réalité et de proposer des changements.

En premier lieu, nous désirons indiquer à cette commission que les titres II et VIII de la Loi sur les valeurs mobilières s'appliquent aux parts privilégiées que les caisses, les fédérations et la confédération pourront émettre en vertu de la nouvelle loi. Les caisses, les fédérations et la confédération qui émettront de telles parts pourraient donc être tenues de produire un prospectus, de fournir de l'information continue aux détenteurs de ces parts et de s'inscrire auprès de la commission à titre de courtier. Il est certain que ces obligations, si elles sont maintenues, seront lourdes et coûteuses particulièrement pour les caisses. A ce sujet, nous tenons à indiquer à cette commission que les paragraphes 5 et 5.1 de la Loi sur les valeurs mobilières prévoient une dispense relativement aux parts privilégiées émises par une coopérative ou par une société mutuelle d'assurances à des membres ou à des personnes qui désirent le devenir. Les parts privilégiées qui seront émises par les caisses et les fédérations sont des titres comparables à ceux que nous venons d'énumérer. Elles devraient, à notre sens, bénéficier d'un traitement comparable.

(17 h 15)

Lors de l'étude de l'avant-projet de loi sur les caisses d'épargne et de crédit en août

dernier, nous avons présenté cette demande. Elle n'a toutefois pas été retenue à cette occasion parce qu'il ne s'agissait pas d'une modification de concordance. Depuis, nous avons appris que la Commission des valeurs mobilières était disposée à assouplir les exigences des titres II à VIII de la loi à l'égard des parts privilégiées pour tenir compte de la spécificité du mouvement Desjardins. Nous sommes heureux de cette ouverture manifestée par la Commission des valeurs mobilières, mais considérons néanmoins que le mouvement Desjardins est en droit d'obtenir à l'égard des parts privilégiées les mêmes dispenses législatives que celles accordées aux coopératives et aux sociétés mutuelles d'assurances. L'article 3 de la Loi sur les valeurs mobilières devrait donc être modifié en conséquence.

En second lieu, une remarque s'impose au sujet des parts sociales qui seront émises par les fédérations et la confédération en vertu de la nouvelle Loi sur les caisses d'épargne et de crédit. Il importe avant tout de se rappeler que les parts sociales qu'une personne devrait souscrire sous l'ancienne loi pour devenir membre d'une caisse, d'une fédération ou de la confédération ont fait place aux parts de qualification. Ces nouvelles parts bénéficieront cependant de la même dispense que celle qui est applicable aux parts sociales en vertu du paragraphe 4° de l'article 3 de la Loi sur les valeurs mobilières.

La modification de concordance prévue à l'article 561 de la nouvelle Loi sur les caisses d'épargne et de crédit a cependant eu pour effet d'éliminer cette dispense relative aux parts sociales de sorte que les titres II à VIII de la loi seront dorénavant applicables aux parts sociales que les fédérations et la confédération pourront continuer d'émettre. Il importe que les fédérations et la confédération puissent continuer d'émettre des parts sociales à leurs membres respectifs sans être tenus de respecter les obligations prévues aux titres II à VIII de la loi. Les parts ne pouvant être émises qu'aux caisses ou aux fédérations selon le cas, ces mesures de protection destinées au public investisseur ne sont pas appropriées dans le cas de ces organismes. Le mouvement Desjardins demande donc alors que les modifications à cet effet soient apportées à l'article 3 de la loi.

Enfin, nous désirons faire certains commentaires à propos de l'application de la Loi sur les valeurs mobilières ou parts permanentes que les caisses pourront émettre lors de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi. Les titres II à VIII de la loi s'appliquent à ces parts, de sorte que les caisses seraient tenues en principe de préparer un prospectus pour s'inscrire comme courtier auprès de la commission et de fournir de l'information continue aux membres qui souscriront des parts permanentes. En principe, chacune des 1346 caisses Desjardins qui émettra des parts permanentes serait tenue de produire un prospectus. Il y a quelques mois, des représentants de la confédération ont rencontré ceux de la commis-

sion afin d'obtenir des précisions à ce sujet. De façon à simplifier les opérations et à réduire les coûts, on étudia la possibilité que ces prospectus contiennent une partie commune à toutes les caisses et une partie propre à chacune d'elles. Des centaines de prospectus devaient malgré tout être transmis à la commission. Chaque caisse pourrait être tenue de payer des droits prévus au règlement ce qui représenterait dans l'ensemble quelques millions de dollars sans compter les frais d'administration et les coûts d'impression que les caisses devraient assumer.

L'obligation de produire un prospectus lors de l'émission de parts permanentes pourrait s'avérer lourde et très coûteuse pour un grand nombre de caisses. Pour celles qui ne sont que de petites coopératives et qui devront malgré tout se capitaliser pour répondre aux exigences gouvernementales, les travaux et les coûts reliés à la préparation d'un prospectus seront si considérables qu'elles ne pourront pas, à toutes fins utiles, émettre des parts permanentes à leurs membres. La Loi sur les valeurs mobilières ne doit empêcher aucune caisse de recueillir les capitaux nécessaires au respect de la base d'endettement fixée par le gouvernement.

Nous demandons au législateur de tenir compte de la réalité des caisses, ainsi que de la nature particulière du placement que constitue la part permanente. Le mouvement des caisses Desjardins est, non pas une grande entreprise, mais plutôt un grand regroupement de petites et moyennes entreprises. Chaque caisse fut fondée et administrée par les gens du milieu, pour les gens du milieu, et les parts permanentes d'une caisse ne seront pas offertes à l'ensemble des Québécois comme c'est le cas lorsqu'une banque ou une institution financière de grande envergure effectue un financement public par l'entremise d'une firme de courtage. Nous tenons à le répéter, les parts permanentes d'une caisse seront émises exclusivement à ses membres. Ce sont pour la plupart des gens du milieu qui utilisent régulièrement les services de leur caisse, qui connaissent ses dirigeants, son directeur, ses employés et qui ont accès très facilement à ses états financiers en vertu de la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit.

L'émission de parts permanentes par une caisse est plutôt comparable à un plan de souscription d'actions qu'une petite ou moyenne entreprise offre à ses actionnaires. Pourtant, dans ce cas, une dispense de prospectus est prévue à la loi en raison du fait que les actionnaires possèdent déjà certaines informations au sujet de l'entreprise, leur permettant de prendre une décision éclairée. Pour les mêmes raisons, nous sommes d'avis que les caisses Desjardins devraient être aussi dispensées par la loi de l'obligation de produire un prospectus lorsqu'elles émettent des parts à leurs membres.

Nous entendons poursuivre nos négociations à ce sujet avec la commission. Nous aimerions, malgré tout, que la Loi sur les valeurs mobilières

soit modifiée en ce sens et accorde une dispense aux caisses. Quant à l'obligation pour chaque caisse de s'inscrire auprès de la commission, les discussions que nous avons eues ces derniers jours avec les représentants de la commission nous permettent d'être optimistes à l'égard de la possibilité d'obtenir un traitement satisfaisant. Il serait préférable, cependant, que la loi soit modifiée afin que les caisses soient dispensées une fois pour toutes de cette obligation.

Enfin, nous mentionnons que les caisses qui émettront des parts permanentes à leurs membres pourraient être tenues de leur fournir de l'information continue, conformément aux dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières. L'application de ces règles pourrait obliger les caisses à transmettre à tous les détenteurs de parts permanentes, des états financiers autres que ceux qu'elles sont tenues de produire en vertu de la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit.

Il importe de rappeler qu'en vertu de cette loi, tout membre d'une caisse a droit de recevoir gratuitement une copie du rapport annuel de la caisse. Le membre qui détiendra des parts permanentes aura donc accès à toute information requise pour évaluer la situation financière de sa caisse, ainsi que la sécurité et la rentabilité de son investissement. Il serait malheureux qu'en raison de la Loi sur les valeurs mobilières, les caisses soient obligées de transmettre aux détenteurs de parts permanentes des états financiers qu'elles ne seront pas tenues de produire et de transmettre en vertu de la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit. Cela nécessiterait des travaux, accroîtrait indûment les dépenses de la caisse, et ne protégerait pas davantage les titulaires de parts.

Une émission de parts permanentes sera profitable, tant pour la caisse que pour les détenteurs, à condition que l'on puisse rationaliser les opérations et les coûts de l'émission. Le mouvement Desjardins demande donc au législateur de faire en sorte qu'à l'égard des parts permanentes, les dispositions de la Loi sur les valeurs mobilières relatives à l'information continue, s'harmonisent à celles de la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit portant sur la divulgation financière.

Cela complète, M. le Président, notre exposé au sujet de la révision de la Loi sur les valeurs mobilières. Nous remercions tous les membres de cette commission de l'attention qu'ils accordent à nos commentaires, et nous serons heureux de répondre à leurs questions au meilleur de notre connaissance.

Le Président (M. Chagnon): M. D'Amours, je tiens à vous remercier, ainsi que les autres membres qui vous accompagnent. Je demanderai maintenant à M. le ministre, avant de demander à M. le député de Lévis, critique de l'Opposition sur le sujet, de commenter peut-être votre rapport et aussi, en même temps, de vous poser quelques questions.

**M. Fortier:** M. le député de Lévis a toujours beaucoup de déférence pour le ministre. Il insiste toujours pour qu'on passe en premier et je l'en remercie.

M. D'Amours, c'est avec plaisir que je prends connaissance de votre mémoire. Il est certain que les membres de cette commission qui ont adopté - et qui en sont fiers - la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit, et qui ont voulu donner un nouvel outil au mouvement Desjardins, ont reçu votre mémoire avec beaucoup d'à-propos et de sympathie.

Cela dit, je sais que vous avez eu des conversations avec la Commission des valeurs mobilières du Québec. Le gouvernement n'était pas présent comme tel lors de cette réunion. M. Paul Guy m'a fait part de certaines rencontres il avait eues avec vous. Vous nous faites rapport de certaines de ces rencontres que vous avez eues vous-mêmes. J'ai obtenu, vendredi dernier, des commentaires préliminaires de la Commission des valeurs mobilières sur votre mémoire. Vous comprendrez qu'aujourd'hui je ne suis pas en mesure de statuer très précisément sur ce qui pourrait être décidé éventuellement, mais peut-être pouvons-nous prendre avantage de la rencontre pour obtenir certains éclaircissements.

Je vous donne le cheminement. Après la commission parlementaire, nous pourrions examiner plus attentivement les arguments de part et d'autre et voir avec la commission, dans un premier temps, ce qui pourrait être fait. Ensuite, le gouvernement pourra statuer d'une façon plus précise sur vos demandes. Alors, si je ne conclus pas d'une façon formelle aujourd'hui, je ne voudrais pas que vous en soyez froissés. Je voudrais - votre mémoire est venu ici, j'ai pris la peine de l'envoyer à la Commission des valeurs mobilières mais ni la commission ni moi n'avons eu le temps de nous asseoir ensemble pour étudier très attentivement les demandes que vous nous faites - vous indiquer d'ores et déjà il y a un consensus qui s'établit en ce qui concerne les parts émises par les fédérations et la confédération. Il est certain que dans ces cas, je pense aux parts de qualification, aux parts sociales, aux parts privilégiées émises par les fédérations et la confédération, on était du même avis. La Commission des valeurs mobilières semble être du même avis. Alors, il n'y a pas grand monde qui va se chicaner là-dessus. Je pense bien qu'on pourrait assez facilement prévoir une certaine dispense dans la loi.

En ce qui concerne les parts privilégiées émises par les caisses elles-mêmes, encore là c'est moins sûr. On n'a pas eu le temps d'en discuter, mais on examinera cela avec ces gens et ensuite, on pourra en discuter d'une façon plus précise.

En ce qui a trait aux parts permanentes, vous indiquez il faudrait avoir le meilleur système, il soit le moins onéreux possible et il facilite les choses. En tant que ministre

responsable des institutions financières et de l'application de la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit, vous me trouvez un peu en conflit d'intérêts parce que d'un côté je désire absolument que vous vous capitalisiez le plus tôt possible et de l'autre côté, en tant que ministre responsable de la Loi sur les valeurs mobilières, je me dois d'examiner le régime qui vous sera imposé éventuellement, et d'examiner si les 4 000 000 de Québécois qui sont membres du mouvement Desjardins devraient être dispensés totalement ou ne devraient pas recevoir la protection qu'accorde normalement la Commission des valeurs mobilières par la Loi sur les valeurs mobilières. Mais encore là, il y a des possibilités. Alors, quelles sont ces possibilités?

Il y a trois possibilités dans le cas des dispenses. Il y aurait, bien sûr, une dispense dans la loi elle-même, c'est ce que vous demandez. Il y a une deuxième possibilité de dispense parce que le gouvernement ayant un pouvoir réglementaire, nous pourrions adopter un règlement qui pourrait donner certaines dispenses. Finalement, il y a toujours la dispense que la commission peut accorder elle-même. Comme on le voit, il y a différentes options et ce n'est qu'après examen en détail que nous pourrions décider soit d'y aller dans l'un ou l'autre cas dont vous faites état, soit d'y aller par une dispense par voie législative, soit d'y aller par une dispense réglementaire ou par une dispense originant de la Commission des valeurs mobilières.

(17 h 30)

Bien sûr, la dispense qui serait inscrite dans la loi serait tout à fait permanente dans le sens que cela serait réglé une fois pour toutes, comme vous le dites. La dispense réglementaire nous permettrait de nous ajuster dans le temps s'il y avait des modifications dans le volume ou les conditions d'émission des parts permanentes ou autres et, en fin de compte, la dispense qui viendrait directement de la commission serait sujette, bien sûr, au bon vouloir de la commission et selon les décisions que la commission ou les commissaires eux-mêmes pourraient décréter.

En ce qui concerne les coûts, la commission m'indique il semble y avoir une certaine divergence d'opinions entre ce que vous dites dans votre mémoire et ce que la commission évalue. Comme je vous l'ai dit, je n'ai pas eu le temps d'en discuter. Vous semblez entrevoir des contraintes et des coûts qui seraient de beaucoup supérieurs à ce que la commission elle-même évalue. Je dois vous avouer bien franchement que je n'ai pas eu le temps d'étudier à fond ce dossier et qu'il faudra s'asseoir avec la commission et avec vous pour voir ce qui en est. Prenez l'inscription à titre de courtier. Bien sûr, si vous dites que chaque caisse doit s'inscrire à titre de courtier, le coût serait faramineux. Par ailleurs, puisque vous avez une société de courtiers en valeurs mobilières qui pourrait être

Inscrite à la commission et par ce biais, je crois que les coûts pourraient être diminués de beaucoup. Il faudra voir les alternatives avant de vous accorder une dispense.

Mais, en définitive, on sera guidés par deux ou trois principes. Le premier, bien sûr, est de faciliter les choses pour vous capitaliser; le deuxième principe étant que même s'il s'agit de membres du mouvement Desjardins, il faudrait quand même que ceux qui achèteront des parts permanentes sachent assez en détail, que ce soit par un prospectus simplifié, par une note, quel que soit le moyen, je crois que ceux qui achèteront des parts permanentes devraient avoir toute l'information pour qu'ils puissent porter un jugement sur la qualité de ces parts, les conditions qui y sont rattachées, les privilèges, les coûts, etc.

Finalement, le troisième principe, je crois, serait un principe d'équité envers les autres interventions dans le marché. Bien sûr, vous dites - je le crois, j'en suis convaincu - que le mouvement Desjardins, même s'il est perçu comme un grand mouvement, est le cumul de plusieurs petites et moyennes entreprises, mais il reste que c'est une très grande entreprise dans son ensemble. Quels que soient les privilèges qu'on pourra vous accorder, j'entends déjà mon ami Michel Bélanger nous dire que le mouvement Desjardins, encore une fois, a beaucoup de privilèges par rapport à la Banque Nationale.

Cela dit, comme vous le savez, on ne se laissera pas influencer par les pressions qui pourraient être faites, mais simplement par notre désir d'être équitables pour tous et de faciliter les choses pour vous, mais également de voir à la protection des individus qui pourraient éventuellement acheter des parts permanentes, surtout, puisque c'est un animal un peu spécial. Je n'ai pas encore vu tout le détail de la définition, je n'ai pas encore vu en détail le privilège fiscal qui y sera attaché. Le sous-ministre, ici à ma droite, M. Martel, est associé à cette négociation au nom du ministre des Finances, mais je n'ai pas vu la décision finale et je crois bien que très bientôt, on sera en mesure d'en savoir davantage à ce sujet.

Je ne sais pas si vous avez des choses à ajouter à ce que j'ai dit. Je voulais tout simplement vous indiquer que je reçois vos demandes avec un très grand esprit d'ouverture, mais il m'est difficile aujourd'hui de statuer sur vos demandes parce que j'aimerais avoir la possibilité de discuter avec le président de la commission, M. Paul Guy, et les autres membres de la commission, et avec vous également, afin de voir ce qui serait équitable et raisonnable, pour ensuite conclure. Ce sont les remarques que j'avais à faire, M. le Président.

**Le Président (M. Chagnon):** Merci. M. le député de Lévis.

**M. Garon:** J'aimerais entendre les gens de la

Fédération des caisses populaires à la suite des remarques du ministre, comme on le fait habituellement.

**Le Président (M. Chagnon):** M. D'Amours, vous avez des commentaires?

**M. D'Amours:** Oui, M. le Président. J'aimerais souligner notre plaisir de voir se perpétuer l'ouverture d'esprit du ministre dans ce type de dossier. En effet, je pense que ce que M. le ministre vient de nous dire nous indique bien que nous sommes à la recherche de solutions qui permettront aux caisses de se capitaliser le plus rapidement possible. Il s'agit de faire en sorte que les coûts soient les moins élevés possible parce que dans le contexte de la capitalisation des caisses, lorsque des coûts inutiles sont imposés à la caisse, c'est autant de marges bénéficiaires qui ne peuvent pas être ensuite versées à la réserve pour les fins de capitalisation. C'est une règle de trois qui est évidente.

Par ailleurs, j'aimerais souligner, M. le Président, que la loi qui vient d'être adoptée, contrairement à plusieurs autres qui régissent des corporations privées ou des compagnies, contient beaucoup de mesures protectrices à l'égard du consommateur et des membres des caisses populaires. Il y a cette obligation que nous avons, en vertu de la loi, de rendre disponible à tous les membres des caisses le rapport annuel. Nous y retrouvons la description du contenu du rapport annuel et toute l'information qui s'y trouve est abondante et précise. Et, dans ce sens, les membres des caisses y verraient les rapports requis pour satisfaire à beaucoup d'exigences, à toutes les exigences, devrais-je dire, que d'autres compagnies qui font un financement public ont l'obligation de faire connaître d'autres façons. Leurs exigences viennent de la commission et, dans notre cas, elles viennent de la loi.

On pourrait nommer plusieurs de ces exigences. Par exemple, la protection du consommateur, ce concept de sécurité-réseau que nous retrouvons dans la loi sur les caisses assure... Le Code de déontologie, plus précisément le conseil de surveillance, offre la possibilité, finalement, donne aux membres et aux consommateurs qui se sentiraient lésés tous les recours nécessaires.

**M. Fortier:** J'aurais juste une question, si vous me le permettez, M. le Président.

**Le Président (M. Chagnon):** M. le ministre.

**M. Fortier:** En ce qui a trait, quand même, aux parts permanentes, ne croyez-vous pas qu'il serait bon que celui qui, éventuellement, investira 3000 \$, 4000 \$ par année - je ne sais pas quel est le montant - devrait connaître les avantages et les désavantages, les caractéristiques de ses parts?

**M. D'Amours:** Oui.

**M. Fortier:** J'oserais penser que, sans aller vers un prospectus de 30 pages... Vous savez, moi comme d'autres, quand j'avais le loisir d'investir moi-même à la Bourse - maintenant, je ne sais plus ce que j'ai, je ne sais pas qui administre ça pour moi - je recevais des prospectus et, je vais l'avouer bien candidement, je ne lisais pas toujours les prospectus de 30 ou 40 pages. Il y a une certaine confiance qui s'établit, on lit certaines pages et je crois que, dans certains cas, un prospectus simplifié peut davantage nous donner l'heure juste sur les avantages et les désavantages d'un achat. Je croirais que vous n'êtes pas en désaccord avec une certaine exigence qui ferait en sorte que le détenteur de parts permanentes saurait ce qu'il achète et quelles sont les conditions, parce qu'elles ne peuvent pas être rachetées, comme vous le savez, avant un certain nombre d'années. Alors, même s'il s'agit de coopérateurs, il faudrait bien que ceux-ci achètent ces parts en toute connaissance de cause. Je pense bien que, là-dessus, on va s'entendre.

**Le Président (M. Chagnon):** M. D'Amours.

**M. D'Amours:** Nous partageons cet avis et nous sommes d'accord avec la publication de l'information à l'aide d'un document d'information le plus précis possible. À cet égard, nous sommes à préparer ces caractéristiques de parts permanentes que nous espérons mettre en marché à l'automne 1989, et elles seront bien documentées, en ce sens, comme le fait habituellement Desjardins.

**Le Président (M. Chagnon):** Merci. M. le député de Lévis, c'est à votre tour.

**M. Garon:** Merci, M. le Président. Il me fait plaisir de recevoir aujourd'hui les représentants de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec. Je suis content qu'on ait pu avoir une heure qui vous convenait, puisqu'au début, les heures vous convenaient mal.

Je suis toujours un peu surpris quand j'entends parler le ministre. Il demande toujours...

**M. Fortier:**... Ha, ha, ha!

**M. Garon:** Cela me surprend toujours. D'une fois à l'autre, je me dis...

**M. Fortier:** Vous apprenez à chaque fois.

**M. Garon:** Non, je me dis: D'une fois à l'autre, il va apprendre. Mais non! Il dit toujours: Quand je demande aux banques. Je me dis: Les banques, c'est une affaire et les caisses populaires, c'est une autre affaire. Je vous ferai

remarquer que les caisses populaires n'ont pas fait perdre aux citoyens canadiens - il a employé le mot "canadiens" - l'argent que les banques ont fait perdre aux Canadiens il n'y a pas si longtemps. Sur ce plan, je pense qu'on peut dire que les caisses populaires, depuis le début de leur existence, n'ont pas coûté vraiment d'argent au gouvernement; elles ont toujours fait honneur à leurs obligations. Je pense que ce n'est pas médire des banques que de dire la vérité; les aventures qui ont eu lieu dans l'Ouest ont coûté cher à tout le monde, parce qu'on paie une part de ça. Alors, il serait peut-être bon d'indiquer à vos amis banquiers cette différence entre ce que vous appelez "la banque Desjardins" et les autres banques.

**Une voix:** Ha, ha, ha!

**M. Garon:** Je pense que ce ne serait pas mauvais. Deuxièmement, quand le ministre réfère à ses placements à la Bourse, quand il va faire affaire ou que son fils fait affaire avec la banque, je pense que ce ne serait pas mauvais pour lui de devenir membre d'une caisse.

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

**M. Fortier:** La caisse de Lévis.

**M. Garon:** Et, pour prendre...

**M. Fortier:** Je ne veux pas être en conflit d'intérêts.

**M. Garon:** Non, j'aimerais mieux que vous soyez membre d'une caisse chez vous pour que vous puissiez aller aux assemblées générales, discuter et voter, plutôt que d'être membre d'une caisse... Être membre auxiliaire, à ce moment-là, vous n'auriez pas les mêmes droits qu'un membre à part entière et le ministre serait plus familier avec le comportement des caisses populaires Desjardins. On a eu un long débat à l'automne sur la Loi des caisses d'épargne et de crédit. Je sais qu'on commence, dans le mouvement Desjardins, à la mettre en application. J'ai rencontré, il n'y a pas longtemps, quelqu'un qui disait qu'il y a encore des manques dans la loi parce que des choses n'ont pas été prévues, notamment, la construction des bâtiments pour les caisses pour laquelle il n'y a plus l'autorisation qu'on retrouvait avant dans la loi, et que ça causait des problèmes, m'a-t-on dit récemment.

**Le Président (M. Chagnon):** Soyez patient, M. le député de Lévis, il y aura un projet de loi privé.

**M. Garon:** Le projet de loi sur les caisses d'épargne n'est pas un projet de loi privé, c'est un projet de loi public.

**Le Président (M. Chagnon):** Nous parlions des caisses Desjardins.

**M. Garon: même** pour les caisses Desjardins, c'est la Loi sur les caisses d'épargne et de crédit, c'est une loi publique et non pas privée.

**Le Président (M. Chagnon):** C'est une annonce que je vous faisais.

**M. Fortier:** Ne mêlez donc pas les cartes. Ha, ha, ha!

**M. Garon:** Je ne suis pas sûr que l'annonce n'induire pas le public en erreur. Ha, ha, ha! Au fond, les représentations du mouvement Desjardins, le débat ou les rencontres avec la Commission des valeurs mobilières du Québec, c'est la façon de procéder. Dans le mémoire, vous nous mettez au courant de ce que vous souhaitez. Je dois remarquer - c'est une question dont on avait discuté lors du projet de loi - que concernant les renseignements aux consommateurs, les frais exigés par les caisses, cela a été inscrit dans la loi pour que les membres soient au courant et le mouvement Desjardins y a concouru en disant: Ne faisons pas de débat là-dessus, on est prêt, on est d'accord. Ce dont vous parlez, c'est que des dispositions pour renseigner le public puissent être dans le rapport annuel ou encore, dans des discussions avec la Commission des valeurs mobilières du Québec, comment la publication devrait être faite, la notification à ceux qui achèteront des titres, de quelque nature, soit de la caisse, de la fédération ou de la caisse centrale. Vous êtes actuellement dans un débat. Ce serait bien difficile, pour nous, à ce moment-ci, de prendre position. Pour ma part, je suis content de voir ce que vous souhaitez et vous êtes en discussion avec la Commission des valeurs mobilières du Québec. Je pense qu'il serait difficile d'aller plus loin avant que cette discussion ne soit faite et, en temps utile, vous réagirez selon le degré de bonheur que vous ressentirez à la fin des conclusions de vos discussions avec la Commission des valeurs mobilières du Québec.

**Le Président (M. Chagnon):** Je vous remercie, M. le député de Lévis.

**M. D'Amours:** M. le Président, j'en profite pour manifester, encore une fois, notre satisfaction à la façon dont les discussions se sont engagées, soit avec la commission ou avec le gouvernement au sujet de tout le projet de loi. À cet égard, M. le député de Lévis, nous sommes très heureux de la façon dont ce dossier chemine et on espère bien pouvoir indiquer et obtenir les amendements ou faire en sorte que les suggestions que nous faisons aujourd'hui puissent être prises en considération, encore une fois, toujours pour faciliter la capitalisation.

**Le Président (M. Chagnon):** MM. les membres de cette commission, y a-t-il d'autres questions, des commentaires? J'inviterais M. le député de Lévis et M. le ministre à conclure. M. le député de Lévis, peut-être voudriez-vous remercier nos invités.  
(17 h 45)

**M. Garon:** Je vous remercie d'être venus présenter votre mémoire. Si j'avais une question additionnelle, en conclusion, je demanderais simplement: Dans le cadre de la révision de la Loi sur la Commission des valeurs mobilières du Québec, est-ce que vous avez d'autres remarques à faire? Avez-vous d'autres commentaires à faire sur l'application de la loi, telle que votée en 1982 et en vigueur depuis 1983, sur la révision quinquennale, sur la loi elle-même ou son application par la Commission des valeurs mobilières du Québec ou sur d'autres changements que vous pensez devoir être apportés, sauf ceux qui vous touchent maintenant avec la nouvelle Loi sur les caisses d'épargne et de crédit qui a été votée au mois de décembre?

**M. D'Amours:** Non, M. le Président. Nous n'avons pas cru bon d'apporter d'autres commentaires pour l'instant.

**M. Garon:** Merci.

**Le Président (M. Chagnon):** Merci. M. le ministre.

**M. Fortier:** Comme je l'ai indiqué, nous allons prendre les demandes en sérieuse considération. Je ne voudrais pas vous laisser la fausse impression que toutes vos demandes vont être satisfaites. On sait que, dans la vie, on demande un peu plus pour obtenir un peu moins, des fois. Néanmoins, quel que soit le résultat, comme je l'ai indiqué, nous allons réévaluer le dossier avec la commission. Ensuite, nous pourrions nous asseoir ensemble pour compléter ce qui pourrait être inclus.

Maintenant, je ne peux pas vous garantir que les amendements à la loi seront apportés avant la fin de juin. Si vous avez en tête des dispenses qui pourraient affecter l'émission des parts permanentes cet automne, compte tenu du fait que ce n'est pas le ministre qui vous parle qui déclare la date des élections, si certaines dispenses devaient éventuellement se retrouver dans la loi, mais qu'on n'aurait pas le temps de les inclure, à ce moment on pourra procéder soit par voie réglementaire ou par dispense en provenance de la commission, mais on trouvera un moyen. Quel que soit le résultat auquel on voudrait arriver, on essaiera de trouver une façon de le faire sur une base intérimaire en attendant que la loi puisse être modifiée. Je vais faire tout mon possible pour arriver à des amendements à la loi, si possible avant la fin de juin, mais je ne peux pas en donner la garantie. À ce moment, quel que soit le calendrier que

nous aurons, on va essayer de trouver une solution satisfaisante dans le meilleur intérêt du mouvement Desjardins.

**Le Président (M. Chagnon):** M. D'Amours.

**M. D'Amours:** C'est dans cet esprit, M. le Président, que nous poursuivrons nos discussions avec la commission.

En terminant, je voudrais remercier la commission d'avoir bien voulu aménager cette heure aussi tardive pour nous recevoir afin de tenir compte de nos contraintes de temps.

**Le Président (M. Chagnon):** M. D'Amours, c'est nous qui vous remercions ainsi que les membres qui vous accompagnent. Vous saluerez votre président, M. Béland, de la part des membres de cette commission.

**M. D'Amours:** Je n'y manquerai pas.

**Le Président (M. Chagnon):** Vous lui direz qu'on l'écoute le dimanche matin.

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

**Le Président (M. Chagnon):** Merci beaucoup.

### Systèmes financiers Iceberg

Maintenant, j'appelle M. Normand Lassonde accompagné de M. Pierre Robert. M. Lassonde, vous connaissez peut-être les règles de notre jeu parlementaire, de cette commission en particulier. Vous avez 20 minutes pour votre exposé qui pourrait s'allonger selon le consentement des parties. Ensuite, une fois que vous aurez pris vos 20 minutes, si vous les prenez, il y aura une possibilité de discussions de 40 minutes entre vous, les membres ministériels et ceux de l'Opposition.

M. Lassonde, peut-être que vous pourriez nous présenter la personne qui vous accompagne et, en même temps, nous partons.

**M. Lassonde (Normand):** Oui. Je vous présente, à ma droite, Me Pierre Robert, qui a rédigé la deuxième partie du mémoire qui traite d'une façon un peu plus spécifique du cadre juridique dans lequel oeuvre la Commission des valeurs mobilières. La première partie du mémoire relate des faits. La deuxième partie essaie d'expliquer, d'un point de vue légal, quels sont les trous juridiques qui existent dans la Loi sur les valeurs mobilières qui permettent à ses dirigeants de commettre des abus d'une façon systématique.

Il est clair que, dans la première partie, il y a certaines causes qui sont encore devant les tribunaux. Si, éventuellement, il y a des questions de MM. les députés et que ces questions pourraient avoir un rapport trop direct avec les causes qui sont devant les tribunaux, je vais de-

mander à Me Pierre Robert d'expliquer tout simplement qu'on ne peut pas répondre à ces questions.

J'ai intitulé mon mémoire, "La terreur sous la CVMQ".

**Une voix:** Pardon?

**M. Lassonde:** J'ai intitulé mon mémoire, "La terreur sous la CVMQ".

**M. Fortier:** C'est l'anniversaire de la révolution française.

**M. Lassonde:** Exactement.

**Une voix...**

**Le Président (M. Chagnon):** Merci.

**M. Lassonde:** C'est à peu près le seul fait historique qui se rapproche de ce que j'ai vécu et de ce que mes compagnies et mes associés ont vécu, le bafouage des libertés individuelles et la négation de droits. Je ne voudrais pas reprendre au complet tout ce que j'ai écrit. Je pense que les faits sont là.

Mais, d'une façon générale, on peut se poser la question: Est-ce qu'on vit vraiment au Québec? À l'occasion, je me pose la question. On a l'impression, parfois, sous le régime de la CVMQ, qu'on vit soit en Iran ou au Chili. Tous les faits qui sont présentés ici sont documentés. Vous pouvez vérifier les manoeuvres ou les exagérations de la Commission des valeurs mobilières. Je pense que la CVMQ est un bolide qui est sorti de piste et qu'il est grand temps que quelqu'un la remette sur la bonne voie. Sans vouloir entrer dans les détails trop précis d'Iceberg, je pense que je vais vous situer le contexte pour en arriver, tout à l'heure, sur un plan plus global de la protection des épargnants.

Il ne semble pas que la Commission des valeurs mobilières nous reproche notre professionnalisme. Au cours des deux ou trois dernières années, cela n'a jamais été mentionné. On a été sélectionné à quatre reprises pour représenter le Canada et le Québec dans les foires du logiciel à San Francisco, Los Angeles, Washington et, en avril, à Chicago. Aucune des interventions de la Commission des valeurs mobilières n'a jamais mis en doute notre professionnalisme du côté de l'informatique et des travaux de recherche qu'on fait dans nos entreprises, donc on n'est pas attaqué sur ce point. Il ne semble pas, non plus, qu'on soit attaqué sur notre malhonnêteté. On ne met pas d'argent dans nos poches. On travaille 60 heures par semaine et on réinvestit constamment dans nos entreprises et, effectivement, de la part de la commission, on n'a pas été attaqué sur ce plan.

Est-ce qu'on a fait perdre de l'argent à des investisseurs? C'est la troisième question. Il ne semble pas, non plus. À ce jour, la Commission

des valeurs mobilières n'a jamais été capable de présenter une seule plainte d'un investisseur contre mes compagnies, une seule. Lorsqu'on lui a demandé de le faire, elle s'est réfugiée derrière la clause dérogatoire de la Charte des droits canadienne pour ne pas produire les documents, l'article 353, je crois. D'après les témoignages qu'on a, depuis deux ou trois ans, les gens qui ont fait affaire avec nous ont un rendement qui se situe entre 20 % et 25 %. Les interventions de la Commission des valeurs mobilières, ça rime à quoi? Si ce n'est pas sur notre professionnalisme, si ce n'est pas sur notre honnêteté, si ce n'est pas parce que les épargnants n'ont jamais perdu un cent avec nous autres et qu'au contraire ils ont fait des bénéfices, ça rime à quoi? Ma réponse à cette question, c'est que la Commission des valeurs mobilières ne tolère pas d'opposition et fait régner la loi du silence. Tous ceux qui s'opposent à cela le font à leurs risques et périls. Mes coûts pour avoir présenté, il y a deux ans, dans cette enceinte même, un mémoire contre la Commission des valeurs mobilières, contre sa gestion, cela m'a coûté 5 000 000 \$, une centaine de procédures et d'accusations. Cela en fait une par semaine, deux perquisitions. Le prix de la démocratie commence à être assez cher. C'est très élevé, au Québec, la démocratie, si bien que je repose la question avec laquelle je débutais: Est-ce qu'on est au Québec, en Iran ou au Chili? Qui sont les gens à la tête de la Commission des valeurs mobilières du Québec? Des ayatollahs, des Pinochet? La question se pose.

Je vous apprendrai peut-être, au cours des prochaines semaines, je n'en sais rien, une histoire encore plus horifiante que tout ce qui est décrit là-dessus, sur les manoeuvres de la Commission des valeurs mobilières du Québec, il y a un seul mot pour décrire ce qui s'est passé, ce qui a été révélé, et c'est le mot perversité. Pourquoi je ne peux pas en parler? Cela fait partie d'une ordonnance de non-publication. Alors, le jour où ça sortira, peut-être que ces messieurs qui se targuent de représenter la vertu seront-ils en apparence moins vertueux, peut-être auront-ils de la difficulté à rendre des comptes au ministère de la Justice.

Je vais terminer là-dessus. Je pense qu'il est inutile de..., les choses sont claires. Le législateur a confié, je pense, des pouvoirs exorbitants à la Commission des valeurs mobilières. Selon celui qui en est le président, un peu comme un policier avec un revolver: il y a des policiers qui passent leur carrière sans tirer un coup de feu, parce qu'ils ont le respect de ceux qu'ils sont supposé protéger, tandis qu'il y en a d'autres qui tirent partout. Alors, il appartiendra au législateur de décider si on doit armer la Commission des valeurs mobilières du Québec, indépendamment des personnes qui sont là, ou, ce qui est le sens de notre mémoire, si on ne doit pas mettre des balises judiciaires ou juridiques pour essayer de contrôler ces débordements.

Il semble que ce qui s'est produit, c'est qu'il se soit créé une espèce d'atmosphère au sein de la Commission des valeurs mobilières du Québec où on peut tout faire et où l'on n'a de compte à rendre à personne, et, où, à la limite, on défie les tribunaux. Alors, c'est clair qu'il ne faut pas s'attendre de la Commission des valeurs mobilières du Québec qu'elle vienne renoncer à ses pouvoirs: un poisson dans l'eau et la piscine est grande. On voudrait l'élargir, en faire un lac. Je pense que le devoir du législateur est de revoir cette situation, ou au moins de colmater les brèches béantes dans la loi de la Commission des valeurs mobilières du Québec. Nous en avons fait les frais, d'autres en ont aussi fait les frais.

Je vais passer la parole à Me Pierre Robert qui a scruté la Loi sur les valeurs mobilières d'un point de vue juridique et qui peut expliquer en vertu de quelle faille dans cette loi, j'en suis arrivé à vivre une situation de ce genre qui, je crois, ne m'est pas unique. Je ne veux pas faire un cas personnel de ce qui m'arrive. Il y en a qui préfèrent se taire; moi, j'ai préféré parler. Cela m'a coûté 5 000 000 \$ et beaucoup de tracasseries. Alors, je laisse la parole à Me Pierre Robert.  
(18 heures)

**Le Président (M. Chagnon):** Je laisse la parole à M. Pierre Robert.

**M. Robert (Pierre):** Merci. M. le Président, MM. les députés, messieurs, je ne reprendrai pas le texte qui a été présenté à la commission, je reprendrai brièvement les chapitres qui me paraissent essentiels. Dans un premier temps, sur le plan du processus décisionnel et de contestation, c'est une étude qui n'est pas exhaustive, c'est un survol des dispositions de la loi qui semblent, dans la pratique, avoir mené à certains abus. Notre seconde recommandation est que les commissaires ayant à rendre des décisions à la Commission des valeurs mobilières du Québec soient complètement indépendants de la commission en tant que telle, le tout afin d'assurer la crédibilité de la commission et la bonne administration de la justice.

En effet, les commissaires étant partie intégrante de la commission, ils peuvent avoir accès, pendant les différentes enquêtes effectuées par le personnel de la commission, à des informations qui, par ailleurs, pourraient être inadmissibles en preuve lors d'une audition devant des tribunaux civils. Étant donné cette possibilité que les commissaires aient eu cette information et qu'ils puissent se former une opinion avant de rendre une décision, avec ces informations qui, je le répète, pourraient être inadmissibles en preuve devant les tribunaux civils, à ce moment-là, nous vous soumettons respectueusement que le commissaire devra être complètement indépendant de la commission et du processus d'enquête de la commission.

En second lieu, sur le plan de la loi en tant que telle, et particulièrement du second

chapitre, il y a une absence de recours extraordinaire. Je crois que la meilleure façon d'expliquer les inconvénients de cette situation, c'est d'y aller avec des exemples qui peuvent être autant tirés de la réalité que fictifs. Évidemment, cela est dit dans le but d'éviter, effectivement, de mettre en question des débats qui ont cours actuellement, qui ne sont pas terminés devant les tribunaux.

Voici un exemple. Supposons que la commission s'attribue une juridiction qu'elle n'a pas, en vertu de la loi, pour se prononcer sur ce qui pourrait s'avérer être une valeur de nature commerciale et que la commission désignerait, quant à elle, comme une valeur mobilière. Quels sont les recours rapides qu'un individu, qu'une entreprise peut avoir à ce moment pour faire statuer sur ce point? Il n'y en a pas. C'est tout simplement ce qui est prévu dans la loi sur le plan du processus de révision et d'appel des décisions de la commission. En effet, ni l'évocation, ni l'injonction ne peuvent s'appliquer.

Au cours d'une enquête, si un enquêteur agissait autrement qu'en sa qualité officielle, serait-ce malicieusement, par hypothèse, ayant eu affaire à des administrateurs ayant eu plusieurs entreprises auparavant qui avaient eu des problèmes avec la CVMQ, la CVMQ bénéficierait à ce moment-là d'une immunité. Il n'y a pas de façon rapide, encore une fois, de pouvoir établir devant les tribunaux que l'enquêteur a été au-delà des pouvoirs qui lui sont attribués dans la loi. Encore là, ni l'évocation, ni l'injonction ne peuvent s'appliquer.

Autre hypothèse, à supposer que la Commission des valeurs mobilières du Québec refuserait d'accorder une dispense prévue par la loi ou un prospectus ou un prospectus provisoire, alors que tous les critères et les règlements de la loi seraient respectés ou en demandant au niveau de l'information des conditions telles. Par exemple, si vous avez une compagnie qui présente un prospectus pour faire une émission publique en matière de prévisions boursières et qu'au niveau de l'information, la CVMQ demande, à ce moment, l'évaluation de l'aspect technique et informatique de la recherche en question. Cela peut représenter des sommes considérables, qui peuvent aller jusqu'au 1 000 000 \$, juste pour évaluer un logiciel de prévisions boursières. Évidemment, encore là, malgré qu'en apparence, les critères de la loi et des règlements seraient respectés, ni le mandamus, ni l'injonction ne peuvent recevoir application contre la CVMQ. Dernier cas, où un règlement serait inconstitutionnel, ce qui serait plutôt surprenant mais qui peut toujours arriver; encore là, l'évocation ne peut pas s'appliquer.

Nous recommandons que la Commission des valeurs mobilières du Québec soit soumise au pouvoir de surveillance de la Cour supérieure et que les recours extraordinaires et l'injonction puissent lui être opposés, afin d'éviter les possibilités d'abus telles que mentionnées.

Le Président (M. Chagnon): Est-ce il y a une conclusion à laquelle vous arrivez, M. Robert, parce que le temps de la présentation comme telle est presque écoulé. Alors, je vous remerciais, ainsi que M. Lassonde, et nous pourrions ensuite passer à la période des questions ou des commentaires de la part et du ministre et du représentant de l'Opposition.

M. Robert: Brièvement, je finirai avec les autres recommandations. En ce qui concerne les pouvoirs d'enquête de la CVMQ, que cette dernière soit soumise à la Charte des droits et libertés de la personne, et particulièrement à l'article 24.1. Et qu'au niveau des ordonnances de blocage il y ait un contrôle préalable et judiciaire qui se fasse, comme ça se fait, par ailleurs, dans le domaine civil.

Pour vous expliquer, très brièvement, ce qu'est une ordonnance de blocage, pour ceux qui ont une formation juridique, c'est l'équivalent d'une saisie avant jugement qui a pour effet de bloquer complètement les fonds d'une entreprise, et cette mesure de blocage est adoptée par la commission lorsqu'il y a enquête. La façon dont c'est présentement prévu dans la loi, il n'y a aucun contrôle judiciaire préalable. S'il s'avérait qu'à la suite de l'enquête, effectivement, il n'y a pas de blâme contre cette entreprise, à ce moment, ses fonds ont été bloqués sans raison, ce qui a souvent pour effet de mettre, tout simplement, la clef dans la porte de l'entreprise. Je vous remercie, messieurs.

Le Président (M. Chagnon): C'est moi qui vous remercie, M. Lassonde et M. Robert. Je demanderais à M. le ministre de commenter votre mémoire. M. le ministre.

M. Fortier: M. Lassonde, votre intervention, c'est la deuxième devant la commission. La première fois, je n'y étais pas, c'était devant la commission du budget et de l'administration, alors qu'elle s'était donnée un mandat d'initiatives pour étudier la loi. Ici, nous sommes maintenant en commission parlementaire à la suite du dépôt du rapport quinquennal et, dans une certaine mesure, vous arrivez à point nommé si vous voulez remettre en question l'entière de la loi. En fait, quand vous parlez d'interventions, comme les blocages de fonds et les pouvoirs extraordinaires de la commission, si cela a été voulu par le législateur dans le passé, c'est que justement il y a eu des circonstances où, avec raison, la commission est intervenue. Je ne me souviens pas du nom de la mine au Labrador quand la commission est intervenue. Quel était ce cas? Comment cela s'appelait-il?

Une voix: Laquelle?

M. Fortier: Au Labrador. Le monsieur était rendu au Guatemala.

Une voix:...

**M. Fortier:** Oui, c'est cela. Alors, quand on regarde ces pouvoirs extraordinaires de la commission, on se rend compte que dans des circonstances très précises, la commission est intervenue avec raison puisque le seul moyen de sauver l'argent des Québécois, c'était de bloquer les fonds et d'avoir des moyens extraordinaires. C'est vrai que, comme vous le dites, la Commission des valeurs mobilières a des pouvoirs très puissants. Ce qui me désole dans votre présentation, c'est que vous faites une remise en question... J'oublie la remise en question des membres de la commission pour parler de la remise en question de la nature même de la loi. Dans le fond, c'est ce que vous dites. Vous parlez de blocage de fonds, d'appels, que ce soit des juges qui président et qui soient dissociés de la commission elle-même. Quand vous faites ce genre de recommandation - j'oublie les individus - vous remettez en question le fondement même de la Loi sur les valeurs mobilières. Dans une certaine mesure, vous arrivez à point nommé parce qu'on est ici, en commission parlementaire, justement pour évaluer la Loi sur les valeurs mobilières. En oubliant vos critiques contre les individus, vous critiquez le fondement même de la loi qui est reconnue par beaucoup de gens comme étant nécessaire pour l'administration des valeurs mobilières. C'est la raison pour laquelle dans le rapport quinquennal, je disais moi-même, parce que la loi nous oblige à tous les cinq ans à la remettre en question, à dire si la loi devait être continuée, je concluais moi-même, dans mon rapport quinquennal, qu'à la suite des contacts que j'avais eus avec le milieu qui était majoritaire, que la loi devait être continuée et que les ajustements que nous avons discutés aujourd'hui et que nous discuterons demain ne remettent pas en question, à mon avis, le fondement même de la loi. Vous semblez remettre en question le fondement même de la loi.

La difficulté que nous avons de prendre avis de votre remise en question fondamentale, c'est que malheureusement, vous êtes le seul organisme qui remettez en question le fondement même de la loi. Là, j'oublie vos critiques contre les individus. On pourra en disposer dans un autre tantôt. Oublions les individus mais regardons juste la nature même de la commission et la façon dont elle est structurée. Elle est structurée de la même façon que celle de l'Ontario, de la Securities and Exchange Commission. C'est vrai qu'elle a des pouvoirs extraordinaires: blocage de fonds, intervention rapide, etc. Ces dispositions se sont révélées nécessaires et utiles. Si on allait vers un autre genre de structure, on se rendrait compte que cela serait plutôt difficile de discipliner le milieu. Dans le fond, remarquez bien que c'est Charles de Gaulle qui a dit: La vérité d'un énoncé n'a rien à voir avec le nombre de personnes qui l'appuient. Vous devez reconnaître que de tous ceux qui sont venus en commission

parlementaire la dernière fois et de tous ceux qui viennent en commission parlementaire cette fois-ci, vous êtes les seuls qui remettez en question les fondements mêmes de la loi. Je vous trouve très braves dans une certaine mesure parce qu'on m'indique ici qu'il y a présentement, semble-t-il, 42 chefs d'accusation. C'est pour cela que je vous trouve très braves en même temps. Vous devez admettre que pour nous, qui siégeons ici et qui ne pouvons vérifier tout le détail des accusations que vous faites, votre crédibilité est minée au départ. Vous savez, avec ce nombre d'accusations, on peut bien conclure que, peut-être dans un cas, dans deux cas, dans trois cas, la commission s'est trompée, mais 42, c'est beaucoup de chefs d'accusation. Peut-être que vous avez un commentaire à faire à ce sujet-là, oublions les accusations contre les individus, parce que je ne crois pas que cela devrait être retenu, du moins pas maintenant. Vous dites: Les juges, le blocage de fonds et tout cela... Votre désir d'une modification très importante de la loi ne semble pas appuyé par personne au Québec. J'aimerais, dans un premier temps, avoir vos commentaires à ce sujet.

(18 h 15)

**M. Lassonde:** Sur la question des 42 accusations, je voudrais faire une observation, c'est une accusation multipliée par 42 personnes, premier point. J'ai dit tout à l'heure qu'il y avait eu des révélations horribles la semaine dernière à ce sujet-là.

**Une voix:** Il y a une ordonnance de non-publication.

**M. Lassonde:** Il y a eu une ordonnance de non-publication sur les révélations qui ont été faites et j'ai ajouté que ceux qui se drapent aujourd'hui de la vertu, lorsque ces choses seront connues, ne seront peut-être plus les mêmes personnes.

**M. Fortier:** Oublions ces 42 cas, sur le fait que vous êtes les seuls à faire une remise en question systématique de la loi - j'oublie les individus - vous demandez des modifications substantielles à la loi. Comment expliquer qu'il n'y en a pas d'autres qui vous appuient dans cette démarche?

**M. Lassonde:** Je vais prendre l'exemple des cours municipales qui ont fonctionné pendant 30 ou 40 ans au Québec et, tout d'un coup, on s'est aperçu qu'elles n'étaient pas indépendantes. Il y a un mouvement pour confier les décisions des cours municipales à des tribunaux supérieurs. C'est le même type de raisonnement, si vous voulez, que je fais au sujet de la Commission des valeurs mobilières. Je suis d'accord avec vous - je pense que cela fait quinze ans que je suis dans le domaine financier - que la commission doit avoir des moyens d'intervention. C'est clair. Mais le mécanisme d'appel, c'est cela qui

est vicié, vicié et vicieux, pour ce qui est de la commission. Ce sont les mêmes personnes qui sont juges et parties. C'est là qu'est le problème.

M. Fortier. Je ne sais si vous étiez ici aujourd'hui. Nous avons discuté aujourd'hui de la désrabilité d'avoir un directeur général qui ferait une certaine distanciation entre ceux qui administrent la commission et ceux qui travaillent dans le casier judiciaire. Cela va un peu dans le sens de vos remarques, je crois.

M. Lassonde: Exactement.

M. Fortier: En ce qui a trait à votre deuxième recommandation, page 21, dans le sens que la disposition relative au pouvoir d'enquête soit modifiée de telle sorte qu'elle cesse de déroger à l'article 24.1 de la Charte des droits et libertés, je prends cet aspect en délibéré. Je pense bien qu'on pourrait discuter. Si je comprends bien, à la page 20, vous faites état: 24.1 Nul ne peut faire l'objet de saisie, perquisition ou fouille abusive. Chacun a droit à la protection contre les fouilles, les perquisitions, les saisies abusives. J'imagine que vous pourriez contester en cour s'il y avait eu des abus en fonction de la Charte des droits et libertés, mais néanmoins, je peux bien m'engager à en discuter avec le juriconsulte du gouvernement, cela déborde ma capacité comme ministre, cela relève réellement du ministère de la Justice. Mais s'il est vrai, depuis il y a eu la promulgation de la Charte des droits et libertés, qu'on pourrait démontrer qu'il y a eu des abus de ce côté-là, je pense que cela devrait être corrigé. Tout ce que je peux dire à ce sujet-là, c'est que c'est peut-être un aspect de votre mémoire qu'on pourrait prendre en délibéré pour vérification avec le juriconsulte, parce que, en toute honnêteté, ce ne sont pas les membres de la commission ici... Il faudrait que le juriconsulte au ministère de la Justice se penche sur la question, revoie les actes que vous reprochez à la commission et que vos droits ou la Charte des droits et libertés n'ont pas été respectés, peut-être qu'on pourrait faire des amendements dans ce sens. Je retiens cet aspect du mémoire. Pour le reste, je ne sais si vous avez d'autres commentaires à apporter.

M. Lassonde: Il y a un autre aspect à...

Le Président (M. Chagnon): M. Lassonde.

M. Lassonde: Il y a un autre aspect à cette clause dérogatoire, c'est qu'il semble que ce soit impossible, en vertu de cette clause, d'obtenir des documents de la Commission des valeurs mobilières. Un tribunal, semble-t-il, ne peut forcer la Commission des valeurs mobilières à déposer certains papiers, certains documents. Par exemple, ça nous intéresse de savoir s'il y a des plaintes contre nous. Cela nous intéresse de le savoir. *Quand* il y a une foule de témoins, 35,

qui disent qu'il n'y a pas de plainte, on serait intéressés à savoir s'il y a une plainte. La commission peut, en vertu de cet article, avoir recours à une clause dérogatoire pour ne pas produire ces documents.

M. Fortier: Avoir accès à votre propre dossier, c'est ce que vous dites.

M. Lassonde: Non, c'est...

M. Fortier: C'est une plainte contre vous, c'est ce que vous dites. D'avoir accès à votre propre dossier si jamais il y avait une plainte contre vous. C'est ça que vous voulez vérifier?

M. Lassonde: Non. Parions d'une façon...

M. Fortier Générale.

M. Lassonde: ...générale, la commission décide d'ouvrir une enquête. Dès qu'elle a décidé d'ouvrir une enquête, ça lui donne automatiquement le droit de bloquer les fonds d'une compagnie. La commission dit: J'agis de cette façon parce que quelqu'un s'est plaint. Ce qu'on veut savoir, c'est: Est-ce que c'est vrai qu'il y a quelqu'un qui s'est plaint? Si oui, est-ce il y a moyen d'avoir la plainte? La commission peut, à cause de cette clause dérogatoire, ne pas soumettre les documents qui confirmeraient ou infirmeraient qu'une plainte a été déposée. Cela devient capital. Pourquoi? Toute la nuance est là, dans l'attribution des pouvoirs de la commission. Si, effectivement, il y a une plainte d'un épargnant, la commission, je pense, est habilitée à agir, et je pense que c'est son devoir de le faire. Mais s'il n'y a pas de plainte et que c'est la commission qui agit d'elle-même, quels sont ses motifs? Est-ce qu'elle veut protéger l'épargnant, puisque l'épargnant ne se plaint pas? Quels sont ses motifs d'agir s'il n'y a pas de plainte d'un épargnant? C'est tout le débat de l'utilisation des pouvoirs extraordinaires qu'a la commission.

Le Président (M. Chagnon): Je vous remercie, M. Lassonde. M. le député de Lévis.

M. Garon: J'ai lu le mémoire qui a été présenté par M. Lassonde et Me Robert, mais c'est difficile pour moi de poser des questions puisque vous avez une affaire devant les tribunaux. Vous dites que toutes les actions qui ont été prises contre vous ont mené nulle part. Je suppose qu'en allant devant les tribunaux... Vous êtes devant les tribunaux et, en vertu de nos règlements, on ne peut pas faire n'importe quoi quand il y a une affaire devant les tribunaux, on est restreints.

Le Président (M. Chagnon): Si vous le voulez, M. le député de Lévis, je peux lire l'article du règlement. L'article 35, alinéa 3, dit:

"Le député qui a la parole ne peut parier d'une affaire qui est devant les tribunaux ou d'un organisme quasi judiciaire ou qui fait l'objet d'une enquête si tes paroles prononcées peuvent porter préjudice à qui que ce soit." D'une façon générale, évidemment, vous pouvez toujours poser des questions, mais faites attention à cette partie de notre code qui correspond à la réalité que vous venez de mentionner.

**M. Garon:** Ce que je pourrais dire, au fond, c'est que quand les jugements auront été rendus, si vous voulez nous en envoyer des copies, on pourra les regarder, mais n'étant pas assez au courant de ce qu'il y a devant les tribunaux, je ne voudrais pas intervenir dans une affaire qui est en instance actuellement. Je pense que lorsque les jugements seront rendus, ce sera peut-être une bonne chose de nous les faire parvenir.

**M. Lussonde:** M. le député, je suis ici exactement pour l'inverse de ce que vous venez de dire, exactement l'inverse. Vous voulez attendre que les tribunaux se prononcent, etc. D'où sont parties les plaintes, pour quels motifs? J'en ai une par semaine. Peut-être qu'en l'an 2000, ça va encore continuer et que je ne pourrai pas témoigner dû au fait qu'il y a des plaintes devant les tribunaux. Je peux compter sur la Commission des valeurs mobilières pour faire ça.

**M. Garon:** Il y a des décisions qui ont été rendues. Vous dites que toutes les plaintes...

**M. Lussonde:** Pardon?

**M. Garon:** Toutes les affaires sont allées devant les tribunaux. Vous dites que vous avez gagné votre point. Dans votre document, vous dites que...

**M. Lussonde:** Par exemple, je peux vous donner un cas qui est réglé. J'ai été accusé par la Commission des valeurs mobilières d'un outrage au tribunal pour avoir vendu des mandats de recherche. Alors, les mandats de recherche scientifique ne sont pas prévus dans la Loi sur les valeurs mobilières. Mais, la Commission des valeurs mobilières a dit: Vos mandats de recherche ne sont pas des mandats de recherche, ce sont des contrats d'investissement et vous n'avez pas le droit de vendre des contrats d'investissement. Alors, on s'est fait traîner devant les tribunaux sous une accusation d'outrage au tribunal et on a gagné. Alors, bientôt les tickets de métro de la ville de Montréal vont devenir des valeurs mobilières si c'est moi qui les ai dans mes mains.

**Une voix:** Ha, ha, ha!

**M. Garon:** Vous dites...

**M. Lussonde:** C'est rendu à ce point-là.

**M. Garon:**... dans votre document: "La Commission des valeurs mobilières a perdu toutes les causes entreprises contre M. Lussonde et ses associés et les compagnies qu'il dirige devant les tribunaux civils." Il doit y avoir eu des jugements qui ont été rendus.

**M. Lussonde:** Pardon?

**M. Garon:** Est-ce qu'il y a des jugements qui ont été rendus?

**M. Lussonde:** Dans ce cas d'outrage au tribunal, il y a un jugement qui a été rendu par le juge...

**M. Garon:** Est-ce qu'il y aurait moyen de nous envoyer une copie des jugements qui ont été rendus?

**M. Lussonde:**... Anatole Lesyk. Très certainement.

**M. Garon:** C'est bien difficile quand quelque chose est en instance.

**M. Lussonde:** Non, je comprends votre point de vue aussi, mais je pense qu'à un moment donné, il faut casser le cercle vicieux. Il faut casser ce cercle vicieux. Quels sont les pouvoirs si extraordinaires que la commission possède qu'elle est capable de mettre à terre n'importe qui sous n'importe quel prétexte? C'est pour ça que je suis ici. Cela me coûte...

**M. Garon:** Dans combien de causes? Vous dites que toutes les causes qui ont été entreprises contre M. Lussonde devant les tribunaux...

**M. Lussonde:** Il y en a qui ne sont pas finies.

**M. Garon:** Vous dites: La CVMQ a perdu toutes les causes entreprises. Il y en a eu combien qui sont réglées?

**M. Lussonde:** Par exemple, mon épouse a eu des accusations pendant deux ans. Elle a mis un timbre sur une enveloppe. Elle a été accusée de vendre des valeurs mobilières. Il y a trois semaines, la commission, par hasard, retire les accusations. Elle les a retirées. Cela vous donne une idée. On met des accusations sur le dos du monde, mais quand il s'agit de se présenter, on retire les accusations. C'est à ce genre de choses que je fais allusion. Mon épouse est un cas, mais je pense que dans le cas de M. Blaikie et de son associé, il y a eu une manoeuvre à peu près semblable où l'associé de M. Blaikie a été accusé et soudainement, la commission a retiré en douce cette fois-là, sans conférence de presse, bien

sûr, les accusations. C'est comme ça que ça marche. Alors, ce qu'on propose, c'est un mécanisme, soit qu'on transfère ça au judiciaire, les vrais tribunaux civils ou qu'on invente... Je ne suis pas contre une autre formule. Ma proposition n'est pas de démanteler la Commission des valeurs mobilières. J'ai été quinze ans dans ce domaine. Cela prend *une* Commission des valeurs mobilières. Mais, de quelle façon ajuster les mécanismes pour que, lorsqu'il s'agit de la protection des épargnants, on soit vigilant? Allons-y, mais qu'on ne se serve pas de ces lois pour enquiquiner du monde ou des opposants. Là, c'est autre chose. C'est autre chose.

Le Président (M. Chagnon): M. le député de Lévis, est-ce que vous avez d'autres questions?

M. Garon: J'ai demandé à l'intervenant s'il pouvait nous faire parvenir copie des causes où...

Le Président (M. Chagnon): J'ai cru comprendre que...

M. Garon: ...des décisions ont été rendues pour qu'on puisse les regarder.

Le Président (M. Chagnon): ...M. Lassonde avait...

M. Lassonde: Très certainement, monsieur.

Le Président (M. Chagnon): Vous pourriez nous faire parvenir à la commission, au secrétaire de la commission...

M. Lassonde: Oui.

Le Président (M. Chagnon): ...la copie du jugement que vous avez reçu. Est-ce que vous avez d'autres questions, M. le député de Lévis?

M. Garon: Merci.

Le Président (M. Chagnon): J'inviterais M. le ministre, ensuite, M. le député de Lévis à commenter et surtout à conclure et à remercier nos invités. M. le ministre.

M. Fortier Je vais tout simplement remercier M. Lassonde qui exprime une grande frustration; c'est difficile pour nous d'en mesurer la véracité. On va examiner de près ce qui peut être fait dans certains cas. C'est tout ce qu'on peut dire pour le moment. Merci.

Le Président (M. Chagnon): Merci. M. le député de Lévis.

M. Garon: Je vous remercie. Encore là, on est limités un peu, puisque l'application de la loi est l'affaire des tribunaux. Le Parlement fait des lois, le gouvernement les administre et ce sont les tribunaux qui les *interprètent*, c'est pour ça

qu'on est un peu embêtés. À partir des jugements des tribunaux, on peut se faire une opinion et voir si la loi a besoin de changements ou non.

M. Lassonde: Je pense que je suis ici beaucoup plus pour le futur que pour le passé. Le passé est fait, c'est beaucoup plus pour prévenir ce genre de situation que pour *corriger* ce qui a été fait. On est là, les oeufs sont cassés, l'omelette est là, sauf que je ne voudrais pas que d'autres personnes aient ce type de désagrément. C'est le sens de ma présence ici.

Le Président (M. Chagnon): M. Lassonde, nous vous remercions d'avoir participé à cette commission. Nous vous souhaitons bonne chance dans vos démêlés. Nous ajournons jusqu'à demain, 10 heures, dans la même salle, la salle Papineau. Merci beaucoup, à demain.

(Fin de la séance à 18 h 32)