



ASSEMBLÉE NATIONALE

PREMIÈRE SESSION

TRENTE-TROISIÈME LÉGISLATURE

Journal des débats

Commissions parlementaires

Commission permanente du budget et de l'administration

Étude détaillée du projet de loi 6 - Loi modifiant diverses dispositions législatives concernant les valeurs mobilières

Le lundi 15 juin 1987 - No 60

Président : M. Pierre Lorrain

QUÉBEC

Débats de l'Assemblée nationale

Table des matières

Remarques préliminaires	
M. Pierre-C. Fortier	CBA-2615
M. Jean Garon	CBA-2616
M. Pierre-C. Fortier (réplique)	CBA-2620
Étude détaillée	CBA-2621
Loi sur les valeurs mobilières	CBA-2621
Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières	CBA-2647
Loi sur les valeurs mobilières (suite)	CBA-2650
Prescription et dispositions diverses	CBA-2672
Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières (suite)	CBA-2675

Autres intervenants

M. Robert Thérien, président
Mme Madeleine Bélanger, présidente suppléante

M. Jean-Pierre Bélisle
M. Jacques Chagnon
M. Rémy Poulin
M. Jean-Claude Gobé
M. Maximilien Polak
M. Claude Dubois

* M. Paul Guy, Commission des valeurs mobilières du Québec

* Témoin interrogé par les membres de la commission

Le lundi 15 juin 1987

Étude détaillée du projet de loi 6

(Onze heures vingt-quatre minutes)

Le Président (M. Thérien): À l'ordre, s'il vous plaît! Je déclare cette commission ouverte. Je rappelle aux membres notre mandat, qui est l'étude du projet de loi 6, Loi modifiant diverses dispositions législatives concernant les valeurs mobilières. M. le secrétaire, est-ce qu'il y a des remplacements?

Le Secrétaire: Non, M. le Président, on ne m'a informé d'aucun remplacement pour ce mandat.

Le Président (M. Thérien): Merci, M. le secrétaire. Est-ce que le ministre a une déclaration d'ouverture?

Remarques préliminaires

M. Pierre-C Fortier

M. Fortier: M. le Président, très brièvement. Nous avons discuté du principe du projet de loi. La commission s'est également penchée sur l'organisation, les buts et les objectifs de la commission. Donc, les membres sont très familiers avec le sujet. J'aimerais simplement dire que le projet de loi 6, tel qu'il a été déposé, j'étais pour dire, s'attaquait aux problèmes des initiés d'une façon très précise. Je crois que là-dessus on s'entend pour agir. Les autres modifications du projet de loi 6, touchaient également les conseillers en valeurs. Nous voulions resserrer la définition de conseiller en valeurs pour permettre d'atteindre l'objectif, en ce qui concerne les initiés. Il y avait d'autres modifications techniques touchant des offres publiques d'achat.

J'indique d'ores et déjà que je déposerai certains amendements touchant surtout les journalistes. À la suite du dépôt du projet de loi, il y a eu des rencontres avec - est-ce que c'était le conseil de presse? - des représentants des médias, c'est-à-dire un "éventail" de journalistes oeuvrant dans le secteur des valeurs mobilières. Bien sûr, cela nous a amenés à avoir certaines discussions et à proposer des amendements qu'au moment opportun nous pourrions discuter. Je l'ai indiqué dans la réquisition que j'ai faite à l'Assemblée nationale. Il s'agit sommairement de continuer dans la lancée que nous avons tracée, mais quand même de permettre aux

journalistes de posséder des titres, alors que dans le moment présent la loi est très stricte: ils ne devraient pas posséder des titres s'ils font des recommandations. Au moment voulu, nous pourrions en parler puisque nous croyons qu'il est possible de respecter le principe que nous poursuivons, c'est-à-dire que les recommandations faites par les journalistes soient désintéressées. Et, pour prouver leur bonne foi, la loi leur imposera des délais, c'est-à-dire, sept jours avant la diffusion d'un conseil et trente jours après la diffusion d'un conseil, ils seront empêchés par la loi de jouer à la Bourse, de vendre leurs titres ou d'en acheter. Par ailleurs, il y aura une autre condition, à savoir qu'ils ne devraient pas recevoir de rémunération autre que celle à laquelle ils ont droit à titre de journalistes. Nous y viendrons au moment opportun.

J'explique, par ailleurs, qu'il y aura certaines modifications. Il s'agit d'un projet de loi rendu techniquement un peu compliqué par le fait, comme nous l'avions indiqué, que l'Assemblée nationale a adopté une loi en 1984. Certains des articles ont été promulgués et d'autres ne l'ont pas été. Certains autres ont été promulgués le 1er juin dernier et on pourra en faire état au moment opportun. Dans les amendements proposés, nous aurons à faire la jonction, puisque, lorsque la loi a été écrite, on se référait à la loi telle qu'elle existait avant la promulgation. Maintenant que certains articles du projet de loi ont été promulgués le 1er juin dernier, quand on se réfère à la loi, il faut se référer à la loi telle qu'elle existe depuis le 1er juin dernier, et non pas à la loi qui existait au moment de la rédaction du projet de loi, c'est-à-dire à la loi sans les articles qui ont été promulgués le 1er juin dernier.

J'indique immédiatement aussi, pour ceux que cela peut intéresser, que le 1er juin dernier il y a eu plusieurs modifications au règlement sur les valeurs mobilières. Si les membres de la commission désirent des copies, s'ils n'en ont pas eu, cela me fera plaisir de leur en donner. Il s'agit d'un ensemble de règlements, de modifications à la loi, surtout en ce qui concerne les offres publiques d'achat, pour nous harmoniser avec ce qui se fait dans d'autres provinces canadiennes. Comme je l'ai indiqué, lors du débat en deuxième lecture, le Québec était devant les autres provinces canadiennes, mais nous avons été, je dirais, contraints de

modifier la loi de 1984, parce qu'à la suite des discussions que nous avons eues avec d'autres provinces canadiennes comme l'Alberta, la Colombie britannique et le Manitoba, il s'est fait un ajustement dans toutes les provinces canadiennes. Toutes les provinces canadiennes, en ce qui concerne les offres publiques d'achat, adopteront des lois semblables et même identiques, je crois, pour s'assurer que les épargnants soient mieux protégés. Lorsqu'il y a une offre publique d'achat sur un titre, à tout coup, cela dépasse les frontières d'une province. Ce sont les remarques que j'avais à faire à ce moment-ci. Est-ce que le député de Lévis a une question?

M. Garon: Non. Je me demandais deux choses. D'abord, est-ce qu'il serait possible d'avoir une copie des amendements?

M. Fortier: Je crois bien qu'on peut les faire circuler maintenant.

M. Garon: Immédiatement. Cela nous permettra d'avoir une vue d'ensemble. Deuxièmement, vous nous avez référé à des règlements concernant les offres publiques d'achat. On ne les a pas eus.

M. Fortier: Ce sont des règlements qui ne changent rien à la loi comme telle, puisqu'on discute de la loi.

M. Garon: Oui.

M. Fortier: On pourra vous en donner une copie, mais cela n'a aucun impact sur la discussion que nous avons aujourd'hui. Ces règlements sont déjà entrés en vigueur, mais ils n'ont pas d'impact sur ce que nous allons discuter aujourd'hui. J'indiquais cela simplement pour dire qu'on désire faire une certaine harmonisation, non pas seulement en ce qui concerne la loi, mais également au point de vue de la réglementation dans certains secteurs précis.

M. Garon: Voulez-vous harmoniser la loi avec les règlements?

M. Fortier: Pardon?
(11 h 30)

M. Garon: C'est parce que vous voulez harmoniser la loi avec les règlements. C'est ce que j'ai cru comprendre de ce que vous avez dit. Habituellement, on harmonise les règlements avec la loi.

M. Fortier: Dans ce cas-ci, on veut harmoniser les deux en ce qui concerne les offres publiques d'achat, c'est-à-dire la loi et les règlements.

Le Président (**M. Thérien**): M. le député de Lévis, est-ce que vous avez une

déclaration d'ouverture?

M. Jean Garon

M. Garon: Oui, M. le Président.

Essentiellement, nous allons regarder avec beaucoup d'attention les amendements que le ministre va proposer concernant les journalistes. Au Québec, plusieurs commentaires m'ont été faits, en particulier que les journalistes prennent beaucoup de libertés avec les commentaires qu'ils font dans la recommandation d'achat de titres, comme s'ils se considéraient comme des conseillers en placements. On dit que ce problème existe beaucoup moins ailleurs, en Ontario ou dans le reste de l'Amérique du Nord. J'imagine que les gens deviennent plus intéressés aux valeurs mobilières à cause du programme de Régime d'épargne-actions qui a été mis sur pied, il y a quelques années, par le gouvernement du Québec. Un nombre trop grand de journalistes se considèrent un peu comme des experts et donnent des conseils dans des articles publics.

Je pense que le projet de loi initial du ministre était bon. Je crains que ces amendements ne viennent trop atténuer la portée du projet de loi qu'il a préparé. Il n'y a pas seulement des conditions de conflits d'intérêts. Il peut y en avoir qui sont beaucoup plus larges que ce que le ministre vient de dire. Un journaliste lui-même peut faire des placements, des investissements à la Bourse et il peut avoir tendance à écrire des articles sur des titres qu'il possède lui-même. Ces articles allant dans le sens des gestes qu'il pose, il se trouve non pas dans la position d'un initié, mais dans la position d'un actionnaire peu ordinaire par rapport aux autres actionnaires et dans la position d'influencer le marché d'une façon particulière et même exceptionnelle dans certains cas.

C'est pourquoi les dispositions concernant les journalistes devraient être sévères, aussi sévères et même plus sévères qu'à l'égard des autres. Il faut arrêter de considérer que le journaliste est un être irresponsable qui peut écrire n'importe quoi. Le journaliste doit faire face aux situations comme les autres et ne doit pas pouvoir écrire n'importe quoi. À ce point de vue, on est trop laxiste dans les dispositions concernant ces affaires. Les conseillers en valeurs doivent agir en fonction de principes d'équité importants et on ne peut s'instituer conseillers publics en valeurs en écrivant des articles et disant n'importe quoi. Il ne s'agit pas seulement de dispositions particulières dans un petit laps de temps avant ou après l'article, mais on ne peut pas écrire n'importe quoi.

Je prends ce point de vue parce qu'il y a des conséquences et ensuite, si on veut faire une exception dans les dispositions

parce que des journalistes pensent que cela peut être sévère... Vous savez, il y a quelques années, personne ne poursuivait les médecins. On s'est rendu compte que le médecin avait un rôle professionnel et, aujourd'hui, les gens attaquent en responsabilité les médecins dans l'exercice de leur profession. Je pense qu'un journaliste dans le domaine des valeurs mobilières doit être considéré comme un professionnel. Il a aussi des responsabilités. On ne devrait pas restreindre indûment la responsabilité d'un journaliste qui écrit dans le domaine des valeurs mobilières parce qu'il y a des conséquences. Évidemment, prévoir des parties de hockey, c'est une affaire, écrire sur les chiens écrasés, c'est une autre affaire, écrire la chronique des décès, c'est une autre affaire. Les dommages peuvent être beaucoup moins graves, mais si un journaliste écrit des articles dans le domaine des valeurs mobilières, il devient un conseiller en valeurs, il a souvent l'autorité du journal dans lequel il écrit et il peut influencer indûment, parce que les gens vont être portés à croire qu'il en sait plus qu'eux-mêmes en savent, qu'il a accès à des sources auxquelles ils n'ont pas accès. Je pense qu'il doit y avoir une grande modération et une grande pondération dans les conseils en placements et en valeurs mobilières que les journalistes peuvent faire.

Je suis de ceux qui regardent le journaliste avec une grande considération, mais je pense que la considération doit en porter la responsabilité aussi. Exempter des gens des responsabilités dans le cadre de leurs activités professionnelles, c'est irresponsable. C'est un domaine où les conséquences sont importantes. Les gens qui font des placements placent souvent une partie des épargnes de leur vie et ils ne peuvent pas s'engager indûment. Ils croient, naïvement parfois, que ceux qui font profession d'écrire des articles dans ce domaine ont un certain niveau de qualité particulière. J'estime qu'à ce point de vue, le journaliste est considéré un peu par le public qui le lit comme un genre d'initié, comme une forme d'initié, comme quelqu'un qui a accès à des renseignements plus grands que ceux auxquels lui-même a accès.

Pour ma part, j'ai vu - j'en disais un mot en deuxième lecture - dans le rapport Marceau, sur Madelipêche que 90 % des propositions étaient justement dans le domaine des affaires, de la finance et du commerce ou dans les fonds de retraite, par ceux qui pouvaient avoir une influence parce qu'ils étaient des initiés par rapport à d'autres qui ne l'étaient pas. On voit que 90 % des recommandations, des conclusions d'une commission impartiale présidée par un juge et un ex-sous-ministre du Revenu qui était là pendant plus d'une dizaine d'années et un expert en coopération qui est docteur

en coopération, en sociologie des coopératives et qui est professeur à l'Université Laval depuis plusieurs années et qui est également-

Une voix:...

M. Garon: Non, pas cela. Il y a une partie seulement.

M. Fortier: Faites attention, M. le député. Il y a un procès en cours dans le moment.

M. Garon: Non, non. Je suis très au courant. Ce n'est pas un sujet explosif du tout...

M. Fortier: Comme avocat, il me semble que vous devriez faire attention.

M. Garon: Non, non. Il y a un procès sur une question, mais il y a quatre...

M. Bélisle: On souhaite un débat à l'Assemblée nationale sur le rapport Marceau.

M. Garon: Il y a un grand nombre de propositions qui ne touchent pas la cause...

Le Président (M. Thérien): À l'ordre!

M. Garon:... devant tes tribunaux et concernant l'aspect particulier de transactions entre Pêcheurs unis et Madelipêche.

Le Président (M. Thérien): On est toujours dans la déclaration d'ouverture, M. le ministre.

M. Garon: Oui.

Le Président (M. Thérien): M. le député.

M. Garon: J'aimerais aussi, si vous le voulez...

Le Président (M. Thérien): Oui, je vais appeler l'ordre.

M. Garon:... M. le Président, que vous fassiez garder le silence.

Le Président (M. Thérien): Parfois, il y a des propos qui suscitent des débats. Je vous demanderais de l'ordre.

M. Garon: Il n'y a pas de propos qui suscitent de débat.

Le Président (M. Thérien): Je n'ai pas dit que c'était nécessairement cela, M. le député de Lévis.

M. Garon: Si vous voulez en faire un débat, je suis prêt à en faire un. Cela ne m'excite pas et cela ne m'énerve pas.

Le Président (M. Thérien): Ce n'est pas à moi de demander de faire un débat.

M. Garon: Je vais vous dire une chose, par exemple, c'est que le rapport Madeipêche...

Une voix:...

Le Président (M. Thérien): S'il vous plaît!

M. Garon:... je vais bien en parler longuement.

Une voix: Ha! Ha! Ha!

M. Fortier: M. le député, on va faire un autre débat une autre fois, si vous le voulez, mais aujourd'hui, on voudrait revenir aux valeurs mobilières.

M. Garon: J'ai choisi de faire le débat avec les libéraux.

Une voix: On a un siège vacant dans Lévis.

M. Garon: Ah oui! Comment cela?

M. Chagnon:... dans Lévis, vous avez choisi de le faire avec les libéraux...

M. Garon: Vous allez être longtemps sans en avoir un.

Le Président (M. Thérien): S'il vous plaît, je vous rappellerai à l'ordre aussi, M. le...

M. Garon: Mais, que voulez-vous!

Le Président (M. Thérien): Non, non.

Une voix: Il est antiréglementaire?

Le Président (M. Thérien): Vous répondez...

M. Garon: Il a des propos provocateurs.

M. Fortier:...

Le Président (M. Thérien): Bon! S'il vous plaît, je demanderais qu'on revienne au projet de loi 6. On est à la déclaration d'ouverture.

M. Fortier: On reviendra là-dessus.

Le Président (M. Thérien): M. le député.

M. Garon: Rappelez à votre secrétaire que quelqu'un me bourdonne dans les oreilles comme si j'étais dans un nid de guêpes.

M. Poulin: N'attendez pas qu'on vous pique.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Chauveau, s'il vous plaît! On vous laisse la parole, M. le député de Lévis. S'il vous plaît! À l'ordre!

M. Garon: M. le Président, j'ai l'intention d'arrêter de parler et mon temps ne comptera pas chaque fois que je vais entendre des bourdonnements inusités ou des bruits trop élevés. C'est un sujet important. Les députés devraient être attentifs plutôt que de lire les nouvelles et les journaux ou faire toute autre activité incompatible avec un travail sérieux en commission parlementaire.

M. le Président, je disais qu'à ce point de vue, on n'est jamais trop sévère, suffisamment sévère. Le rapport Madeipêche a fait la démonstration que 90 % des recommandations ou des conclusions concernaient le domaine des affaires, de la finance, des institutions financières, des fonds de retraite ou d'activités dans le domaine financier où le laxisme était beaucoup trop grand par rapport aux intérêts des gens à protéger. J'incite le ministre à le lire en connaissance de cause d'autant plus que lorsqu'on déclenche une commission d'enquête publique comme pour Madeipêche, habituellement, on joue gros jeu aussi parce que le rapport peut dire qu'il n'y a rien là et que l'enquête a été faite pour rien. Au contraire, le rapport a indiqué qu'il y avait beaucoup de correctifs à apporter dans le domaine des institutions financières où des gens sont souvent bardés de leurs habits sombres et de leur air digne, mais dans ces domaines d'activité, ce n'est pas toujours une aussi grande dignité qui est présente. Il y a de petits épargnants, qui ont placé leurs fonds là, qui ont besoin d'être protégés par le gouvernement qui les représente. C'est pour cela que l'inspecteur général des institutions financières a un rôle particulier à jouer. D'ailleurs, nous avons l'intention par la suite, après avoir étudié le projet de loi 6, d'étudier le projet de loi 3. J'ai l'intention, par exemple, de demander - j'aurai sans doute l'occasion de vous en parler à l'intermission - la convocation de certains organismes qui devraient venir dire de quelle façon ils se sont comportés dans cette affaire. On peut voir à quel point il peut y avoir du laxisme, si une institution peut avoir un comité de discipline pendant 22 ans, illégalement constitué...

M. Fortier: Non.

M. Garon: Je fais un parallèle. On est dans le domaine...

M. Fortier: Tout à l'heure, oui.

M. Garon:... des institutions financières. Si une institution a un comité illégalement formé pendant 22 ans sans que personne n'intervienne, il y a quelque chose de curieux. L'inspecteur général des institutions financières lui-même doit s'ouvrir les yeux davantage et prendre des mesures si son rôle est de protéger le public.

C'est pourquoi, M. le Président, dans l'étude de ce projet de loi, j'aimerais que le député de Mille-Îles soit toujours aussi sévère pour tous les organismes qu'il étudie, non pas seulement pour ceux dans lesquels il se sent...

M. Bélisle: Attention!

M. Garon:... touché personnellement.

M. Bélisle: Attention, attention!

M. Garon: Je pense à...

M. Bélisle: Je me sens toujours touché personnellement quand je fais mon travail, pas comme vous pendant neuf ans qui ne l'avez pas fait.

Le Président (M. Thérien): S'il vous plaît, M. le député de Mille-Îles. M. le député de Lévis, je vous demanderais...

M. Garon: M. le Président...

Le Président (M. Thérien):... de ne pas interpellier les membres...

M. Garon: Justement, ce que le député de Mille-Îles n'a pas compris, c'est que comme...

Le Président (M. Thérien): Oui, mais vous l'avez interpellé.

M. Garon:... député d'Opposition, c'est le rôle de démontrer au gouvernement ce qu'il fait et ce qu'il ne fait pas de correct. Mais l'Opposition n'est pas là, comme les députés ministériels, pour être un encensoir permanent. Elle est là au contraire pour voir les lacunes dans les projets de loi, ce qui n'est pas fait correctement. Parfois, si le gouvernement fait mal son travail, c'est parce que l'Opposition n'a pas fait le sien. C'est pourquoi dans mon cas, j'ai l'intention de prendre toutes les dispositions, tout le temps, toute l'attention nécessaires dans chacun des projets de loi. J'aimerais qu'il y ait quelques exceptions parmi les députés ministériels qui sachent s'élever au-dessus de la basse partisanerie ou encore qui

puissent atteindre un niveau d'évaluation des choses leur permettant de se considérer comme les représentants du peuple, parce que, essentiellement, un député, M. le Président...

M. Gobé: M. le Président...

Le Président (M. Thérien): Une question de règlement.

M. Gobé:... j'aimerais... Oui, M. le Président. Le député de Lévis charrie un peu, je pense. Il parle des députés ministériels qui sont des ostentoirs, des gens qui ne sont pas des vrais représentants du peuple. Ce n'est pas parce qu'on ne pense pas comme lui et qu'on n'est pas d'accord avec ses remarques qui sont quelquefois et même sauvent farfelues qu'on n'est pas des gens qui vont...

Le Président (M. Thérien): Quel était le numéro...

M. Gobé:... prendre en toute connaissance de cause les intérêts de nos électeurs et de notre population.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lafontaine, j'ai...

M. Gobé: J'aime autant que vous l'arrêtiez et que nous passions au projet de loi.

Le Président (M. Thérien): Justement, M. le député de Lévis, veuillez vous en tenir...

M. Gobé:...

Le Président (M. Thérien):... le plus possible au projet de loi 6 pour éviter d'autres débats. Il vous reste six minutes.

M. Garon: M. le Président, dans ces minutes...
(11 h 45)

Une voix: Historiques.

Des voix: Ha! Ha! Ha!

M. Garon: M. le Président, pendant ces six minutes - comme vous venez de l'indiquer - que je dois consacrer aux remarques préliminaires sur ce projet de loi, je dirai simplement que nous avons voté pour le principe de ce projet de loi, en disant au ministre que nous ne souhaitons pas le voir atténué par des amendements qui auraient pour effet de lui enlever sa portée. J'ai eu l'occasion de le voir à la commission parlementaire sur le projet de loi 38 sur la transformation des produits marins, par exemple. On met un principe et, ensuite,

dans les exceptions, on enlève le principe qu'on a mis au point de départ, parce qu'on se rend compte que la loi est inapplicable sur toute une région du territoire québécois. Je pense qu'elle est applicable dans l'est, mais de toute façon...

Je ne voudrais pas qu'on se retrouve devant des principes comme lorsque le ministre de l'Environnement dit qu'il est interdit de fumer dans les endroits publics, alors qu'il n'applique pas sa loi. Je trouve que c'est beau, mais, en même temps, cela ne donne rien de faire des projets de loi si on n'a pas l'intention de les faire appliquer ni de les faire respecter par la suite. On fait des principes, de grands principes, de beaux principes et, ensuite, ils restent inappliqués...

Dans les amendements que nous venons de recevoir et dont nous n'en avons encore vu la copie, le ministre nous a indiqué, en deuxième lecture, la semaine dernière, qu'il avait l'intention de rendre son projet de loi moins sévère à l'égard des journalistes. Je pense qu'il faudrait étudier cette disposition avec beaucoup de soin. Les journalistes qui se disent - remarquez bien, ils ne sont pas obligés de le faire - et qui se font conseillers en valeurs par leurs articles doivent être jugés aussi sévèrement que les autres conseillers en valeurs, quels qu'ils soient. Quand vous achetez un journal financier, quand vous achetez une revue financière, vous vous attendez à lire quelqu'un qui écrit d'une façon professionnelle et non pas quelqu'un qui tire de la hanche et qui lance des affirmations tous azimuts, mais plutôt des affirmations fondées. Un journal financier, une revue financière, une chronique financière doit être faite par un professionnel. Celui qui n'est pas professionnel, dans ce secteur, ne devrait pas écrire.

Dans cet amendement, il faudrait exiger que les journalistes traitent leurs sujets de façon professionnelle et, s'ils ne sont pas professionnels, ils devront encourir des pénalités comme les autres. Il n'y a pas deux types de citoyens dans notre société: ceux qui sont responsables et ceux qui ne le sont pas. Il y a de bons articles. Par exemple, j'ai lu des articles, il y a quelques mois, où on disait qu'on devrait faire des placements à tel endroit, dans Miron par exemple. On disait que, par rapport aux bénéfices, etc., c'était une action sous-évaluée. Cela peut être vrai et cela peut être faux. J'ai lu des articles où on disait également que, pour Bombardier, il y aurait une augmentation à tel niveau. J'ai lu des choses qui sont arrivées et qui sont vraies. Mais le journaliste doit être prudent dans ses avancés, il n'est pas prophète. Il y a plusieurs facteurs qui influencent le cours des actions et si des articles sont écrits de façon à aller plus loin qu'analyser certains

événements, certains faits...

Dans un article sur une action, il peut y avoir plusieurs événements qui influencent le cours de l'action. Il peut y en avoir bien d'autres aussi. Les variables qui influent sur le cours d'une action sont considérables et très importantes. C'est pourquoi ceux qui écrivent dans ce domaine doivent être très prudents. Prudent, cela peut vouloir dire faire état de certains événements ou de certaines situations, mais sans aller jusqu'à faire des prophéties sur la valeur des cours qui peuvent être influencés par d'autres facteurs que ceux qu'énumère le journaliste et qui ne sont pas portés à sa connaissance.

Il y a eu une refonte de la loi en 1982 et des amendements importants en 1984. Aujourd'hui, vous apportez un certain nombre d'amendements. Vous avez laissé entendre, à notre grande satisfaction, à la commission parlementaire sur l'étude de vos crédits, que vous aviez l'intention de rajouter différents projets de loi et de faire une mise à jour de plusieurs autres qui vous semblaient désuets, surtout dans le cadre du décloisonnement des institutions financières. Par ailleurs, nous pensons également que tout cela devrait se faire avec beaucoup d'attention. Vous avez un projet de loi de 17 articles. On a déjà je ne sais combien d'amendements qui sont proposés. Il semble y en avoir jusqu'à six. Entre le dépôt de votre projet de loi, au début de mai, et aujourd'hui, il y a déjà six amendements sur 17 articles présentés.

Le Président (M. Thérien): M, le député.

M. Garon: Je ne veux pas dire que...

Le Président (M. Thérien): Je vais vous demander de conclure, s'il vous plaît!

M. Garon:... le projet de loi n'est pas bien fait. Je suis d'avis qu'il faut continuer à corriger nos affaires jusqu'à la dernière minute. Par ailleurs, comme vous l'avez dit, il s'agit d'un secteur, qui, sur le plan technique, est plus complexe. On devrait, dans de tels cas, avoir les choses un peu à l'avance afin de faire certaines consultations pour pouvoir évaluer la portée des textes présentés. Les gens qui sont ici ne sont pas tous des experts dans le domaine des valeurs mobilières. Comme députés, ils doivent avoir l'occasion et le temps de consulter des personnes afin d'évaluer la portée de ce qui est présenté. Je vous remercie.

Le Président (M. Thérien): Merci, M. le député. M. le ministre.

M. Pierre-C. Fortier (réplique)

M. Fortier: Rapidement. Je voudrais dire au député de Lévis qu'il n'a pas tout à

fait raison de nous faire certains reproches. Toute l'essence du projet de loi est justement de donner une meilleure définition du terme "conseiller en valeurs" et de s'assurer que les initiés soient pénalisés. On le voit, par l'importance des pénalités que ces gens auront à payer, que l'essence du projet de loi est de resserrer la loi et les règlements afin de s'assurer que le public ait confiance dans le marché. Je voudrais le rassurer de nouveau. C'est le but que nous poursuivons. Si c'est le but qu'il poursuit lui aussi, et comme il a voté pour ce principe, je crois que nous allons très bien nous entendre. Nous donnerons des explications.

Je n'ai pas l'intention de répondre en ce moment à l'argumentation du député de Lévis en ce qui concerne les journalistes. Je crois que, lorsqu'on arrivera à l'article et à l'amendement concernés, on pourra faire un débat là-dessus. D'ores et déjà, je peux lui dire que la loi actuelle ne protège pas le public. En ce moment, la loi dit qu'un journaliste qui fait une recommandation ne doit pas posséder le titre en question. Mais rien n'empêche le journaliste d'acheter le titre le lendemain matin. À ce moment-là, on s'aperçoit que la loi actuelle est quelque peu défectueuse. On fera ce débat tout à l'heure.

Par ailleurs, il me dit: Il s'agit d'un projet de loi technique. Comme cela n'arrive pas souvent - mon collègue, Max Polak, le député de Sainte-Anne l'a dit lors de l'adoption du principe - j'ai fait distribuer aux députés le document qui est normalement préparé pour le ministre, justement parce qu'il s'agit d'un projet de loi technique. J'ai cru qu'il serait préférable que tous les députés aient accès à cette information détaillée pour leur permettre de se préparer à l'avance.

Bien sûr, je dépose certains amendements. C'est la raison pour laquelle on prendra le temps qu'il faut pour en discuter. Je voudrais assurer le député de Lévis et tous les membres de la commission que nous avons l'intention de donner toute l'information technique qui leur permettra d'en juger en toute connaissance de cause. C'est la raison pour laquelle j'ai fait distribuer à l'avance l'information qui m'était disponible afin de permettre au député de Lévis et aux autres députés de la commission de comprendre le sens des amendements apportés. Je suggère donc, M. le Président, qu'on commence l'étude article par article.

Le Président (M. Thérien): Je vais vous accorder une petite réplique avant de commencer l'étude article par article, M. le député de Lévis. Brièvement.

M. Garon: Brièvement. Je ne sais pas si j'étais sur la liste de distribution comme député de l'Opposition, mais j'ai fait vérifier

tous les documents que j'ai reçus après le dépôt, on m'avait dit que c'était vers le 8 ou le 9 mai - parce que la date de réception des documents qui entrent à mon bureau est notée - et, apparemment, je n'avais pas reçu ce document. Ensuite, on a recommunié et, la semaine dernière, on m'en a envoyé une autre copie, sauf qu'apparemment...

M. Fortier: M. le Président, j'avais donné des instructions afin que ce soit distribué à tous les membres de la commission. Pour autant que je sache, cela a été fait.

Le Président (M. Thérien): Il y a peut-être eu une erreur quelque part. Il ne faut peut-être pas chercher le coupable, mais plutôt passer...

M. Garon: Je ne cherche pas de coupable non plus, mais on m'a dit que je ne l'avais pas reçu.

Étude détaillée

Le Président (M. Thérien): L'ordre a bien été donné. Il y a eu une erreur quelque part. Donc, j'appelle l'article 1. M. le ministre.

Loi sur les valeurs mobilières

M. Fortier: Les députés ont devant eux le texte actuel et le texte proposé qui vise à remplacer la définition de conseiller en valeurs par la suivante:

"toute personne:

"1° qui conseille autrui, soit directement, soit dans des publications ou par tout autre moyen, concernant l'acquisition ou l'aliénation de valeurs ou une participation à des opérations sur valeurs;

"2° qui gère, en vertu d'un mandat, un portefeuille de valeurs;

"3° qui fait du démarchage relié à son activité de conseil ou de gestion de portefeuille;"

Il s'agit d'un resserrement de la définition du conseiller en valeurs et cela a été perçu ainsi. D'ailleurs, les journalistes ont écrit des articles à ce sujet. Je crois que cela va dans le sens de ce que souhaitait le député de Lévis et dans le sens de ce que nous poursuivons. Il s'agit de s'assurer que la définition d'un conseiller en valeurs soit la plus étanche possible et que le conseiller en valeurs soit sujet à la loi et à la réglementation de la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis.

M. Garon: Comme, dans cet article 1, il y a trois paragraphes: un sur les

conseillers en valeurs, un sur l'information privilégiée et un autre sur la définition du terme "placement", si on pouvait procéder...

M. Fortier: Je parlais du premier paragraphe.

M. Garon: Oui, j'ai constaté que vous parliez du premier paragraphe, c'est pour cela que voulais aussi... Autrement, on va parler de trois choses différentes en même temps. Il serait peut-être mieux de procéder paragraphe par paragraphe, si vous n'avez pas d'objection.

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

M. Fortier: C'est ce dont je viens de parler. À l'article 1, on dit:

"L'article 5 de la Loi sur les valeurs mobilières (L. R. Q., chapitre V-1.1) est modifié:

"1° par le remplacement de la définition de "conseiller en valeurs" par la suivante:

"conseiller en valeurs": toute personne... " et 1°, 2° et 3°. Le député a raison. Je propose que nous adoptions, à l'article 1, le premier paragraphe qui traite de la définition de "conseiller en valeurs". Ensuite, on va passer au deuxième paragraphe qui traite de l'information privilégiée.

Le **Président (M. Thérien):** Donc, on procédera paragraphe par paragraphe et on adoptera l'article à la fin.

M. Garon: D'accord.

Le **Président (M. Thérien):** Est-ce que cela va pour le paragraphe 1°? Est-ce qu'on est d'accord sur l'article 1. 1°?

M. Garon: Le ministre fait des changements par rapport à la loi existante en ajoutant: "conseiller en valeurs: toute personne: 1° qui conseille autrui, soit directement, soit dans des publications ou par tout autre moyen". Puisque le ministre nous a dit qu'il voulait en restreindre la portée concernant les journalistes, quelle portée veut-il donner à cet article quand il dit "soit directement", lui-même comme conseiller en valeurs, "soit dans des publications ou par tout autre moyen"? Il y a toutes sortes de choses là-dedans. Il y a des articles dans les journaux.

Il y a des émissions sur le secteur des valeurs mobilières. Qu'est-ce qu'il entend couvrir par cet amendement et de quelle façon estime-t-il qu'il sera appliqué?

M. Fortier: Le sens de la modification, c'est beaucoup plus de toucher à peu près

tous ceux qui peuvent être conseillers en valeurs. Dans la loi actuelle, je réfère le député à l'article 156. 3°, on parle d'une dispense touchant les personnes qui donnent des conseils par l'intermédiaire des médias. Donc, il était implicite, dans la loi, tel qu'elle existait, que cela touchait également des journalistes ou des gens qui donnaient des conseils par l'intermédiaire des médias. Mais la nouvelle définition va exactement dans le sens que le député a suggéré tout à l'heure. Comme disait Talleyrand: Si cela va sans dire, cela va encore mieux en le disant. C'est implicite dans la loi actuelle puisqu'à l'article 156. 3°, on parle d'une dispense touchant les personnes qui, par l'intermédiaire des médias conseillent le public, à la condition qu'elles ne soient pas propriétaires de titres de la société concernée. C'était déjà dans la loi. Maintenant, la définition de conseiller en valeurs sera beaucoup plus claire pour tout le monde, puisque, auparavant, certains journalistes pouvaient prétendre qu'ils n'étaient pas couverts par la loi. Maintenant, elle sera très claire et enlèvera toute ambiguïté à ce sujet.

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

M. Fortier: C'est l'article 156. 3°, qui existe présentement.

M. Garon: Non. Il y a une dispense à l'inscription, c'est une affaire. (12 heures)

M. Fortier: Oui, mais cela veut dire qu'il était assujéti. Ce que je veux dire par là, c'est que la définition actuelle ne touchait pas directement... Le texte actuel dit: "Toute personne qui en conseille une autre concernant l'acquisition ou l'alinéation de valeurs ou une participation à des opérations".

C'était moins explicite. La commission nous a recommandé de rendre cet article plus explicite justement pour s'assurer que toutes les personnes qui pourraient conseiller, de quelque façon que ce soit, soient sujettes à la loi. On discutera plus tard de quelle façon elles sont sujettes. On peut donner des dispenses, mais je pense qu'on ne devrait pas arriver à cette discussion maintenant. À cet article, on veut tout simplement s'assurer que l'expression "conseiller en valeurs" touche tous ceux qui, d'une façon ou d'une autre, directement ou indirectement, par les médias ou autrement, conseillent le public. Je crois que cela rejoint la préoccupation du député de Lévis.

M. Garon: Supposons un journaliste qui écrit un article dans une revue ou dans un journal et qui donne des conseils. Prenons un cas bien simple et bien précis en même

temps. Dans le journal **Le Soleil**, Marc Lestage écrit des articles, explique des affaires, etc. Les gens qui lisent cela peuvent penser que ce sont des renseignements qu'ils reçoivent et prendre ces renseignements-là au sérieux. À ce moment-là, s'il y a de faux renseignements qui sont donnés... Je prends ce type de journaliste, comme par exemple au **Soleil**, qui a une chronique et qui écrit sur ces questions. Il y en a d'autres dans d'autres journaux qui le font. De quelle façon considérez-vous qu'ils soient couverts par un article comme celui-là? Ils conseillent les gens, ils disent des choses, ils expliquent le fonctionnement des choses, etc.

M. Fortier: Écoutez, ils étaient couverts et maintenant ils sont encore couverts. La définition est simplement plus précise. Maintenant, si vous me demandez de quelle façon devraient-ils être couverts? Nous faisons une distinction - vous allez le voir plus tard quand on arrivera à la modification de l'article 156. ⁸ - entre les conseillers en valeurs qui sont des courtiers, qui impriment des lettres financières ou même un journal qui imprimerait une lettre financière. Prenons par exemple le journal **Finance**. Le journal **Finance** publie maintenant un autre journal qui s'appelle **La Bourse**. C'est réellement ce qu'on appelle une lettre financière. Nous faisons cette distinction parce qu'il est clair que, si quelqu'un lit une lettre financière originant de Geoffrion, Leclerc ou de McLeod Young Weir...

Le Président (M. Thérien): Excusez-moi, M. le ministre, s'il vous plaît! Ceux qui auraient à parler, ils seraient, de toute évidence, mieux de le faire à l'extérieur.

M. Fortier: Alors, la distinction que nous faisons, ce sont les lettres financières, M. le député de Lévis, qui sont très explicites parce qu'elles font des recommandations. Malgré ce que vous dites, en ce moment, ce ne sont pas les 5 000 000 ou 6 000 000 de Québécois qui achètent des titres à la Bourse. Il y en a un certain nombre. Ces gens-là font affaire avec un courtier et très souvent ils se fient à leur courtier. Le courtier peut leur envoyer une lettre financière, mais il se peut également qu'ils lisent d'autres lettres financières comme **La Bourse** qui est publiée par le journal **Finance** et je crois qu'il faut faire une distinction avec ces recommandations qui sont réellement des recommandations professionnelles. Le député a raison de dire que les journaux, que ce soit le journal **Les Affaires**, que cela soit le journal **Finance**, que cela soit **Le Soleil**, **La Presse** ou un autre, font des commentaires.

On verra plus tard qu'on veut mettre

certaines balises et qu'on peut faire une distinction entre le journaliste qui rapporte des faits, qui fait un commentaire sur la performance de Bombardier... Il faut quand même reconnaître que les journalistes ont la liberté d'expression qu'il faut baliser. Vous allez voir plus tard ce qu'on veut baliser. On veut s'assurer que le journaliste qui fait une recommandation n'est pas en train de faire un gain de capital parce qu'il aurait acheté des actions la veille et qu'il recommande d'acheter tel titre, alors qu'il va le vendre le lendemain matin. Il faut s'assurer que cela ne se produise pas. Mais nous voulons faire une distinction entre les lettres financières qui sont des recommandations très précises, venant supposément de professionnels et le journaliste qui fait des commentaires. Je pense que ceux qui achètent des titres, sans être des experts en la matière, font une distinction entre les lettres financières et les recommandations d'un journaliste qui le fait d'une façon générale, mais nous voulons quand même baliser ceux qui, parmi les journalistes, donnent des conseils directement ou indirectement. Mais si vous me posez la question: Est-ce que l'article de la loi telle qu'elle existait couvrait les journalistes? Je vous dirais oui. Est-ce que la modification vient renforcer ce fait? Je vous dis oui, cela va dans le sens de renforcer pour s'assurer - c'est justement cela - qu'il n'y ait pas de contestation en cour à ce sujet-là. C'était couvert, mais ce l'est d'une façon beaucoup plus spécifique et cela va dans le sens de vos préoccupations.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis.

M. Garon: C'est ce que je voulais savoir, c'est-à-dire si, sur le plan des principes, on considérait qu'on couvrirait ici toute la question, quitte à ce que des exceptions à l'article 156 soient établies de façon plus précise.

M. Fortier: Tous les médias sont couverts.

M. Garon: S'agit-il de toutes les publications? Quand vous dites "par tout autre moyen", qu'est-ce que vous entendez?

M. Fortier: Par tout autre moyen, cela peut être la télévision, etc. Notre réglementation n'est pas prête à ce sujet, mais, en tout cas, la loi va être très claire, cela peut être la radio, cela peut être les médias. Il faut bien savoir que cela va loin maintenant. Vous savez, je lisais un article, justement dans le journal **Les Affaires**, sur le président de Vidéotron, on va de plus en plus se servir d'un canal à la télévision pour faire la publicité. On peut même acheter des maisons à la télévision aujourd'hui, on peut

acheter des radios, on peut acheter des voitures. Je suis certain que dans l'avenir cela va se développer et on va pouvoir acheter des valeurs mobilières à la télévision. Alors, cet article de loi va nous permettre dans l'avenir, si c'est nécessaire et dans la mesure où cela sera pratique, de faire une réglementation. Étant donné que l'on parle de l'article 1. 1°, cela va nous permettre de couvrir toutes ces possibilités technologiques et électroniques qui pourront se développer dans l'avenir.

M. Garon: Vous avez raison. D'ailleurs, les annonces de maisons à la télévision sont beaucoup plus précises que les annonces dans les journaux. Dans les annonces des journaux, il faut aller voir parce qu'il n'y a pas assez de renseignements, c'est écrit 8 pièces.

M. Fortier: Le président de Vidéotron disait qu'on est en train de développer une machine - à la télévision, parfois vous n'avez pas le temps de prendre des notes - une petite machine telle que vous pourrez peser sur un bouton et avoir le texte imprimé de ce qui apparaît à la télévision. Autrement dit, si vous voyez telle maison à vendre dans le comté de Lévis, 50 000 \$, vous pesez sur le bouton et vous allez avoir l'imprimé de ce que vous voyez à la télévision. Cela va venir d'ici deux ou trois ans d'après le président de Vidéotron. C'est donc dire que cette technique va pouvoir être utilisée dans d'autres secteurs, comme ce secteur-ci, et cela va aller loin. Ce sont des moyens électroniques qu'il faut essayer de prévoir. Ce ne sera pas facile en tout cas. Pour le moment, on ne peut pas envisager toute la réglementation qu'on pourra faire dans l'avenir, mais le premier paragraphe de l'article 1 va nous permettre de couvrir ces choses.

M. Garon: Est-ce que la Commission des valeurs mobilières a un inventaire ou un enregistrement quelconque de ceux qui... Je ne pense pas qu'il existe d'enregistrements. Un conseiller en valeurs doit normalement s'enregistrer, celui qui agit directement, qui conseille directement autrui.

M. Fortier: À moins qu'ils n'aient une dispense - on verra les dispenses tout à l'heure - tous ceux qui conseillent sont soumis à la loi.

M. Garon: Est-ce qu'ils doivent s'enregistrer auprès de la Commission des valeurs mobilières?

M. Fortier: C'est cela. Tous ceux qui sont conseillers en valeurs doivent s'enregistrer, à moins qu'ils n'aient des dispenses, et on discutera des dispenses tout à l'heure.

M. Garon: Concernant les journalistes ou ceux qui conseillent, est-ce qu'ils doivent s'enregistrer? On dit: "directement", "dans des publications ou par tout autre moyen". Est-ce que la commission a l'intention de demander l'enregistrement non seulement des personnes qui conseillent directement, qui font profession d'être conseillers en valeurs, mais aussi des publications ou des autres moyens électroniques, vous parlez des programmes de télévision, qui donnent ce genre de conseils et qui conseillent autrui dans des publications ou par d'autres moyens? Est-ce qu'on songe, maintenant que la commission va être davantage informatisée au cours de l'année, à avoir une liste non pas seulement de ceux qui sont conseillers en valeurs de façon professionnelle, mais aussi de ceux qui conseillent autrui dans des publications ou par tout autre moyen?

M. Fortier: On le verra tout à l'heure. Je suggérerais au député de Lévis d'attendre que l'on fasse la discussion lorsqu'on va y arriver justement. Il y a un article très précis touchant les médias. Mais je peux lui répondre maintenant qu'on veut toucher la presse écrite immédiatement et je peux lui dire que notre intention est de couvrir les médias par la suite. Mais au moment où on se parle, je pense que les modifications ne sont pas prêtes. On discute bien sûr. Le problème que l'on vit, la commission de l'Ontario le vit également; on s'échange des procédés, les commissions se parlent, et au moment où elle sera prête on pourra promulguer ou faire adopter des règlements à ce moment-là. Actuellement, nous sommes prêts en ce qui concerne la presse écrite et on en parlera tout à l'heure lorsqu'on arrivera à la modification de l'article 156.

M. Garon: L'article 156 traite des dispenses, mais je parle...

M. Fortier: Justement, mais là où il n'y a pas de dispense, il doit y avoir inscription et une lettre financière, c'est une des discussions. Je ne voudrais pas entrer dans des cas particuliers, mais une des discussions qu'il y avait avec le journal *Finance* en ce qui concerne ses différents journaux, le journal *La Bourse*, c'était: Est-ce que oui ou non le journal *La Bourse* doit s'inscrire comme lettre financière? La réponse est oui; si c'est une lettre financière, il doit s'inscrire. On pourra faire le débat tout à l'heure sur les dispenses. Mais s'il n'y a pas de dispense, il faut qu'il y ait inscription, c'est clair. On a donc la liste de tous ceux qui produisent des lettres financières, des courtiers et des gens qui sont soumis à la loi et qui doivent s'inscrire.

M. Garon: Actuellement, est-ce qu'il y a d'autres personnes que les conseillers en

valeurs qui conseillent autrui directement et qui doivent s'inscrire ou s'enregistrer auprès de la Commission des valeurs mobilières?

M. Fortier: Dans le moment, ce sont les courtiers, il y a des conseillers en placements qui doivent s'inscrire. Prenez la société PEMP, elle est inscrite à la bourse. Ce ne sont pas des courtiers, ce sont des conseillers en placements. Autrement dit, si vous avez 1 000 000 \$ ou même 100 000 \$, vous allez les voir et vous leur dites: Administrez cela pour moi. Ce ne sont pas des courtiers dans le sens qu'eux-mêmes ne vendent pas des titres. Ils sont payés sur la base d'honoraires et ils vont donc dire: Vous, vous devriez acheter tels et tels titres. Mais ils ne sont pas payés sous forme de frais de courtiers, ils vont vous imputer des honoraires comme un avocat ou comme un ingénieur. Mais pour faire ce travail, ils doivent être inscrits à la Bourse. Ils y sont donc inscrits. Je crois que cela répond à votre question. À moins d'avoir une dispense, toute personne, qu'elle soit courtier ou non, qui fait des recommandations comme conseiller en valeurs, doit s'inscrire à la Commission des valeurs mobilières du Québec.

M. Garon: Vous parlez de ceux qui conseillent directement des clients. Mais ceux qui conseillent indirectement, c'est-à-dire dans des publications ou par tout autre moyen, est-ce qu'il y en a qui sont inscrits autrement que comme conseillers, comme des personnes qui conseillent autrui directement? Est-ce qu'il y en a d'autres qui doivent actuellement s'enregistrer ou s'inscrire auprès de la Commission des valeurs mobilières et est-ce votre intention qu'il y en ait d'autres ou d'autres catégories que les conseillers, que ceux qui font profession de conseiller autrui directement? Est-ce que vous le faites actuellement pour d'autres personnes ou est-ce l'intention de la Commission des valeurs mobilières ou du ministre, ou les deux ensemble, de couvrir d'autres catégories de personnes, par exemple ceux qui le font dans des publications ou par tout autre moyen? Quelles sont vos intentions à ce sujet?

M. Fortier: On m'indique qu'il y a une lettre financière qui s'appelle MARPEP. Il y en a d'autres. On n'a pas les noms de tous ceux qui produisent une lettre financière. Tous ceux qui ne sont pas dispensés selon la loi actuelle doivent s'inscrire effectivement parce que c'est considéré comme une lettre financière avec des recommandations précises et la dispense, à venir jusqu'à maintenant, selon l'article 156. 3°, était pour la personne qui, par l'intermédiaire des médias, conseille le public, à condition qu'elle ne soit pas propriétaire de titres de la société concernée et qu'elle n'en retire aucune rémunération

distincte. Il y a une dispense dans la loi, on en discutera tout à l'heure, mais la commission contrôle effectivement l'enregistrement des personnes qui n'ont pas de dispense spéciale. - Cela vous va?

M. Garon: On ne leur demande pas de s'enregistrer. Je vais vous donner un cas, un exemple, MARPEP, parce qu'il y en a d'autres...

M. Fortier: C'est une société qui conseille, par une lettre financière, et qui doit s'inscrire parce qu'elle ne peut pas obtenir la dispense.

M. Garon: Oui, mais vous les inscrivez comme quoi? Comme conseillers ou comme...

M. Fortier: Comme conseillers en valeurs.

M. Garon: Cela ne couvre pas seulement ceux qui conseillent directement. Ou s'ils conseillent directement, ils font les deux. Ils doivent avoir des clients, à ce moment-là, comme tous...

M. Fortier: Tous ceux qui sont conseillers en valeurs doivent s'inscrire, à moins d'avoir une dispense. Autrement dit, le principe général est que tous ceux qui conseillent doivent s'inscrire, à moins d'avoir une dispense. Alors, les courtiers, bien sûr, s'inscrivent, les lettres financières s'inscrivent, et toute personne qui fait du conseil.

M. Garon: Je crois comprendre que celui qui écrit une lettre financière à ses clients est un conseiller en placements qui conseille directement. Il choisit la formule d'une lettre financière pour l'envoyer à une série de personnes qui doivent être ses clients ou à des personnes qu'il voudrait voir devenir ses clients. Alors, vous couvrez beaucoup plus le conseiller en valeurs qui conseille autrui que celui qui fait profession, sans être conseiller en placements directement, qui fait profession de conseiller dans des publications ou par tout autre moyen. MARPEP doit être un groupe qui fait du conseil direct et qui envoie une lettre... (12 h 15)

M. Fortier: Vous dites qu'il fait du conseil. Il y a bien des journalistes qui produisent des lettres financières et qui disent: On ne conseille pas, tout ce que l'on fait, c'est fournir une information financière.

Nous disons: Vous conseillez le public. Certains journalistes disent: On ne conseille personne, on ne fait qu'informer les gens sur l'état de la situation dans telle et telle compagnie. C'est là où l'Assemblée nationale intervient, c'est là où l'on dit: Indépendamment de ce que vous croyez, on

vous dit que vous êtes conseiller en valeurs et vous devez vous inscrire, à moins d'avoir une dispense. Je pense que c'est clair.

Sur le plan du principe, on a l'air d'être sur la même longueur d'onde. Vous devez avoir des exemples, on ne les a pas tous.

M. Garon: Non. J'essaie de faire une distinction entre deux choses. Les gens qui conseillent vraiment autrui directement peuvent faire autre chose en plus; ils peuvent écrire une lettre à leurs clients. Cela arrive. Ils leur donnent des informations sur certaines valeurs en circulation ou encore évaluent certains titres. Il s'agit de conseillers en placements qui conseillent autrui et qui se servent de publications pour rejoindre leurs clients. Il y en a d'autres qui ne font du conseil qu'indirectement dans les publications ou par tout autre moyen, sans conseiller directement, sans même avoir une clientèle précise pour des fins de placement. Est-ce qu'il y en a d'autres, qui sont uniquement à titre de conseillers indirects par des publications ou par d'autres moyens? Par exemple, Vidéotron peut être un conseiller qui va parler et qui fait lui-même profession de cela, mais y en a-t-il d'autres? Tient-on compte des autres qui n'ont pas une clientèle dans ce secteur-là comme tel, mais qui font du conseil, qui sont un peu des écrivains ou des journalistes dans ce secteur-là et qui écrivent leur appréciation des choses sans avoir des clients?

M. Fortier: La réponse à la question est oui. Tout simplement, la commission Ht les journaux comme tout le monde et lorsqu'elle s'aperçoit que cela devient une lettre financière, elle dit: Vous devez vous inscrire. Sur le plan des principes, je ne vois aucune difficulté. Je suis à court d'arguments. Je ne sais pas ce que je peux faire pour satisfaire le député de Lévis. Je ne sais pas si le président de la commission peut ajouter quelque chose.

M. Paul Guy, président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy (Paul): Le conseiller en valeurs normal, c'est le conseiller qui gère les portefeuilles, qui conseille les gens directement. Il y a une foule d'autres conseillers inclus là-dedans: ceux qui publient des lettres financières. C'est dans la réglementation que la différence se fait, c'est-à-dire que les exigences d'un conseiller en valeurs qui gère des portefeuilles et qui conseille directement ne sont pas les mêmes qu'un conseiller qui ne fait que publier les lettres financières. Alors, il y a un certain nombre de conseillers inscrits auprès de la commission. On a donné un nom tout à l'heure. Je ne me souviens pas de tous les autres noms, qui ne font que publier des lettres financières dans

lesquelles ils donnent des conseils. Ils font l'analyse d'une société, puis ils donnent des conseils. Ils ont des clients. Ces clients sont abonnés à cette aide financière qu'ils reçoivent d'une façon périodique. Ces personnes-là doivent être inscrites auprès de la commission, mais les exigences visant l'inscription ne sont pas les mêmes que pour les conseillers qui font la gestion de portefeuilles. C'est à ce niveau-là que la distinction est faite et non pas dans la loi, c'est-à-dire que les conditions d'inscription et les exigences qui découlent de l'inscription sont différentes, mais il y a les deux types de conseillers qui existent.

M. Fortier: Est-ce que cela répond à votre question?

M. Garon: Est-ce que les journalistes ou les gens qui font des articles spécialisés, il y en a de plus ou moins spécialisés, dans les journaux comme Les Affaires, Finance, The Financial Times, doivent être inscrits auprès de la Commission des valeurs mobilières ou non?

M. Guy: Comme M. le ministre le disait tout à l'heure, ils doivent être inscrits dans la mesure où ils ne profitent pas de la dispense. Alors, s'ils peuvent bénéficier de la dispense prévue, ils n'ont pas besoin de s'inscrire, mais il y a des conditions rattachées à la dispense. S'ils bénéficient de la dispense, ils n'ont pas besoin de s'inscrire; sinon ils doivent s'inscrire comme les autres conseillers.

M. Fortier: Cela va? Adopté?

Le Président (M. Thérien): Le paragraphe 1^o est-il adopté?

M. Garon: Adopté.

Le Président (M. Thérien): Adopté. Passons au paragraphe 2^o.

M. Fortier: Oui. Le paragraphe 2^o de l'article 1 touche l'information privilégiée. Encore là, il s'agit d'un resserrement. Certains se sont inquiétés, mais il est important de resserrer la définition de l'information privilégiée. Le texte actuel dit: "Toute information concernant un fait important, encore inconnue du public." Maintenant, on dit: "Toute information encore inconnue du public." On ne dit pas un fait important, alors ce peut être n'importe quel fait. On dit: "Toute information encore inconnue du public et susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres d'un émetteur." Les députés ici présents et le député de Lévis vont comprendre qu'il s'agit d'un resserrement et que cela poursuit le même objectif. C'est de s'assurer, d'une

part, qu'il sera plus facile d'appliquer la loi et les règlements et, d'autre part, que s'il y a poursuite, la personne qui aura à se défendre ne puisse invoquer une définition trop restrictive. Encore là, l'ensemble des gens du milieu respectent l'information privilégiée. Le sens de la définition et le sens des pénalités qui viendront plus tard, c'est plutôt pour dire aux gens du milieu: Vous devriez vous assurer que personne dans votre organisme n'abuse d'information privilégiée, parce que, si on ne fait pas respecter ce principe-là, le public pourrait perdre confiance dans le marché. Le but de resserrer la définition et d'imposer des amendes, ce n'est pas de prendre des gens, c'est de s'assurer que cela n'arrive jamais. J'ose espérer que, par cette définition plus large, je dirais, et moins restreinte, l'on puisse s'assurer qu'une information privilégiée soit définie de telle façon que cela touche tous ceux qui ont accès à une information interne.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis.

M. Garon: Est-ce que le ministre peut nous donner de l'information sur le titre Hollinger ou la transaction au 24 décembre où il y avait déjà un chèque de déposé? La transaction était déjà privilégiée et n'a pas été rendue publique avant le mois de juin. Est-ce que cela constitue une information privilégiée qui aurait dû être connue du public, alors que dès le 24 décembre 1986, il semble qu'avec le dépôt du chèque qu'il y avait déjà un engagement assez fort ou pas assez fort pour que soit dévoilé que des engagements importants étaient en cours avec UniMédia de la part de la compagnie Hollinger d'acheter **Le Soleil**, **Le Droit** de la région de Hull, **Le Quotidien** et d'autres journaux qui appartenaient au groupe UniMédia, parce qu'il s'agit d'une transaction de près d'une centaine de millions de dollars et dont aucune information n'a été donnée au public et qui représentait une transaction importante en valeurs absolues dans l'opinion publique?

M. Fortierr: Il faut comprendre que la compagnie UniMédia comme telle n'est pas une compagnie publique.

M. Garon: Non, je pense à Hollinger.

M. Fortier: Non, mais on parle d'UniMédia. Donc, UniMédia comme telle n'étant pas une compagnie publique, mais une compagnie privée, à ce moment-là vous parlez d'Hollinger. La loi et la réglementation dit d'une compagnie publique: Aussitôt qu'elle fait une transaction importante, elle doit en informer la commission et, par un communiqué de presse,

en informer le public au même moment. Alors, j'imagine que la compagnie en question, qui ne l'a pas fait connaître du public à ce moment-là, a jugé que selon la loi et la réglementation, c'est une compagnie ontarienne.

M. Garon: Mais c'est coté à la Bourse de Montréal.

M. Fortier: Oui.

M. Garon: À Toronto et à Montréal.

M. Fortier: Elle est également assujettie ici. Elle jugeait à ce moment-là que ce n'était pas une information, que l'entente n'était pas assez avancée pour la rendre publique. Est-ce que le président de la commission était au courant de la transaction?

M. Guy: Non. Je n'étais certainement pas au courant. Mais il faut que les négociations soient assez avancées en quelque sorte pour que la société ait l'obligation de rendre l'information publique. Maintenant si on est à un début de négociations et qu'il n'y a aucune certitude, en fait, que ces négociations vont donner lieu à une transaction quelconque, la société n'a pas l'obligation de rendre ces faits-là publics, parce que la loi lui permet de garder cette information confidentielle dans la mesure où cela peut causer un préjudice sérieux à l'entreprise. Alors, elle peut garder l'information confidentielle pour un certain temps et lorsque les négociations sont assez avancées, elle doit la rendre publique.

M. Fortier: C'est cela.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis.

M. Garon: Ce que je veux dire, c'est que votre amendement à "information privilégiée" dans un cas comme celui-là... Je comprends qu'UniMédia est une compagnie privée, mais Hollinger est une compagnie publique. On dit "information privilégiée". C'est évident que les initiés qui faisaient partie de la transaction, qui étaient au courant de la transaction, qui participaient à la transaction, qui avaient déjà déposé un chèque au 24 décembre 1986 concernant cette transaction... Je ne sais pas quelles sont toutes les opérations qui se sont produites par rapport à ce titre entre-temps, mais il y avait une information privilégiée, qu'ils n'ont pas laissé connaître à personne, alors que tout cela s'est complété de façon officielle au mois de juin, sans que le public soit informé d'aucune façon. Cela a pris un certain temps, même à ce moment-là, parce que d'après les informations qu'on a eues à

l'Assemblée nationale par la suite, il semble que même ceux qui auraient été intéressés... Le président d'UniMédia a dit: Cela ne donne rien. Je suis trop engagé avec le groupe Hollinger.

Alors, le fait que vous enleviez les mots "concernant un fait important", considérez-vous que, lorsque c'était écrit "concernant un fait important", c'était une information qui n'était pas assez importante pour constituer une information privilégiée au sens de la définition actuelle ou si vous considérez que toute information en enlevant les mots "concernant un fait important" fait en sorte qu'une telle transaction sera maintenant couverte?

M. Fortier: M. le Président, je n'ai pas l'intention de discuter de cas précis comme celui-là. Je n'ai pas accès au dossier; je ne connais pas le dossier précisément. Ce que j'en sais, c'est par ce que j'ai lu dans les journaux et ce serait très mauvais de demander au président de la commission qui préside un organisme quasi judiciaire de donner une évaluation ou un avis là-dessus, parce que, si jamais plus tard il y avait une cause, je ne crois pas que l'on voudrait que le président soit déjà engagé.

Nous sommes ici à l'étape des définitions et ce que nous discutons présentement, c'est la définition d'information privilégiée qui signifie: "toute information encore inconnue du public et susceptible d'affecter la valeur". On parle de la définition comme telle. Bien sûr, plus tard on verra dans quelle mesure celui qui abuse d'une information privilégiée pourrait être pénalisé. Le député ne peut pas me demander de statuer sur un cas que je n'ai pas étudié et qui, à ma connaissance, n'a pas été porté à la connaissance de la Commission des valeurs mobilières du Québec. Ce serait très mauvais, je crois, pour les parlementaires d'essayer de se substituer à la commission qui pourrait être saisie d'un tel cas, j'imagine, si jamais c'était porté à son attention. Mais je peux assurer le député que cela va vers un resserrement de la définition d'information privilégiée.

M. Garon: M. le Président, je comprends également que la commission a appris par les journaux comme tout le monde cette transaction, mais le ministre, qui a le droit de poser, en vertu de sa loi, des questions à la commission comme ministre responsable devant le Parlement, a-t-il jugé opportun de demander à la commission si le fait que Hollinger était en négociations avec UniMédia pour acheter UniMédia, qui possède encore les journaux Le Soleil de la région de Québec, Le Droit de la région de l'Outaouais et Le Quotidien de la région du Saguenay-Lac-Saint-Jean... s'il considère qu'après que

la nouvelle a été rendue publique, il s'agissait d'une information privilégiée détenue pendant des mois par le groupe Hollinger, qui a des actionnaires normalement au Québec? Est-ce que cela aurait été une bonne chose ou si cela aurait été assez important pour que les gens le sachent ou si, à son avis, il n'avait pas besoin de demander cette information à la Commission des valeurs mobilières?

M. Fortier: D'une part, je suis très prudent, M. le...
(12 h 30)

M. Garon:... s'il y avait eu une étude faite du cas par la commission ou si on lui demandait d'en faire une pour voir si c'était un cas qui entrerait dans le cadre de l'information privilégiée?

M. Fortier: M. le Président, je crois que, d'une façon générale, celui qui vous parle est assez prudent pour ne pas s'ingérer dans le processus quasi judiciaire et donner l'impression de s'ingérer dans l'administration de la loi. Si vous lisez la loi, il est vrai que le ministre peut demander des informations. Mes relations avec le président de la commission ont toujours été de telle façon que je ne veuille pas m'impliquer dans des décisions de la commission, surtout lorsqu'il se prend des décisions quasi judiciaires. Mes relations touchent plutôt lesdites modifications à la loi dans l'avenir, touchent plutôt à l'organisation de la commission et à la réglementation comme telle. Pour répondre très précisément au député: Non, je n'ai pas cru bon de demander à la commission son opinion sur le sujet et le président de la commission vient de nous dire que lui-même n'en a pas été saisi par la compagnie elle-même et c'est là qu'on en est.

Le Président (M. Thérien): Est-ce que le paragraphe 2^o est accepté, M. le député de Lévis?

M. Garon: Adopté.

Le Président (M. Thérien): Adopté. Nous passons maintenant au paragraphe 3.

M. Fortier: Il s'agissait ici de modifier une erreur qui avait été faite lorsqu'on avait fait des modifications en décembre 1984. Alors, le paragraphe se lit comme ceci:

"3° par le remplacement, dans la définition du terme "placement" du paragraphe 1° par le suivant:

"Le fait, par un émetteur, de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de ses titres."

On précise et on reprend, je crois, textuellement ce qui était déjà dans la loi avant 1984. Cela ne devrait pas faire de

problème.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis, est-ce que l'article 3 est adapté? Le paragraphe 3°, je m'excuse?

M. Garon: C'était uniquement une erreur en 1984 quand cela a été...

M. Fortier: On a repris le texte de l'ancienne loi.

M. Garon: Adopté.

Le Président (M. Thérien): Donc, le paragraphe 3° est adopté. Est-ce que l'article 1 dans son ensemble est adopté?

M. Fortier: Adopté.

M. Garon: Adopté.

Le Président (M. Thérien): Adopté. Nous passons maintenant à l'article 2. M. le ministre.

M. Fortier: Alors, l'article 2 donne le pouvoir de résoudre une souscription unilatéralement et jusqu'à ce qu'il n'ait pas reçu le prospectus définitif. On dit: "Toute personne qui souscrit ou achète des titres d'un courtier à l'occasion du placement d'une valeur peut résoudre la souscription ou le contrat unilatéralement: il lui suffit de transmettre au courtier un avis à cet effet, dans les deux jours suivant la réception du prospectus ou de toute modification de celui-ci."

Je crois d'ailleurs qu'on s'aligne un peu sur l'Ontario à ce sujet. Pour ceux qui ont consulté des prospectus, l'ancienne loi ou la loi actuelle prévoyait que ce pouvoir sur la réception du prospectus provisoire.... Tous ceux qui lisent des prospectus provisoires s'aperçoivent qu'à peu près toute l'information financière n'y est pas, parce qu'il y a des blancs dans un prospectus provisoire. Donc, il est important de donner ce pouvoir à celui qui achète des titres jusqu'à ce qu'il ait reçu le prospectus définitif ou même s'il y a des modifications par la suite. Donc, le prospectus est définitif et les amendements qui peuvent suivre. Alors, c'est donc un pouvoir de résolution important et je crois que cela protège l'acheteur en conséquence. Alors, cela va dans le sens de protéger les acheteurs de titres.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis.

M. Garon: Alors, vous voulez dire que maintenant le prospectus provisoire est considéré non pas comme le prospectus dont il s'agit, mais ce serait le prospectus, point.

M. Fortier: La loi dit clairement qu'il y a un prospectus provisoire, mais le pouvoir de résolution est donné en fonction du prospectus définitif qui contient toute l'information financière. Si vous avez lu un prospectus provisoire, le montant ou la valeur des actions n'est même pas là. Il y a des blancs continuellement dans le texte. Cela donne une information utile; des professionnels se fient à l'information qu'ils obtiennent verbalement. Comme il s'agit de protéger des acheteurs, peut-être des petits acheteurs, qui, eux, sont peut-être moins bien informés sur une compagnie ou sur une autre, sur le nouveau titre qui est mis de l'avant, cela permet à un acheteur éventuel de donner instruction à son courtier de défaire l'achat qu'il a fait.

M. Garon: Est-ce que cela voudrait dire que ce pourrait être n'importe quand, avant de recevoir le prospectus, jusqu'à deux jours après?

M. Fortier: Cela va jusqu'à deux jours dès la réception du prospectus définitif.

M. Garon: Si quelqu'un le faisait entre le prospectus provisoire et le prospectus définitif, est-ce que sa résolution serait valable?

M. Fortier: On m'informe que le courtier n'a véritablement pas le droit d'obtenir la souscription sur la base du prospectus provisoire.

M. Garon: Alors, cela veut dire qu'avant, cela n'avait pas de bon sens.

M. Fortier: Alors, c'étaient des intentions. Cela précise justement ce qui aurait dû exister, que le prospectus provisoire ne fait que décrire une intention...

M. Garon: Oui, oui.

M. Fortier: Un courtier peut appeler un individu et dire: Est-ce que vous êtes intéressé à acheter 500 actions de Bombardier, de Canam-Manac et de n'importe quoi? On peut dire: Oui, cela m'intéresse. Même quand on connaît la société, cet article tel que libellé permet de résoudre cette décision jusqu'à deux jours après la réception du prospectus définitif.

M. Garon: Est-ce qu'il faut faire la preuve de la réception du prospectus? Deux jours après, c'est...

M. Fortier: On dit dans l'article: unilatéralement. Alors, l'onus de la preuve est plutôt du côté du courtier, s'il y en a. Je pense que l'article est très fort, la façon dont l'article a été écrit. D'ailleurs, il est

bien évident que le prospectus définitif est approuvé à un certain moment par la commission et par la suite il faut qu'il soit imprimé et diffusé. Je pense que c'est assez facile de voir le nombre de jours que cela a pu prendre au courtier pour l'envoyer.

M. Garon: Non, c'est parce que la poste... On dit: Dès la réception du prospectus.

M. Fortier: C'est que la loi impose l'obligation de le distribuer à ceux qui achètent.

M. Garon: Non, mais aujourd'hui, vous pouvez recevoir une lettre 24 heures après l'avoir mise à la poste ou cela peut prendre quinze jours, parfois trois semaines. J'ai vu un compte que j'ai payé, j'ai eu le temps d'avoir eu deux avis, alors que le chèque était dans la poste. Cela a pris à peu près un mois. Je ne sais pas pourquoi, remarquez bien, je trouve cela incroyable, cela a pris presque un mois. J'ai appelé la compagnie pour leur dire: Écoutez, mon chèque est dans la malle; ne m'envoyez pas d'avis, je l'ai envoyé. Finalement, j'ai vu, après, le moment où ils ont changé le chèque... Cela a pris quasiment un mois entre le moment où je l'ai envoyé et le moment où il a été reçu. Entre trois semaines et un mois, je trouve cela...

M. Fortier: Quel que soit le temps que cela peut prendre...

M. Garon: Oui.

M. Fortier:... l'article est très clair: c'est à partir de la réception du prospectus. Si je reçois le prospectus ce matin dans mon courrier - même si cela fait un mois qu'il a été envoyé - j'ai deux jours pour indiquer à mon courtier: Je viens de recevoir votre prospectus et je ne donne pas suite à l'entente ou au mot d'ordre que j'ai donné d'acheter X nombres d'actions de telle société. On ne prévoit pas de difficulté, car les gens vont se prévaloir de cet article exceptionnellement. La plupart des personnes connaissent les titres ou en ont déjà achetés. Ils se fient à leur courtier. Mais quand même, cela donne une certaine protection à l'individu qui ne serait pas satisfait de l'information qu'il aurait vue dans le prospectus définitif. C'est à partir de la réception telle quelle. Bien sûr, j' imagine qu'il est obligé de faire une certaine preuve qu'il l'a reçu dans le courrier, mais, par témoin, il n'y a pas de difficulté.

M. Garon: C'est "punché"; il y a l'estampille de la date où c'est arrivé au bureau de poste, mais la date où vous le recevez... Je ne pense pas que c'est envoyé

par courrier enregistré, alors il n'y a aucune preuve vraiment que cela ait été reçu à telle date. C'est la date d'envoi qui est indiquée sur la lettre. C'est pour cela qu'en termes de preuve... Le courrier aujourd'hui, ce n'est pas comme autrefois. Il y a toutes sortes de systèmes. On dirait que plus il est mécanisé, plus il prend du temps à arriver. Avant, quand tout se faisait à bras, tu avais la lettre quasiment la journée même où tu l'envoyais. Aujourd'hui, on ne peut pas savoir le délai d'un courrier, c'est à peu près impossible.

M. Fortien Moi, je n'entrevois pas rie difficultés. Quand il s'agit de compagnies qui achètent un gros bloc d'actions...

M. Garon: Oui.

M. Fortier:... elles vont aller chercher l'information bien avant et cela protège le petit épargnant qui va acheter un certain nombre d'actions. Je pense bien que la façon...

M. Garon: Ah oui!

M. Fortien... dont l'article est écrit... Je pense bien que cela n'ira même pas en cour. Le courtier va donner suite très amicalement à cette décision, parce qu'il ne s'agira pas de 5 000 000 d'actions à 100 % l'unité. De toute façon, si jamais cela allait en cour, de la façon dont l'article est écrit, le juge certainement donnerait le bénéfice du doute à celui qui désire résoudre l'achat d'un certain nombre d'actions. Cela va?

M. Garon: Cela marche.

M. Fortier: Adopté.

Le Président (M. Thérien): Donc, l'article 2 est adopté. L'article 3? M. le ministre.

M. Fortier: Alors, l'article 3 touche à l'article 47. De quoi parle l'article 47 déjà? Cela touche les capitaux de lancement. Il s'agit des dispenses. L'article 47 se lit comme suit: "L'émetteur non assujéti est dispensé d'établir un prospectus lorsqu'il effectue le placement de ses titres auprès d'au plus 25 souscripteurs, dans la mesure où l'opération réunit les conditions suivantes." Ici, on modifie et on dit: "Cette dispense s'applique seulement lorsque la commission donne son accord ou ne formule pas d'opposition dans les quinze jours suivant la réception d'une notice d'offre établie en la forme prévue par règlement et qui devra être transmise aux personnes visées par le placement avant que l'émetteur accepte un engagement de leur part.

"L'émetteur avise la commission selon

la forme prévue par règlement dans un délai de dix jours après la fin du placement. "

Alors, c'est la dispense qui est donnée, comme vous pouvez le voir dans les explications ici. Cela change, je pense bien, le nombre de jours surtout. C'est très technique. M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: M. le Président, ici il s'agit d'une dispense qui vise surtout des petits épargnants, c'est-à-dire ce qu'on appelle des capitaux de lancement. C'est une entreprise qui veut se lancer et, avant de faire appel au public par la voie d'un prospectus, veut aller chercher un certain nombre de capitaux. Dans la plupart des cas que nous avons à la commission, il s'agit plutôt de petits épargnants et c'était la seule dispense s'adressant à des petits épargnants où il n'y avait aucun document d'information. Alors, ce dont il s'agit, c'est d'introduire un minimum d'information qui devra être donnée à ces personnes avant qu'elles ne souscrivent ces titres. Le document d'information, bien entendu, sera prévu par règlement - il y a déjà un projet de règlement qui circule - et la commission aura en fait quinze jours pour se prononcer. Si elle veut s'opposer, parce qu'elle trouve que le document d'information n'est pas conforme ou peut-être que le placement est abusif, elle aura quinze jours pour le faire. Le reste de la dispense demeure. Il n'y a pas de changement dans la dispense, dans les conditions de la dispense. C'est seulement l'introduction du document d'information qui est une condition additionnelle.

M. Fortier: Alors, cela signifie information additionnelle à ceux qui seraient appelés à souscrire lors du lancement préliminaire.

M. Garon: Lorsqu'on dit que cela remplace... Il me semble que le dernier alinéa...

M. Guy: Le dernier alinéa.

M. Garon:... ne parlait pas de cela du tout, il me semble?

M. Guy: Mais non. Vous l'avez, le dernier alinéa, il est indiqué en haut dans le cahier que vous avez, c'était: "L'émetteur avise la commission"... et il est repris en fait, on l'a remis comme deuxième alinéa dans le projet de modification. Je suis bien d'accord que le dernier alinéa ne parlait pas de cela, mais c'était la technique, en fait, pour introduire...

M. Garon: Cela a été ajouté dans les amendements de 1984, je pense?

M. Guy: L'article 47 a été modifié en 1984, oui.

M. Garon: Le bout qui est modifié, qui est remplacé, c'est un bout qui a été introduit en 1984? (12 h 45)

M. Fortier: En fait, l'article 47 a été entièrement récrit.

M. Guy: Avant 1984, en fait, on avait un article qui traitait aussi bien de valeurs refuges que de capitaux de lancement. En 1984, on a séparé les deux. Comme cela existe ailleurs dans les autres lois sur les valeurs mobilières depuis ce temps-là, il y a une dispense pour les valeurs refuges et une pour les capitaux de lancement. C'est ce qu'on a fait en 1984. L'article combinait les deux avant cela. On a introduit en 1984 un article 48, qui était l'autre article. On a tout refait...

M. Fortier: L'article 47, tel qu'il existe dans la loi, c'est l'article de 1984. Donc, on modifie l'article de 1984. C'est juste une modification technique qui vise à donner plus d'information à ceux qui souscrivent.

M. Garon: La notice d'offre d'avant était prévue dans le règlement?

M. Fortier: On a le règlement, il est disponible si vous en voulez des copies. Le secrétaire m'indique qu'il a été distribué à tous les membres de la commission. Cela ne change pas l'essentiel de la compréhension parce que ces règlements ne font que préciser des détails techniques reliés à certains articles.

Le Président (M. Thérien): Article 3, M. le député de Lévis.

M. Garon: Essentiellement, qu'est-ce qui s'est produit entre temps depuis 1984 pour vous amener à faire cette modification?

M. Fortier: M. le président.

M. Guy: Il y eu plusieurs événements. D'abord, on prévoyait, au moment où cette dispense a été introduite, à la suite de l'introduction d'une dispense semblable dans les autres provinces, que ce serait peu utilisé et qu'il n'y aurait pas trop de problèmes. Par contre, depuis 1984 on s'aperçoit qu'il y a un très grand nombre d'émetteurs qui utilisent cette dispense. Bien souvent, ce sont des émetteurs qui ne font qu'un placement, des sociétés en commandite, alors que ce sont des placements assez risqués et qu'on ne donne pas d'information du tout aux épargnants. À la suite des problèmes qui sont survenus, l'Alberta a décidé d'introduire également une notice d'offre et l'Ontario,

qui modifiera sa loi d'ici un an ou deux, compte faire la même chose, c'est-à-dire qu'il y ait au moins un minimum d'information qui soit donné à ces personnes. La commission a eu beaucoup de problèmes avec cette dispense telle qu'elle est aujourd'hui.

M. Garon: Quel genre de problèmes?

M. Guy: Les gens se plaignent qu'ils n'ont pas d'information. Ce sont de petits épargnants. On ne leur dit rien. On sollicite des fonds. Ce qu'on a voulu faire, c'est introduire une notice d'offre qui est un document d'information assez simple. En fait, le document qu'on a prévu au règlement est assez simple, quand même. Il n'augmentera pas les coûts pour l'entreprise qui veut aller chercher des capitaux de lancement, par contre il donnera un minimum d'information à la personne. Elle aura certains droits, s'il y a de l'information fausse ou trompeuse dans le document. Cela aussi est important. Auparavant, si l'épargnant avait fait l'objet d'information fausse ou trompeuse, il n'avait pas beaucoup de recours. Tandis que maintenant, il aura quand même un recours si les informations qui sont dans cette notice d'offre ne sont pas vraies.

M. Fortier: Cela va?

M. Garon: Ce ne sera pas long...

Cela équivaut à un genre de notice d'offre, à un mini-prospectus, quelque chose comme cela.

M. Guy: C'est quand même différent d'un prospectus. C'est un document beaucoup plus sommaire, mais qui donne quand même les informations essentielles: ce que l'entreprise veut faire avec les fonds qu'elle sollicite, quelques renseignements financiers, une information de base, en fait, sur l'entreprise, pour qu'au moins on ait un minimum, pour savoir pourquoi on met des fonds dans cette entreprise.

M. Fortier: Cela va?

M. Garon: Cela marche.

Le Président (M. Thérien): L'article 3 est adopté.

M. Garon: Adopté.

Le Président (M. Thérien): J'appelle l'article 4. M. le ministre.

M. Fortier: L'article 4 est du même type de modification. L'article 63 dit que le prospectus prévu au présent titre... On dit qu'il n'est pas exigé dans le cas d'une offre publique d'échange réalisée conformément

aux dispositions du titre IV. En fait, on prévoit deux possibilités. Dans un certain cas, il peut y avoir une dispense et, dans d'autres cas, on peut quand même insister pour avoir l'information prévue en accord avec les dispositions du titre IV. Donc, la modification ne vient que préciser cette possibilité, puisque l'article se lit maintenant:

"Le prospectus n'est pas exigé dans le cas d'une offre publique d'échange faite avec une note d'information conforme aux dispositions du titre IV ou sous le régime de la dispense prévue à l'article 121."

Donc, il y a deux possibilités et on voulait les prévoir toutes les deux d'une façon bien spéciale.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis.

M. Garon: Encore, dans ce cas-là, qu'est-ce qui s'est produit depuis 1982. Dans ce cas-là, c'est une disposition qu'on trouvait en 1982. Avant, on ne prévoyait pas des dispenses de l'article 121, on prévoyait seulement le titre IV. Qu'est-ce qui vous a amené à ne pas faire de changement?

M. Fortier: M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: M. le Président, Je pense que c'est assez simple. C'est que la dispense qu'on a introduite en 1982 n'est pas du tout conforme aux dispenses qui existent ailleurs. La dispense de prospectus s'appliquait seulement si vous établissiez un document d'information. Ce qu'on veut rendre clair et ce qui est, par ailleurs, uniforme avec les autres provinces, c'est qu'il faut qu'il y ait un document d'information pour qu'on ait la dispense de prospectus. Autrement, cela pouvait être conforme au titre IV sur l'offre publique d'échange, dans la mesure où vous aviez une dispense. C'est quand même conforme, mais il n'y avait pas de document d'information. Il s'agit de clarifier cette situation et de s'assurer que, dans les cas où on bénéficie d'une dispense, il y a un document d'information, sauf la dispense qui est prévue à l'article 121. La dispense de 121, c'est l'offre qui est faite selon une loi étrangère, mais avec des dispositions équivalentes à la loi du Québec et il y a une dispense à l'article 121 qui s'applique dans ces cas-là. Si une offre était faite conformément à la loi des valeurs mobilières de l'Ontario, qui aurait, notamment, des dispositions identiques aux nôtres, le document d'information serait exigé par la loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario. C'est pour cela qu'on l'exclut à l'article 121.

M. Garon: Vous l'avez exclu parce qu'il est exigé en Ontario?

M. Fortier: Ce sont des échanges de bons offices. Quand une compagnie s'adresse à la Commission des valeurs mobilières du Québec, l'Ontario va dire: Si le Québec s'en charge, on accepte cela. D'ailleurs, nous faisons la même chose vis-à-vis de l'Ontario.

M. Garon: Est-ce que vous avez...

M. Fortier: Dans la mesure où la réglementation, la législation est à peu près identique, ce sont des échanges de bons procédés d'une commission à l'autre.

M. Garon: Ce sont des ententes administratives qu'il y a entre...

M. Guy: C'est que dans le régime uniforme sur les offres publiques qui a été mis en vigueur partiellement en 1984, et qui sera mis en vigueur dans toutes les provinces, il existe une dispense quand c'est une offre qui ne s'adresse pas à un grand nombre de porteurs. L'article 121 dispense quand ce n'est pas plus que 50 porteurs, pas plus de 2 % des titres en circulation. Si ces conditions sont réunies et que les dispositions d'une autre loi - prenons la loi des valeurs mobilières de l'Ontario - sont identiques ou équivalentes, il y a une dispense des dispositions sur les offres publiques du Québec. L'Ontario a la même dispense dans sa loi.

Le Président (M. Thérien): M. le député de Lévis. Est-ce que l'article 4 est adopté?

M. Garon: Adopté.

Le Président (M. Thérien): Adopté. On veut faire la proposition d'un nouvel article qui serait 4. 1. Vous avez cela dans vos modifications.

M. Fortier: M. le Président, encore une modification.

Le Président (M. Thérien): Est-ce que vous pouvez en faire la lecture?

M. Fortier: Oui. L'article 4. 1 se lirait comme suit: "L'article 61 de cette loi est modifié par le remplacement du second alinéa par le suivant:

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

Les observations que nous communiquons à la commission - parce qu'il s'agit d'une modification semblable aux deux dernières qu'on vient de discuter - sont les suivantes: "Vu les innovations constantes du marché, ce document doit constamment être mis à jour.

Avant même que ne paraisse la modification du règlement qui doit entrer en vigueur le 4 juin, la commission a été saisie d'une nouvelle modification. En procédant par règlement, on sera toujours en retard d'une modification. Il est donc proposé que le contenu du document soit simplement soumis à l'approbation de la commission."

Peut-être qu'on peut demander au président de la commission de nous citer les cas très pragmatiques, pratiques, pratiques qu'il a vécus. Puisqu'on s'en remet en définitive à la commission comme telle, ceux qui croient que la commission a beaucoup d'autorité vont peut-être appréhender la chose. D'autre part, je crois qu'il s'agit, dans ce cas-ci, d'une modification qui va permettre à ceux qui font affaire avec la commission d'avoir l'heure juste, au fur et à mesure de l'évolution de ce type de dossier. M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: M. le Président, dans ce cas-là, je ne crois pas qu'il y ait beaucoup d'appréhension, parce qu'en fait, on est les seuls qui ayons ce document établi par règlement. Dans les autres provinces, ils sont approuvés par les commissions. Cela nous a posé beaucoup de problèmes. C'est le document sur le marché des options et on sait que ce marché est en constante évolution. Il y a des changements presque tous les mois, aussi bien dans les produits que dans les modes de fonctionnement. On n'est pas capables du tout de tenir le document à jour par règlement. Cela pose des problèmes. Quant au document prévu dans le règlement du 4 juin, la commission a été obligée de dispenser les courtiers d'établir ce document dans la mesure où ils établissent l'ancien document qui a été approuvé par la commission il y a deux ans. Justement, on n'est pas capables, par le processus réglementaire, d'arriver à avoir un document qui soit à jour. Il ne faut pas oublier que toutes ces modifications nous sont demandées par les Bourses et l'Association des courtiers, au fur et à mesure qu'il y a des modifications dans le fonctionnement et les produits de ce marché. Cela vise à mettre un peu plus de flexibilité dans le système.

M. Fortier: Cela touche spécifiquement deux produits qui sont définis à l'article 1. 40 et 1. 50: "4° une option et un contrat à terme négociable sur valeurs mobilières, de même qu'un contrat à terme de bons du Trésor" et "5° une option sur un contrat à terme de marchandises ou de titres financiers". Donc, ce sont des produits très sophistiqués et qui évoluent très rapidement présentement, puisque tous les courtiers ou les maisons de courtage définissent des

nouveaux produits dans ce secteur et cela évolue à un rythme très rapide.

Le Président (M. Thérien): Avant de suspendre, est-ce que l'article 4. 1 pourrait être adopté?

M. Garon: On va suspendre et on va parler un petit peu.

Le Président (M. Thérien): Donc, nous allons suspendre jusqu'à 15 heures.

(Suspension de la séance à 13 heures)

(Reprise à 15 h 17)

La Présidente (Mme Bélanger): La commission du budget et de l'administration est réunie cet après-midi afin d'étudier le projet de loi 6, Loi modifiant diverses dispositions législatives concernant les valeurs mobilières. Nous étions à l'article 4. 1 et la parole était au député de Lévis.

M. Garon: Arrêtez donc! Ah Oui! c'est vrai.

M. Fortier: On avait quasiment conclu, Mme la Présidente, que le député de Lévis était pour dire: Oui, je suis d'accord et on adopte l'article 4. 1.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 4. 1 est adopté?

M. Garon: Non, non, attendez un peu. Le ministre venait juste de donner quelques brèves explications, puisqu'il a commencé à parler à 12 h 57 et qu'il a arrêté à 13 heures faute de temps pour continuer les explications. Alors, si le ministre a des explications additionnelles, on est prêts à les entendre, mais s'il n'en a plus, on va lui poser des questions concernant l'article 4. 1 qu'il nous a présenté. Vous remarquez, à la lecture de l'article, qu'on dit: "Dans le cas des titres visés aux paragraphes 4° et 5 de l'article 1, négociables sur un marché organisé, ou dans le cas des options visées au paragraphe 8° du même article, la personne qui les met en circulation, au lieu d'établir un prospectus, doit être agréée par la commission, selon les conditions prévues par règlement.

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

Et, on propose de modifier l'article 67 de cette loi par le remplacement du 2e alinéa par le suivant: "Elle doit, en outre,

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

Et, dans les observations qui nous ont été faites, on dit: "Vu les innovations constantes du marché, ce document doit être constamment mis à jour: avant même que ne paraisse la modification du règlement qui doit entrer en vigueur le 4 juin, la commission a été saisie d'une nouvelle modification. En procédant par règlement, on sera toujours en retard d'une modification. Il est donc proposé que le contenu du document soit simplement soumis à l'approbation de la commission."

Antérieurement, on disait: "elle doit fournir un document d'information dans la forme déterminée par règlement." Cela veut dire qu'en changeant le 2e alinéa, il n'y aura pas de forme prescrite par règlement, ce pourra être présenté dans n'importe quelle forme et la seule contrainte, au fond, ce serait que la commission approuve le règlement quel qu'il soit, présenté dans n'importe quelle forme que ce soit. C'est ce qu'on veut dire.

M. Fortier: Je vous souhaite la bienvenue à notre commission parlementaire, Mme la Présidente. On va tout faire pour rendre votre tâche agréable. Nous étions à étudier cet article 4. 1, qui se réfère, comme le député vient de le lire à l'article 67, et je ferai remarquer au député de Lévis que le premier alinéa de l'article 67 n'est pas modifié. Il touche - on se réfère aux définitions de l'article 1, paragraphes 4°, 5° et 8° - 4° et 5°, le paragraphe 4° étant des options, des contrats à terme négociables, le paragraphe 5° étant une option sur le contrat à terme de marchandises ou de titres financiers et le paragraphe 8° une option quelconque négociable sur un marché organisé. Alors, nous avions expliqué avant le lunch qu'il s'agit d'options, il s'agit de produits très sophistiqués et, comme on le sait, la Bourse de Montréal est de plus en plus active sur le marché des options.

Ce sont des produits qui évoluent très rapidement et, à la demande de la Bourse, à la demande des différents intervenants de la Bourse, comme il s'agit de produits qui évoluent très rapidement, la difficulté qu'il y a pour la commission et pour le gouvernement, c'est de s'ajuster à la vitesse des modifications techniques ou de l'évolution de ce type de produits.

Donc, c'est la raison pour laquelle nous désirons modifier le 2e alinéa pour faire en sorte qu'au lieu que le document d'information soit défini par règlement, il soit tout simplement soumis à l'approbation de la commission. Alors, il est bien clair que la commission va exiger que le document

soit établi de telle et telle façon. La seule différence, la différence essentielle, c'est que dorénavant ce n'est plus défini par règlement, c'est au bon vouloir de la commission.

Il s'agit d'un secteur sophistiqué. Ce n'est pas tout le monde qui joue sur les options et, de toute façon lorsqu'on parle de réglementation, cela ne touche pas l'homme de la rue directement, cela touche les intervenants majeurs de la Bourse de Montréal, cela touche les courtiers qui, eux, interviennent sur ce type de titres. Comme vous le savez, Mme la Présidente, - il faut faire la distinction entre les actions comme telles qui sont des titres qu'on connaît normalement et les options sur les titres de Bourse comme les actions; on peut même avoir des options sur des obligations également. Alors, il s'agit d'un produit sophistiqué. Comme l'évolution est rapide, nous désirons faire un changement à l'article 67 pour que dorénavant l'information soit soumise à l'approbation de la commission tout simplement sans égard à une recommandation qui, de toute évidence, doit être changée trop fréquemment pour tenir compte de la réalité qui est en mouvance continue.

Est-ce que mes explications satisfont le député de Lévis?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Mme la Présidente, je comprends les explications que donne le ministre, mais en ce qui concerne le document d'information, il n'y aura plus de règles concernant la forme qu'il doit prendre et il va y avoir une absence de sécurité de la part des gens qui vont avoir le sentiment que ce qui est demandé n'est pas très précis.

M. Fortier: Mme la Présidente, le président de la Commission des valeurs immobilières m'indique que non seulement cela va améliorer les choses de beaucoup, mais qu'on était les seuls au Canada à avoir un règlement à ce sujet. Donc, c'est la raison pour laquelle c'était un problème. Quand on est les seuls dans un secteur donné à avoir un type de réglementation, on doit se poser des questions. De fait, les autres provinces n'ont pas un tel règlement, et je l'ai indiqué à plusieurs reprises, c'est dû à l'évolution de ce type de produit et, d'ailleurs, je sais que le député de Lévis avec les membres de la commission sont allés visiter la Bourse; ils ont rencontré l'ACCOVAM. À Pâques, je suis moi-même allé à New York chez un grand courtier Goldman Sachs... Je suis allé dans la salle où on s'occupe des options et il y a des centaines de gens qui travaillent avec les options, les options d'obligations, les options de bons du Trésor du gouvernement américain et on m'a expliqué avec force détails que, justement, il s'agissait de

produits en évolution constante.

Je ne suis pas surpris, donc, de la demande que m'a formulée la commission à ce sujet. Ce sont les problèmes rencontrés à New York, les problèmes rencontrés en Ontario, en Colombie britannique et ailleurs. C'est un secteur qui ne pose pas de problème parce que cela ne touche pas l'homme de la rue non sophistiqué; je ne crois pas que M. Tartempion qui a l'habitude d'acheter pour 3000 \$ de titres du Régime d'épargne-actions, ce n'est pas un bonhomme qui va se lancer dans l'achat des options, je ne crois pas. L'expérience me dit que ce n'est pas l'homme de la rue qui normalement joue sur les options; l'homme de la rue va acheter quelques titres préférablement, dans le passé en tout cas, qui lui permettaient de se prévaloir d'un rabais fiscal. D'ailleurs, c'est une des innovations les meilleures que le gouvernement précédent nous a laissées. On remercie M. Parizeau. Je crois que c'est un bonhomme que M. Garon et moi-même respectons et qui réside à Outremont d'ailleurs et pour lequel j'ai beaucoup de respect.

En conséquence, Mme la Présidente, je crois que l'amendement devant nous est tout à fait anodin dans la mesure où il ne met pas en danger le principe que le député de Lévis et moi-même, nous défendons, ce matin, à savoir qu'il fallait avoir une réglementation sévère pour assurer la confiance dans le marché de la part de ceux qui achètent des titres à la Bourse et, en conséquence, c'est la raison pour laquelle les explications du président de la commission m'ont convaincu et j'oserais espérer qu'elles convainquent également le député de Lévis et les parlementaires qui sont ici présents.

M. Garon: Mme la Présidente, je me méfie toujours un peu quand quelqu'un d'Outremont me dit que ce n'est pas l'homme de la rue qui s'intéresse à ces questions. Je vois le député de Sainte-Anne qui doit commencer à se poser des questions quand les gens d'Outremont disent: Ce ne sont pas les hommes de la rue qui sont en ces matières. Cela fait un peu haute ville.

M. Fortier: Vaudeville.

M. Garon: Haute ville. On a le sentiment de se retrouver devant une caste qui n'a pas... Pardon?

M. Polak: "Upper-class".

M. Garon: Autrefois, on disait "upper-class", "middle-class", "lower-class", etc., mais là on a l'impression d'être dans la "upper-upper-class".

M. Fortier: Je pense bien que le député de Lévis a toujours un préjugé à l'égard de

la haute ville de Québec» étant député de Lévis, mais quand même j'osais espérer qu'il avait compris mes explications lorsque je disais que ce n'est pas celui qui achète des titres ordinaires. Acheter des options, jouer sur les options, c'est un marché très sophistiqué et il y a, d'ailleurs, des gens qui ont beaucoup d'argent et qui ne sont pas sophistiqués...

M. Garon: Oui.

M. Fortier: Il y en a qui en ont beaucoup. Le n'est pas la question, il ne s'agit pas de classe sociale, Mme la Présidente, et vous l'avez bien compris. Ce n'est pas une question de classe sociale, c'est une question de jouer dans un marché plus complexe qu'un autre, qui touche des gens plus sophistiqués dans la mesure où ils ont une compétence ou une connaissance du marché des options et, donc, tout ce que j'ai indiqué, le député de Lévis l'aura compris, c'est qu'il s'agit, quand on touche aux options, d'un titre tout à fait particulier et qui demande une certaine sophistication dans ta compréhension de ce genre de titre.

C'est la raison pour laquelle je disais qu'à mon avis cela n'a pas le même impact quand on parle de l'homme de la rue, c'est-à-dire la personne qui achète des titres ordinaires.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Mme la Présidente, ayant été ministre de l'Agriculture pendant neuf ans, je me suis rendu compte que le marché des options, c'était l'homme de la rue qui l'utilisait beaucoup. On sait que, dans le domaine des céréales, les cultivateurs régulièrement jouent sur le marché des options dans le domaine des biens...

M. Fortier: On parle de grosses entreprises là, M. le député de Lévis.

M. Garon: Les gens qui sont dans le domaine des céréales, lors de transactions en cours de saison, se protègent par le marché des options. Or, dans le domaine agricole, le marché des options est un marché du producteur de céréales; ce n'est pas un domaine réservé. C'est vrai que c'est un secteur qui innove souvent, qui est souvent des décennies en avant des autres, mais le domaine des options n'est pas seulement... Je comprends ce que vous voulez dire. Avec les titres particuliers de valeurs immobilières, c'est possible, c'est même vrai, mais dans certains autres domaines, dans le domaine agricole, par exemple, le marché des options est un marché fréquent. La plupart de nos coopératives vont s'en prévaloir lorsqu'elles font des achats ou des ventes de leurs

membres au point de vue de leurs productions. Lorsque ces derniers vendent leurs productions, souvent ils le font au mois de février pour se protéger au cas où il arriverait un changement considérable dans le marché. S'ils veulent vendre au mois de février, c'est parce qu'ils anticipent que le marché va être meilleur en février, ils vont se protéger, possiblement en faisant d'autres transactions dans le marché immédiat. À ce moment-là, le marché des options est très important pour les transactions qui se font dans ce secteur.

M. Fortier: Ce que dit le député de Lévis confirme ce que je viens de dire. J'ai dit que c'étaient des acheteurs ou des vendeurs sophistiqués. Donc, quand on parle des coopératives, ce sont de très grosses coopératives. Ces gens-là doivent avoir à leur emploi un "trader", un démarcheur et ce démarcheur-là est très sophistiqué et peut jouer avec ce type d'option. Alors, cela ne fait que confirmé, Mme la Présidente, ce que je disais sur l'utilisation d'un type plus sophistiqué qu'un autre.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, est-ce que le nouvel article 4.1 est adopté?

M. Garon: Est-ce que je pourrais demander, Mme la Présidente, un ajournement de 3 ou 4 minutes? Il faudrait que je fasse un appel et...

M. Fortier: Est-ce qu'on peut adopter cela avant que vous partiez?

M. Garon: Non, j'aimerais revenir là-dessus. Il faut que je fasse un appel téléphonique. On peut adopter cet amendement un peu plus tard. J'aimerais le faire immédiatement, mais on vient de m'appeler à mon bureau.

La Présidente (Mme Bélanger): La commission suspend ses travaux pour quelques instants.

(Suspension de la séance à 15 h 32)

(Reprise à 15 h 41)

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît!

M. le député de Lévis, vous aviez la parole.

M. Garon: Je vous remercie, Mme la Présidente, d'autant de sollicitude. Mme la Présidente, j'aimerais, si le ministre n'y voit pas d'inconvénient, si c'était possible, comme il s'agit d'invoquer la rapidité du fonctionnement dans le domaine des options, si c'était

possible, que le ministre puisse demander au président de la Commission des valeurs mobilières de nous indiquer de quelle façon on procède dans ce secteur? Quelle est la coutume en Ontario, à New York et ce que cela va changer ici au point de vue des amendements qu'il demande à l'article 67 et combien de fois au cours des dernières années il a dû changer le règlement qui était en retard sur des modifications? Si c'est arrivé souvent ou une fois?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Fortier: Il me fait plaisir de demander au président de la Commission des valeurs mobilières d'expliquer ce que nous avons dit, d'être peut-être plus précis, si c'est possible?

M. Guy: Mme la Présidente...

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que vous voulez vous identifier, M. le président?

M. Guy: Je m'excuse. Paul Guy, président de la Commission des valeurs mobilières du Québec. C'est, je crois, la modification qui est entrée en vigueur le 4 juin. En fait, je pense que c'est la troisième modification dans les deux dernières années. Ce qui est en quelque sorte beaucoup, parce que ce sont quand même des modifications négociées sur plusieurs semaines. Il doit premièrement y avoir une entente entre toutes les Bourses au Canada sur, en quelque sorte, le contenu des modifications à apporter aux documents. Après cela, les documents sont soumis aux commissions de valeurs mobilières qui doivent les approuver. Au Québec, cela devait faire partie du règlement, alors qu'ailleurs les autres commissions approuvent les documents. Ce que cela change, c'est une question, comme je l'ai dit ce matin, surtout de fonctionnement efficace. À l'heure actuelle, il nous est très difficile d'arriver avec une mise à jour aux mêmes dates que les autres commissions. La commission de l'Ontario approuve le document et nous, vu les délais prévus d'abord de 45 jours de prépublication pour faire une modification au règlement, l'adoption du règlement nouveau par le Conseil des ministres, la publication quinze jours avant l'entrée en vigueur, on est toujours à la remorque et on ne peut pas arriver aux mêmes dates que les autres. On traîne toujours en arrière. De cette façon, on s'assure quand même de pouvoir approuver le document en même temps que les autres commissions, de sorte que le document puisse entrer en vigueur partout au Canada en même temps.
(15 h 45)

Je dois aussi souligner ici que ce n'est pas comme un prospectus où le contenu détaillé est prévu au règlement. La commission a toute la latitude pour prévoir la forme du document et s'assurer que le document contient bien les informations qu'elle juge appropriées. Il n'y a aucun problème là. C'est ce qu'on a fait dans le passé. Le document en vigueur actuellement n'est pas celui qui est prévu dans le règlement, c'est un autre document que la commission a approuvé il y a deux ans. La commission a approuvé ce document à la suite, bien entendu, de négociations avec les Bourses et avec l'association des courtiers.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: J'ai bien compris. Vous avez discuté cela avec la Bourse, l'association des courtiers. Vous êtes arrivés à une entente, là-dessus. J'espère que le député de Mille-Îles écoutait bien.

M. Bélisle: De toute façon, on vous laisse faire. Vous pouvez parler tant que vous voulez...

M. Fortier: Cela va?

M. Garon: Tout le monde est d'accord pour fonctionner, même si le cadre est moins défini par règlement. Est-ce qu'une tradition va s'établir ou est-ce qu'il y a des directives?

M. Guy: Mme la Présidente, le cadre de ce document est quand même assez bien défini, et ce qu'il doit contenir. À la suite de changements dans le fonctionnement de ces marchés-là, au fur et à mesure, il y a des modifications à apporter, mais cela demeure dans le cadre du document qui contient quand même un ensemble d'informations, sous des rubriques qui sont déjà là. Si je l'avais ici avec moi... Je pourrais peut-être quand même donner des explications rapides. Dans le document qui était au règlement du 4 juin, à part une introduction, il y a un lexique, la nature des options, certains facteurs de risques, les mécanismes de la négociation d'options, les exigences de couverture, la levée des options, la date d'échéance, la compensation, commissions et autres frais, Bourse et chambre de compensation, caractéristique des contrats, conséquences fiscales, informations supplémentaires. Toutes ces rubriques reviennent toujours dans le document. Même si le document est modifié, le contenu général demeure essentiellement le même. Ce sont des modifications à l'intérieur de chacune de ces rubriques, bien souvent. Il y a quand même une forme de ce document qui existe, et ce n'est pas modifié. Bien

souvent, à la suite de changements, dans certaines des rubriques, on apporte des modifications.

M. Garon: L'alinéa 2 qui disait: Document d'information, dans la forme déterminée par règlement, disparaît. Vous enlevez "dans la forme déterminée par règlement". Donc, le contenu ne sera plus précisé par règlement?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président.

M. Guy: Non, mais cela ne change pas grand-chose, en fait. On n'a pas besoin de dire "dans la forme". Vu que le document est soumis à l'approbation de la commission, il est évident qu'il va y avoir une forme. Il y a déjà dans ce document un certain nombre de rubriques qui vont demeurer. Il s'agit que la commission approuve les modifications qui y sont apportées le cas échéant, au moment où elles sont apportées.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Ailleurs, à Toronto et à New York, le contenu de ce document se trouve où, en l'absence de règlement?

M. Guy: Ici au Québec, on a été les premiers au Canada, d'abord par la loi de 1982, à éliminer le prospectus pour les options. Avant il y avait un prospectus exigé pour les options. Il y avait un prospectus exigé aux États-Unis. Les États-Unis sont venus bien après nous. Maintenant, ils ont un document d'information comme on a ici. Le prospectus n'était pas du tout approprié à cette forme d'investissement. Ailleurs au Canada, c'est la même procédure qu'au Québec, c'est-à-dire qu'il y a un document d'information approuvé par les commissions de valeurs mobilières, selon la même procédure qui serait établie ici, si cette modification est adoptée.

La Présidente (Mme Bélanger): Cela va, M. le député de Lévis? Est-ce que le nouvel article 4. 1 est adopté?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Le nouvel article 4. 1 est adopté. J'appelle l'article 5. M. le ministre.

M. Garon: Je voudrais poser une question au ministre. Dans les grands papiers qu'il nous a passés...

M. Fortier: On va vous faire signe. Juste pour les mettre en ordre. On passe à l'article 5, après cela...

M. Garon: Il y avait l'article 16.

M. Fortier: Après l'article 5, il y a l'article...

M. Garon: Cela va aller.

La Présidente (Mme Bélanger): Après l'article 5.

M. Garon: Je comprends.

La Présidente (Mme Bélanger): Après l'article 5.

M. Fortier: Après on s'en va à...

M. Garon: Quand on va arriver à l'article 16, on va...

M. Fortier: On s'excuse, pour des raisons techniques que vous allez comprendre, on vous indiquera l'ordre des papillons.

M. Garon: On passe à...

M. Fortier: On passe à l'article 5, tel qu'il était dans le cahier original que vous avez entre les mains et qui modifie l'article 97. Le texte actuel disait que: "L'initié à l'égard d'un émetteur assujéti est tenu de déclarer toute modification à son emprise sur les titres de cet émetteur." C'est remplacé par le suivant: "L'initié à l'égard de l'émetteur assujéti est tenu de déclarer, selon les modalités, en la forme et dans les délais déterminés par règlement, toute modification à son emprise sur les titres de cet émetteur."

Ici, c'est une modification, au lieu que cela soit défini dans la loi, cela va être défini par règlement. Comme la Commission des valeurs mobilières discute avec l'Ontario en vue d'établir un régime uniforme, de manière à permettre aux initiés, à l'égard d'émetteurs qui seront émetteurs assujétis dans les deux provinces, de déposer une seule déclaration, il y a lieu d'arriver à une entente, si possible.

En regardant les statistiques, quand j'ai fait mon discours en deuxième lecture, je me suis aperçu que ce genre de documents augmente d'une façon faramineuse. Je l'ai ici: déclarations d'initiés, en 1983-1984, 10 000; en 1986-1987, 15 000. Alors, cela augmente à un rythme de 50 %. Donc, bien sûr, l'objectif poursuivi, c'était de s'assurer que les initiés déposent une déclaration auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou du Québec. Comme de raison, il y a un danger qu'on soit un peu inondé, mais aussi il y a un avantage à alléger ce type de déclaration pour que la commission obtienne le genre d'information qu'elle désire obtenir, sans être perdue dans un dédale de détails qui

n'auraient pas lieu d'être demandés. L'article 97 ne fait, en définitive, que reporter au règlement la façon dont les initiés vont faire rapport à la commission.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: En quoi, actuellement, les modalités, la forme et les délais sont-ils différents au Québec et en Ontario?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Fortier: Je ne sais pas s'il y a des différences majeures. Tout ce que je peux vous dire, c'est qu'il y a des discussions pour s'assurer qu'il y ait homogénéité. Est-ce qu'il y a des différences majeures, M. le président de la commission?

M. Guy: Il y a actuellement un certain nombre de différences au Canada. Il y a des délais différents dans certaines provinces. Il y a également d'autres petites différences qu'on est en train d'harmoniser. Le problème est d'essayer d'éliminer un certain nombre de déclarations, c'est-à-dire les transactions de peu d'importance. Vu que le processus de modification des lois est beaucoup plus lourd que le processus réglementaire, sans rien changer au principe, il y a intérêt à mettre dans le règlement toute la mécanique des déclarations d'initiés, de façon à pouvoir prévoir au règlement toute la procédure, lorsqu'on aura une entente sur ces questions. En fait, on est en train d'éliminer les différences. Le chiffre discuté à ce moment-ci pour les transactions de moindre importance est de 15 000 \$. Cela ne veut pas dire que ce sera ce chiffre à la fin, mais c'est ce qui est discuté avec les autres provinces. Ce sera un montant cumulatif. L'initié ferait une déclaration dès qu'il attendrait les 15 000 \$. Cela aura l'intérêt de diminuer le nombre de déclarations durant l'année, c'est vrai, et aussi de ne pas inonder les publications de transactions de très peu d'importance, comme actuellement, quelquefois c'est deux, trois actions, cinq actions et ainsi de suite.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Vous parlez d'informatiser la Commission des valeurs mobilières davantage. Est-ce un secteur qui va être informatisé puisque les 10 000 déclarations vont monter à 15 000? Est-ce que les transactions des initiés font partie d'un secteur informatisé ou à informatiser?

M. Guy: Il y a un programme informatique actuellement. Toutes les

déclarations sont traitées par informatique, mais c'est un programme, comme vous le savez peut-être, qui ne fonctionne pas très bien. Bien entendu, dans le nouveau système informatique, cela va être un secteur qui va être traité pas mal mieux et beaucoup plus rapidement.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Est-ce que vous avez des données? Quand il y a eu le rapport de la commission Porter, des choses comme celles-là, on a dit que les administrateurs de banques étaient souvent - on parlait de 30 % - même si on a changé les lois vers 1960, si l'on veut, un peu l'équivalent d'initiés par rapport aux banques. Ils étaient administrateurs de compagnie, et les banques prêtaient à ces compagnies. Les administrateurs de banques qui étaient également administrateurs de compagnies, ou qui occupaient un poste important étaient autour de 30 %. Est-ce que la Commission des valeurs mobilières a des genres de grilles de transactions interreliées entre les initiés des institutions financières et des autres entreprises, pour voir à quel point les transactions de financement se font à des firmes où les dirigeants sont déjà dans les bureaux de direction des grandes institutions financières? Le rapport Porter l'a fait pour les banques, est-ce qu'au niveau de la Commission des valeurs mobilières, on a ce genre de renseignements sur les dirigeants d'entreprises dans le domaine des institutions financières au Québec, par rapport aux entreprises qui font affaire avec elles?

M. Fortier: Les seules déclarations d'initiés, Mme la Présidente, auxquelles la commission peut assujettir ces personnes-là, c'est celles du secteur des valeurs mobilières comme telles. Donc, de toute évidence, cela ne couvre pas ce qu'on peut appeler des initiés dans d'autres secteurs. Dans la loi des institutions financières, vous avez raison on parle d'initiés. On peut parler d'initiés ou de personnes privilégiées dans la Loi des compagnies d'assurances, les gens qui font partie du conseil d'administration. Dans la loi sur les fiducies que je vais déposer au mois d'octobre, il y a des règles qui vont régir les personnes siégeant au conseil d'administration. Mais, les ordinateurs de la commission n'ont pas pour fonction de garder un portrait global de ce type d'information. On n'oblige que les personnes actives dans le secteur des valeurs mobilières et assujetties à la Loi sur les valeurs mobilières.

M. Garon: Est-ce qu'il y a une grande collaboration entre l'Inspecteur général des institutions financières et la Commission des valeurs mobilières pour compléter l'in-

formation par rapport au rôle plus large de l'Inspecteur général des institutions financières, et au rôle particulier de la Commission des valeurs mobilières pour avoir le portrait dans le domaine des institutions financières d'une façon plus globale? Je comprends qu'on n'ait pas les statistiques sur les banques, mais surtout avec le décloisonnement, le poids des initiés dans le secteur des institutions financières va devenir très important, ainsi que le rôle que ces initiés pourraient avoir par rapport à d'autres entreprises en instance de financement et qui peuvent subir des pressions indues, de la part d'administrateurs d'institutions financières, qui au fond, sont en conflit avec d'autres entreprises dont les dirigeants ne sont pas dans les conseils d'administration?

M. Fortier: Le député de Lévis soulève un problème intéressant qui a beaucoup d'envergure. Je relisais, en fin de semaine, une étude de M. T. Courchesne. Si cela intéresse le député de Lévis, je pourrais lui en faire parvenir une copie. Il y a un dossier en évolution à Ottawa, pour lequel d'ailleurs M. Castonguay s'est présenté devant un comité de la Chambre des communes, en ce qui concerne les liens commerciaux. Comme vous le savez, il y a un débat qui s'est engagé, à savoir si les institutions dites à "wide ownership", à propriété large, sont plus "catholiques" que les propriétés à contrôle restreint. L'étude de M. Courchesne traitant des liens commerciaux fait une revue exhaustive de tout ce qui s'est dit sur le sujet. Finalement, il conclut en disant que le type de propriété n'est pas un facteur nécessairement déterminant, comme certains voudraient le croire...

M. Garon: Le?

M. Fortier:... n'est pas un facteur nécessairement déterminant d'après lui.

M. Garon: Le type de propriété?
(16 heures)

M. Fortier: Oui, le type de propriété, que l'on appelle à concentration restreinte ou large, concentration large étant par exemple le Mouvement Desjardins ou les banques où, selon la loi des banques, aucun actionnaire ne peut détenir plus de 10 %, et propriété restreinte étant, comme exemple au Québec, Power Corporation qui possède 70 % de la filiale financière. Alors, il y a des discussions là-dessus bien sûr.

L'expérience a démontré que dans le domaine des banques, les propriétaires n'ont pas beaucoup d'impact, mais que les gestionnaires peuvent en avoir beaucoup. Autrement dit, si ce n'est pas les actionnaires, ce peut être les gestionnaires. Tout cela pour dire qu'il n'y a pas de limite à cela. Il faut bien se rendre compte que

l'Assemblée nationale a voulu que l'Inspecteur général des institutions financières du Québec ait certaines juridictions sur certains types d'institutions. On pense aux sociétés de dépôts, aux sociétés d'assurances, aux sociétés de fiducie, aux mouvements comme les caisses d'épargne et d'économie.

L'Assemblée nationale a voulu qu'il y ait une Commission des valeurs mobilières du Québec et que la Loi sur les valeurs mobilières soit administrée séparément. Mon expérience me dit qu'il y a une collaboration entre les deux. Dans la mesure où on doit établir de nouvelles politiques, on s'en rend compte et on en discute. Mais l'administration de l'Assemblée nationale a voulu que l'administration des lois soit différente. Autrement dit, les valeurs mobilières sont administrées par une commission dont M. Paul Guy est le président. Les autres institutions sont sous l'égide - je parle des institutions provinciales - de l'Inspecteur général des institutions financières. Il faut bien comprendre que l'Inspecteur général des institutions financières n'a aucune autorité sur les banques. Alors, il y a plusieurs institutions sur lesquelles nous n'avons pas de juridiction.

Bien sûr, si on voulait continuer le raisonnement du député de Lévis, si on voulait avoir une seule autorité qui aurait juridiction sur tout, on devrait abdiquer nos responsabilités en faveur du fédéral. Je pense bien que ce n'est pas là où le député de Lévis veut m'engager.

Mais quand même, cela soulève une bonne question. Étant donné le décloisonnement des institutions financières, on peut se poser la question. Je ne sais pas si vous avez étudié ce problème lors de l'analyse des valeurs mobilières par la commission du budget et de l'administration. Étant donné le décloisonnement des institutions, quelles sont les relations qu'il devrait y avoir entre l'inspecteur et le président de la commission? Là n'est pas notre propos aujourd'hui. Ce serait mentir que de dire au député de Lévis que nous avons sur ordinateur tous les liens commerciaux, toutes les listes des initiés qui peuvent exister ou ceux qui, dans la Loi sur l'Inspecteur général des institutions financières, seraient considérés comme ayant accès à une information privilégiée. Nous n'avons pas tout cela sur ordinateur et nous ne pouvons pas programmer cela de façon à pouvoir savoir qu'un membre du conseil d'administration de telle fiducie a une relation ou a des transactions dans le domaine des valeurs mobilières. Je crois qu'on n'est pas rendu à ce stade actuellement.

M. Garon: Dans le domaine de l'inspection des aliments, je me rappelle lorsqu'on a étudié le projet d'informatiser le

domaine de l'inspection des aliments, une des raisons... Je ne me rappelle pas le nombre de rapports annuels, mais c'était - si ma mémoire est bonne - 160 000 rapports par année, quelque chose comme cela. Il n'y a pas beaucoup de gens qui peuvent compiler dans leur tête 160 000 rapports qui viennent de différents endroits. Quand c'est mis sur informatique en fonction des renseignements qu'on peut demander... Dans le domaine alimentaire, il s'agit d'une chaîne... Par exemple, si c'est un boeuf qui part de l'éleveur et qui s'en va à l'encan, à l'abattoir, chez le transformateur, chez le grossiste, chez le détaillant; par l'informatique, on peut mieux suivre la chaîne des opérations...

M. Fortier: Suivre votre boeuf de la vie à la mort.

M. Garon: Oui, de la vie à la mort, jusqu'au moment où il redonne vie en nourrissant les consommateurs.

Des voix: Ha! Ha! Ha!

M. Garon: Mais, essentiellement, ce qu'on me disait - je m'en souviens - dans le temps où on a fouillé cette question, c'était qu'avec l'informatique, on allait pouvoir faire des recoupements qu'on ne pouvait pas faire aussi nombreux à la mitaine et observer certains phénomènes qu'on peut plus facilement observer par le fait que les données sont sur ordinateur et qu'on peut poser des questions et avoir des réponses.

Avec le décloisonnement des institutions financières, il va y avoir certains types de personnes qui vont détenir des pouvoirs très grands, des pouvoirs presque d'empire par rapport à un ensemble d'institutions dans le domaine commercial, dans le domaine industriel, avec les relations qu'il peut y avoir entre les dirigeants qui disent... C'est facile pour un groupe de dire, par exemple: Un tel, on va le "squeezer" un peu, parce que je suis en compétition avec lui à un autre niveau. Il y a quelqu'un qui peut se faire "squeezer" sans qu'on...

M. Fortier: C'est la raison, M. le député de Lévis, pour laquelle j'ai insisté à la conférence fédérale-provinciale jeudi dernier pour maintenir le travail que la commission fait vis-à-vis des banques en particulier.

M. Garon: Mais je pense qu'aujourd'hui ce doit aller plus loin que cela. C'est pour cela, qu'à mon avis, l'Inspecteur général des institutions financières... Je vais vous dire bien franchement: Quand je vois le projet de loi 3 que vous avez présenté, ma confiance en cette institution prend un moyen coup. Si un organisme relevant d'une loi sous son

administration a pu être illégal pendant 22 ans, sans que personne ne s'en aperçoive ou si, en tout cas, après s'en être aperçu, on n'a pas pris de mesures appropriées, je me dis: Wo les moteurs! On est...

M. Fortier: M. le député de Lévis, on fera ce soir la discussion là-dessus.

M. Garon: Oui, oui. Mais je veux dire qu'on n'est pas dans les cure-dents, on est plutôt dans les madriers. Justement, à cause des bons gestes, j'étais un de ceux qui ont approuvé le plus la décision à cette commission. Je suis celui qui a approuvé le plus votre décision de permettre d'informatiser davantage la Commission des valeurs mobilières. Je pense que c'est nécessaire et que ce sont des terrains qu'on doit occuper. Si on ne les occupe pas, on se fait accuser de ne pas les avoir occupés, et le fédéral sera justifié d'intervenir et de dire: Vous ne faites pas votre travail.

Par ailleurs, devant le décloisonnement des institutions financières, il me semble que la relation entre la Commission des valeurs mobilières et l'Inspecteur général des institutions financières devrait être beaucoup plus étroite. Je me demande même si dans le domaine de l'informatisation de ces données qui va être nécessaire pour qu'on sache ce qui se passe, pour que le rôle de surveillance du gouvernement, à plus forte raison devant les institutions plus fortes qui vont pouvoir prendre des décisions et qui vont être dans des secteurs qui seront quasiment des empires... Je ne veux pas dire que c'est méchant. Ce n'est pas ce que je veux dire, parce qu'on ne peut pas être dans la ligue des "peewee" si les autres s'en vont dans les ligues professionnelles. Il faut être dans la ligue professionnelle aussi. Mais par ailleurs, il faut que le gouvernement sache ce qui se passe pour jouer son rôle de surveillance pour la protection du public et aussi sache ce qui se passe s'il y a des interventions à faire pour qu'il ne l'apprenne pas par les journaux.

C'est pourquoi je me demande si on envisage de faire, comme l'informatisation qui va se faire à la Commission des valeurs mobilières, le même genre de chose auprès de l'Inspecteur général des institutions financières. Je n'ai pas été très fier de voir que dans le domaine des caisses d'entraide économique, un secteur qui était bon et qui était intéressant... Il me semble que le gouvernement, au cours des années, n'a pas fait son travail dans ce domaine comme il aurait dû le faire, de sorte que des institutions ont dû être remises sur pied, alors qu'elles n'auraient jamais dû être en difficulté. Si l'inspection avait été assez sévère et si on avait pris ses responsabilités au fur et à mesure, avant que le bébé ne devienne trop gros, que le problème ne

devienne trop grand... C'est pour cela que je me demande si dans l'avenir... Je n'essaie pas de blâmer personne. L'informatisation n'a pas commencé il y a 50 ans.

Au début, les gens faisaient des chèques de paie et il fallait arrêter les machines parce qu'il y avait des erreurs partout et il fallait finir à la mitaine avant de réparer les ordinateurs et de mettre cela à point. Aujourd'hui, c'est mieux contrôlé. L'informatique est plus efficace qu'il y a quelques années. Je me rappelle au ministère, lorsqu'on a commencé à informatiser la paie, on avait des problèmes. La paie était plus en retard que lorsque c'était à la main, parce que cela commençait et que les gens n'avaient pas une grande expérience. Mais aujourd'hui, alors que ces secteurs sont plus poussés, qu'il peut y avoir des banques de données très importantes avec une mise à jour à peu près quotidienne, est-ce qu'on songe à occuper vraiment la place pour être capable de savoir de quoi on parle, en connaissance de cause, même quand on va parler avec des gens d'ailleurs?

Qu'il s'agisse du gouvernement fédéral, d'ailleurs ou des autres provinces, il faut avoir un ensemble de données pour connaître l'état du marché et surtout l'état des initiés, l'endroit où ils se retrouvent, pour pouvoir les suivre à travers les réseaux de transactions financières ou autres. Je ne dis pas qu'il s'agit de mettre toutes les transactions sur ordinateur, c'est une autre affaire. Ce n'est pas ce que je veux dire, mais il faut savoir de quelle façon les contrôles se font et comment aussi, par la position de force de certains initiés par rapport au secteur dans lequel ils sont et aux autres secteurs où ils sont et qui ne sont pas du domaine des institutions financières, comment la concurrence peut être influencée d'une façon qui ne serait pas très correcte.

Quand il y a des gens qui se font prendre, on voit à quel point ce peut être des décisions relevant d'empires. On l'a vu dans certains domaines, comme dans le domaine pétrolier où on a écrit des remarques qui montrent que c'est quelque chose. Dans le domaine du sucre, on a vu également que ces empires agissent comme s'ils étaient pendant les guerres du moyen âge, et dans d'autres secteurs également. Aujourd'hui, avec la possibilité que donne le décloisonnement des institutions financières, les institutions financières sont contrôlées par des gens, au fond, qui ne sont pas des financiers, mais des industriels, ou qui sont dans le commerce et qui voient une occasion de contrôler l'institution financière pour s'en servir pour d'autres fins, pas seulement au point de vue financier, mais au point de vue de leur empire industriel, souvent très diversifié. À ce moment-là, l'institution

financière ne se trouve plus dans une position de neutralité et le gouvernement ne peut pas laisser faire tout cela impunément sans regarder ce qui se passe.

Il me semble qu'aujourd'hui, de la même façon qu'on va faire le décloisonnement des institutions financières, on doit faire également le décloisonnement des informations auxquelles le gouvernement doit avoir accès. Si la Commission des valeurs mobilières est tout seule avec ses informations, si l'inspecteur général des institutions financières est tout seul avec ses informations, si d'autres groupes qui peuvent avoir accès à des informations sont tout seuls, on se retrouve avec des domaines compartimentés, alors qu'on permet aux gens qui sont dans ce secteur d'être décloisonnés. Il me semble qu'il doit y avoir autant de décloisonnement des informations concernant les institutions financières, non seulement les valeurs mobilières, mais aussi les informations financières et leurs transactions. À ce moment-là, on ne peut pas regarder la Commission des valeurs mobilières tout seule, mais par rapport, entre autres, à l'inspecteur général des institutions financières. C'est pour cela que je vous demande si cela se fait à l'heure actuelle ou s'il y a des projets dans l'avenir, d'autant plus que le ministre a l'intention de réviser les lois concernant ces institutions financières.

M. Fortier: Mme la Présidente, le député de Lévis soulève un grand débat, pas un débat, mais une grosse question.

Alors, il faut faire la différence...

M. Garon: Et sans vous accuser de quoi que ce soit.

M. Fortier; Je me sens...

M. Garon: Je ne vous accuserai pas de quoi que ce soit. Cela ne fait pas assez longtemps que vous êtes là.

M. Fortier: Je ne me sens pas coupable de rien, Mme la Présidente.

M. Garon: Je suis content de voir que vous allez laisser la privatisation. Dans ce domaine, je trouvais que vous perdiez votre temps.

M. Fortier: Mme la Présidente... On n'a pas trop perdu notre temps. On est pas mal avancés, mais ils ont trouvé que j'étais tellement efficace qu'ils ont dit: On va le mettre dans un autre secteur où il faut de l'action.

Des voix: Ha! Ha! Ha!

M. Garon: J'ai pensé plutôt qu'ils voulaient vous arrêter de faire des dommages

dans le domaine de la privatisation.

M. Fortier: J'aimerais dire ceci. L'Inspecteur général des institutions financières doit plutôt s'assurer de la solvabilité des institutions. Vous parliez tout à l'heure des caisses d'entraide économique. À ma connaissance, les difficultés qu'il y a eu de ce côté n'étaient pas dues à des abus d'initiés, mais à certaines pratiques, surtout à des pratiques touchant la solvabilité des institutions financières.

Quant au président de la Commission des valeurs mobilières, s'occupe moins de la solvabilité comme telle des institutions, que de l'information, la qualité des prospectus, l'information qui est donnée, pour s'assurer que les actions qui sont mises en vente dans le public reflètent bien la réalité.

Par ailleurs, je soulignerai au député de Lévis que dans la Loi sur les assurances que M. Parizeau a fait adopter - on va plus loin même dans la loi sur les fiducies - en ce qui concerne les problèmes de déontologie ou le problème des initiés à l'intérieur d'une boîte, on s'en remet beaucoup à différents organismes, comme la Loi sur les assurances était la première au Canada à donner des responsabilités au vérificateur. On a le pouvoir de déterminer par règlement quel genre de rapport on désire obtenir des vérificateurs.

Dans la loi sur les fiducies que je vais déposer cet automne, vous allez voir que nous insistons pour que les deux tiers des membres d'un conseil d'administration soient composés de gens qui ne sont pas liés avec l'institution, si on prend une fiducie ou autre. De plus, on demande qu'il y ait un comité d'administrateurs qui se préoccupent justement des questions de déontologie. On a parlé de "China walls", de murs de Chine. Autrement dit, on doit établir certaines cloisons à l'intérieur du décloisonnement et on doit s'assurer que certaines pratiques n'aient pas lieu. C'est pour cela qu'il s'agit de distinguer les problèmes de solvabilité. Il y a là des ratios, des analyses financières et des rapports qui sont faits.
(16 h 15)

De façon générale, l'Inspecteur général des institutions financières a beaucoup plus d'informations sur les questions dites de solvabilité. Il a également des responsabilités face au problème que vous soulevez. Il serait impossible de demander à l'inspecteur de s'assurer que tout ce qui se passe à l'intérieur des compagnies, dans le domaine des institutions financières, ne donne pas lieu à des abus. C'est la raison pour laquelle nous allons donner des responsabilités à chaque conseil d'administration, et un comité spécial verra à cela.

En tout cas, je prends note de la remarque du député de Lévis. S'il me pose des questions à ce moment-ci sur ce qui se

fait, je dois lui répondre que les deux lois sont administrées séparément. Les gens se parlent, bien sûr, mais n'ont pas tout à fait les mêmes préoccupations. On peut penser qu'avec le décloisonnement il faudrait peut-être voir à d'autres mécanismes. En ce sens, je trouve sa remarque pertinente, mais on n'est pas en mesure aujourd'hui d'y répondre. Donc, au moment où on se parle, les déclarations d'initiés...

Le président me dit, avec raison, que toute l'information enregistrée à la commission est publique. Alors, rien n'empêche l'inspecteur d'avoir accès à l'information de la commission. Rien ne vous empêche d'aller à la commission pour consulter les dossiers. L'information est disponible. Je croyais que le député de Lévis suggérerait que, par l'informatique, on devrait s'assurer que l'information de l'inspecteur général et de la Commission des valeurs mobilières soit programmée de telle façon qu'on peut quasiment suivre d'avance... J'aimerais le mettre en garde. Je ne crois pas que le gouvernement, par l'entremise de ses fonctionnaires, puisse présumer quelle personne va faire une faute dans l'avenir. Si c'est là l'intention du député de Lévis, je dis qu'il va un peu trop loin.

M. Garon: Non, non. Ce n'est pas dans ce sens.

M. Fortier: D'ailleurs, je lisais un article dernièrement. Même à New York, on s'est aperçu que si on a pris des gens comme Boesky et d'autres, c'est que quelqu'un s'est mis à table à un moment donné et que les contrôles de routine n'ont pas permis à la commission des valeurs mobilières de Washington de trouver les coupables. C'est un peu, beaucoup, semble-t-il, parce qu'une personne en particulier s'est mise à table et a dit: Si vous me protégez d'une certaine façon, je vais vous dire tout ce qui se passe en ce moment dans le secteur de l'arbitrage, dans le domaine des valeurs mobilières.

Quand même, ce que le député de Lévis évoque, avec le décloisonnement, ce qu'il suggère, sans le dire, c'est que le décloisonnement des institutions financières va peut-être nous amener au décloisonnement des contrôles gouvernementaux. Je retiens votre remarque, mais actuellement ce n'est pas un fait. Il y a une Loi sur les valeurs mobilières et il y a une Loi sur l'Inspecteur général des institutions financières. Ce sont deux lois tout à fait séparées.

La **Présidente** (Mme **Bélanger**): M. le député de Lévis.

M. Garon: C'est surtout le type de renseignements que pourrait demander l'Inspecteur général des institutions

financières. Je parle de ce qui, à mon avis, me paraît le plus important, c'est le rôle des initiés.

M. Fortier: Allez-y, M. le député!

M. Garon: Dans le domaine des valeurs mobilières, je pense qu'un pas important a été fait lorsqu'on est entré beaucoup plus dans le domaine des renseignements sur les initiés. Même juste le fait qu'un certain nombre de renseignements doivent être donnés à la Commission des valeurs mobilières, cela oblige à faire attention. Je me dis qu'aujourd'hui, l'inspecteur général des institutions financières devrait peut-être avoir, lui aussi, ce genre de renseignements sur le rôle des initiés dans le domaine des institutions financières, parce qu'il y a décloisonnement. Auparavant, il y avait évidemment moins de possibilités. Mais, avec le décloisonnement devrait suivre le décloisonnement des informations. Vous avez raison quand vous dites qu'auparavant le rôle de l'inspecteur général des institutions financières était surtout de vérifier la solvabilité des institutions qui relevaient de lui. Maintenant, au-delà de la solvabilité - c'est aussi une raison de solvabilité - il y a le rôle des initiés. Les initiés, dans le domaine bancaire ou dans ces domaines, cherchent souvent, comme administrateurs, à obtenir que les banques leur prêtent davantage parce qu'ils sont, en même temps, des administrateurs...

M. Fortier:... responsables des banques.

M. Garon: Non. Je comprends, mais je veux dire que c'est la même chose. L'administrateur d'une banque qui est aussi administrateur de grandes corporations, on se rend compte, d'après les rapports qui ont été faits dans le domaine bancaire... Je pense au rapport Porter de 1962. Un rapport plus récent dit que cela n'a pas vraiment changé - je ne me rappelle pas le nom de ce rapport - depuis le rapport Porter, même si on a changé les règles. On sait que, pour les administrateurs de banques, les prêts d'un certain ordre sont, dans une proportion d'au-dessus de 30 %, pour des entreprises dont ils sont aussi administrateurs.

Avec le décloisonnement dans le domaine des institutions financières, à quel point ne sera-t-il pas intéressant d'être administrateur d'institutions financières pour pouvoir avoir des prêts avantageux pour des entreprises dont quelqu'un sera administrateur, comme c'est le cas par rapport aux banques? Aujourd'hui, avec ce décloisonnement qui va même toucher le secteur des banques, à Ottawa, et aussi le secteur des autres entreprises qui ne sont pas des entreprises bancaires, il me semble qu'on devrait occuper une place plus

importante que celle qu'on occupait dans le passé. Je pense qu'on devrait immédiatement se poser un certain nombre de questions concernant le rôle de policier ou de surveillance que devront jouer des organismes comme la Commission des valeurs mobilières et l'inspecteur général des institutions financières par rapport à l'ensemble des institutions financières et au rôle des initiés dans ces entreprises.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, est-ce que je pourrais vous rappeler que, tout en n'étant pas très familière avec le sujet, je pense qu'on est très loin de l'article 5?

M. Garon: Non, oh en est très près parce qu'ici on parle justement de...

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre, est-ce que vous croyez que nous sommes près de l'article 5?

M. Garon:... ce qu'était antérieurement l'article 97. Je vais vous le lire, vous allez voir "L'initié à l'égard d'un émetteur assujéti est tenu de déclarer toute modification à son emprise sur les titres de cet émetteur.

"Cette déclaration est déposée:

"1^{re} dans un délai de dix jours, lorsque la modification de l'emprise, résultant d'une ou de plusieurs opérations, est supérieure à 1 %."

Au fond, on parle d'un cadre d'emprise et de l'initié. Dans le cadre des initiés, je veux savoir un peu comment le ministre conçoit cela par rapport à l'ensemble. Je lui dis qu'aujourd'hui, un initié peut être un initié dans le domaine des entreprises couvertes par la Commission des valeurs mobilières et ce peut être quelqu'un d'autre qui l'est par rapport à d'autres institutions du domaine des institutions financières. Quand on regarde le regroupement de ces initiés, on peut souvent avoir un meilleur portrait du genre de transactions qui sont faites et des décisions qui sont prises par rapport au décloisonnement des institutions financières et à la liberté de commerce dans ce secteur également.

M. Fortier: Non. Mme la Présidente, je vais essayer de répondre à la question du député de Lévis et à la vôtre.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Fortier: En ce moment, nous ne sommes pas en train de refaire une nouvelle loi sur les valeurs mobilières.

M. Garon: Non.

M. Fortier: La Loi sur les valeurs mobilières a été adoptée en 1983. Alors, il ne faudrait pas que le député de Lévis me demande des réponses comme si je proposais une loi tout à fait nouvelle. Ce que nous faisons cet après-midi, c'est apporter des amendements très mineurs à la loi de 1983, présentée ici par M. Parizeau. Le député de Lévis me pose des questions d'envergure que j'apprécie, parce que c'est un dossier qui m'intéresse beaucoup. Dans la mesure où le député de Lévis me pose des questions de grande envergure, je suis obligé de vous dire que vous avez peut-être raison, Mme la Présidente. Cet après-midi, il ne s'agit pas, pour nous, de changer l'essence même de la Loi sur les valeurs mobilières. On fait des ajustements mineurs. La commission du budget et de l'administration a fait une étude sur les valeurs mobilières et il me fera plaisir de revenir en parler à un moment donné. À ce moment-là, on pourra se poser des questions d'envergure, comme celles que vous posez: Est-ce qu'il y a moyen de faire ceci ou de faire cela?

En ce qui concerne les initiés, il s'agit de toute personne physique, morale ou individuelle qui possède plus de 10 %. Doivent remplir un rapport à la Commission des valeurs mobilières tous les dirigeants et tous les courtiers qui font des affaires. Alors, cela va très loin. Maintenant, la façon de prévenir les problèmes auxquels vous faisiez allusion, cela doit se faire dans les lois. Il faut quand même définir les règles du jeu. Je vous disais tout à l'heure que, dans la loi sur les fiducies et la loi sur les banques qui va être modifiée... puisque dans le livre bleu de M. Hockin on parle de la même chose. De plus en plus, les gens sont bien conscients qu'il a pu y avoir des abus dans le passé, dans la mesure où siégeait au conseil d'administration d'une banque une personne qui était un des gros emprunteurs de la banque.

Quelqu'un même a donné l'exemple... Justement, hier, j'ai lu ce document. M. Gallagher, président de Dome, comme par hasard, siégeait au conseil d'administration d'une grande banque. Il est certain qu'il se trouvait à la fois juge et partie. Dans la mesure où il siégeait au conseil d'administration de la banque, il devait juger de la bonne performance de la banque et, en tant que président de Dome, il voulait s'assurer d'avoir le plus d'emprunts possible de cette banque et d'autres également. C'est un exemple patent. Je crois que le gouvernement fédéral a reconnu le problème et que, dans les modifications qu'il va apporter à la loi sur les banques, il va s'assurer qu'à l'avenir, la majorité des gens qui siègent à un conseil d'administration - je pense qu'il parle des 2/3 - ne seront pas des clients importants, donc, ne seront pas associés de façon trop directe, ne seront pas demandeurs

par rapport à la banque.

Pour nous, c'est déjà fait dans la Loi sur les assurances et nous allons aller plus loin dans la loi sur les fiducies que je déposerai. Nous sommes très fortement conscients de cela. Il faut se rendre compte que, lorsqu'on compare les institutions financières du Québec à celles qui sont sous la gouverne d'Ottawa, notre performance est très bonne. Je pense qu'une des bonnes choses qui ont été faites par le gouvernement précédent, c'est la création de l'Inspecteur général des institutions financières. On a créé ainsi un organisme qui permet de voir de très près à la performance des institutions financières. On a adopté des lois. Le Québec a été quelque peu à l'avant-garde et je pense que cela a reçu l'appui de deux côtés de la Chambre. C'est pour cela que je crois que, dans le secteur des institutions financières, de façon générale, on sait quelle importance les institutions financières peuvent avoir pour le développement économique du Québec...

M. Garon: Vous devriez avertir votre collègue...

M. Fortier!... et je sais...

M. Garon:... M. Scowen. Vous remarquez que c'est au cours d'une période où on a le plus réglementé que les institutions financières et les valeurs mobilières se sont le plus développées au Québec.

M. Fortier: Mot, je suis de ceux qui disent que, dans la mesure où on décloisonne, dans la même mesure, il faut réglementer.

M. Garon: Oui, je suis d'accord.

M. Fortier: En anglais, on mélange les deux termes. Quand on parle de décloisonnement, on dit "deregulation". Cela veut dire la même chose. C'est pour cela que, l'autre jour, quand je suis allé à Ottawa, j'ai dit: Est-ce que vous avez un terme, en anglais, pour dire "décloisonnement", sans cela, je ne peux pas vous parler? Dans la mesure où on décloisonne, dans la mesure où on peut créer des conflits d'intérêts, et donc, dans la mesure où on crée potentiellement des conflits d'intérêts, il faut y avoir une certaine réglementation pour prévenir ces conflits d'intérêts. En ce sens, on se rejoint. C'est pour cela que je crois qu'il n'y a pas beaucoup de différence des deux côtés de la Chambre là-dessus.

Ici, ce sont tout simplement les initiés pour lesquels nous disons qu'à l'avenir nous voulons déterminer cela par règlement, afin de tenir compte justement de cette nécessité de s'ajuster. On peut bien avoir une entente

avec l'Ontario, mais la première chose qu'on sait, c'est qu'on discute avec l'Alberta, on discute avec la Colombie britannique. Comme ces rapports d'initiés sont faits par des personnes qui, très souvent, oeuvrent dans plusieurs provinces, la personne nous dit: Écoutez, il me fait plaisir de remplir une formule à la Commission des valeurs mobilières du Québec, mais demain matin, je dois remplir une formule semblable en Ontario, en Alberta et en Colombie britannique. Les gens nous disent: Est-ce qu'il est possible de vous entendre entre vous pour dire que, si on en remplit une, elle ira pour toutes les commissions? En ce sens, je crois qu'on a avantage à leur faciliter les choses, si on arrive au même objectif. C'est à cause de cela que l'amendement à l'article 97 a été proposé, afin de nous permettre de réagir assez rapidement aux ententes qu'on peut faire entre les différentes commissions des valeurs mobilières pour s'ajuster. On pourrait peut-être rêver qu'un jour tout cela soit mis sur informatique. On n'en est pas rendu là pour le moment.

M. Garon: Vous parlez des discussions qui ont lieu actuellement entre la Commission des valeurs mobilières du Québec et celle de l'Ontario. En même temps, on sait qu'il y a des discussions entre l'Ontario et le gouvernement fédéral concernant une harmonisation entre les lois fédérales et celles de l'Ontario, que le fédéral pourrait tenter d'appliquer au reste du Canada, et particulièrement au Québec. Est-ce que ces discussions se déroulent parallèlement à des consultations dans l'un et l'autre cas ou si les discussions qui ont cours entre la Commission des valeurs mobilières du Québec et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sont indépendantes des discussions qui ont lieu entre...

(16 h 30)

M. Fortier: Au niveau ministériel?

M. Garon: Le niveau, oui, ministériel...

M. Fortier: Alors, essentiellement, Mme la Présidente, c'est que...

M. Garon: Entre l'Ontario et le fédéral.

M. Fortier: Quand on dit qu'il y a des discussions sur les modalités en ce qui concerne les initiés, cela se fait au niveau des fonctionnaires. Il existe un organisme qui s'appelle le comité de l'uniformité, l'Uniformity Committee qui essentiellement relie les différentes commissions des valeurs mobilières au Canada, dans lequel comité le fédéral n'a aucune place parce qu'il n'a pas de juridiction dans ce secteur. Donc, c'est au niveau des présidents des commissions des valeurs mobilières ou de leurs délégués que se fait ce genre de discussions. Au niveau

ministériel, nous avons abordé cette discussion en ce qui concerne l'entente avec l'Ontario et nous avons dit tout simplement au gouvernement fédéral: pourquoi vouloir vous mêler de quelque chose qui va bien? Justement, les provinces se parlent et quand c'est nécessaire de s'ajuster, elles s'ajustent, on n'a pas besoin de vous, on est des grands garçons. Dans la mesure où c'est essentiel, dans la mesure où c'est une bonne chose, on le fait, mais sans aller jusqu'au point de s'engager à dire que toutes nos lois vont être identiques à celles de l'Ontario ou des autres provinces dans le secteur des institutions financières.

Je peux vous dire ceci immédiatement, et je le dis parce que c'est un fait: je crois que la loi que nous allons déposer sur les fiducies est quelque peu différente de celle de l'Ontario et je crois qu'elle est meilleure. Elle est semblable, mais elle est différente. Donc, on s'ajuste, mais pas au point d'être tout à fait identiques. Par exemple, si on prend la Loi sur les assurances, M. Parizeau avait proposé d'avoir le holding en aval, c'est seulement au Québec que cela existe. Cela n'existe pas dans les autres provinces. On se permet d'être différents, mais on s'ajuste dans la mesure où c'est bon pour nous et cela facilite l'administration. Les initiés, c'est un cas patent. En ce qui concerne la déclaration des initiés, je pense que c'est bon pour tout le monde d'uniformiser le plus possible. Si éventuellement on parle d'informatique, on pourrait informatiser toutes les déclarations des initiés de toutes les provinces canadiennes. À ce moment-là, on pourrait plus facilement avoir accès à ce type d'information. Il y a des secteurs comme cela où c'est bon de s'harmoniser et quand c'est bon pour nous et que c'est bon pour le Canada, on le fait, mais ce n'est pas une question de principe par laquelle on va s'engager à faire tout à fait la même chose que l'Ontario fait ou que d'autres provinces font.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, est-ce que l'article 5 est adopté?

M. Garon: Quand vous dites: "toute modification à son emprise sur les titres de cet émetteur". Il s'agit quand vous dites: "les titres de cet émetteur", "toute sur modification à son emprise", "l'initié à l'égard d'un émetteur assujetti", quels sont les titres particuliers que vous visez?

M. Fortier: Les titres?

M. Garon: Est-ce qu'il s'agit seulement des titres de...

M. Fortier: Des titres de valeurs mobilières. On parle de la Loi sur les

valeurs mobilières.

M. Garon: En général.

M. Fortier: Et si on parle des titres, je ne sais pas si "titre" est défini dans la loi?

M. Garon: Non, non.

M. Fortier: Les titres qu'il détient. Alors si un initié... Je ne sais pas, moi, si le titre, comme j'ai dit cela peut être...

M. Garon: Non, mais c'est écrit "les titres de cet émetteur".

M. Fortier: Ce peut être une personne morale. Un titre, alors un assujéti, ce peut être une personne morale ou une personne physique. Alors, aussitôt qu'une personne morale, une compagnie détient 10 %, elle doit en aviser la commission. Alors, à ce moment-là, elle fait une déclaration d'initié, elle possède plus que 10 % de la Laurentienne ou de Canam-Manac. Cela va?

M. Garon: Cela va.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5 est adopté?

M. Garon: Adopté.

Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières

La Présidente (Mme Bélanger): Alors, tel qu'entendu ce matin, nous suspendons les articles 6 jusqu'à 15 inclusivement et j'appelle l'article 16.

M. Garon:... ce matin?

La Présidente (Mme Bélanger): Pardon?

M. Garon: Je n'ai pas d'objection. Je ne me rappelle pas que l'on se soit entendu là-dessus.

La Présidente (Mme Bélanger): On m'a dit que cela avait été entendu ce matin.

M. Fortier: On a dit qu'on en discuterait, Mme la Présidente.

M. Garon: Je n'avais pas d'objection. Ce n'est pas pour cela.

M. Fortier: Que doit-on faire? Voici le problème, M. le député, que j'aimerais expliquer. J'ai dit tout à l'heure que le projet de loi était rédigé sur la base du projet de loi qui existait avant le 1er juin, et le 1er juin, il y a certains articles de la loi de 1984 qui ont été adoptés et donc, la commission a dû informer...

M. Garon: Ils ont été mis en vigueur ou adoptés?

M. Fortier: Oui, ils sont en vigueur. Ils ont été promulgués.

M. Garon: Ah! promulgués. D'accord, j'avais compris "adoptés".

M. Fortier: Parce qu'il y a des articles de la loi de 1984 qui n'avaient jamais été promulgués. Certains articles ont été promulgués. Autrement dit, quand on écrit une nouvelle loi dans le moment, quand on dit: la Loi sur les valeurs mobilières, cela inclut les articles qui ont été promulgués le 1er juin dernier.

M. Garon: D'accord. Ils n'étaient pas en vigueur.

M. Fortier: Alors, Mme la Présidente, je crois qu'il faudra appeler à ce moment-ci l'article 16. On a un papillon pour l'article 16. "L'article 16 du projet de loi est amendé par la suppression des paragraphes 4°, 6°, 7°, 10° à 15°, 18°, 19° et 21°."

La Présidente (Mme Bélanger): Étant donné qu'il y a aussi un papillon à l'article 16 du projet de loi qui est amendé par le remplacement du paragraphe 2°, est-ce qu'on ne devrait pas commencer à discuter du paragraphe 2° avant de commencer à discuter du paragraphe 4°?

M. Garon: Je voudrais seulement poser une question pour savoir comment cela va fonctionner. J'ai vu qu'il y a une autre série de papiers que l'on m'a donnés à l'ajournement, qu'il y avait 5. 1. Cela vient après cela?

M. Fortier: Peut-être la présidente peut expliquer l'entourloupette dans laquelle nous sommes pris. C'est que l'article 16 supprime des articles et, ensuite les articles 5. 1, 5. 2, vont faire en sorte qu'on remplace justement les paragraphes qui ont été abolis.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 1, après avoir été supprimé à l'article 16, va réintroduire des paragraphes dans l'article...

M. Fortier: Autrement dit, après avoir aboli certains articles, on va en créer de nouveaux. C'est seulement une procédure. Alors on a l'article...

La Présidente (Mme Bélanger): C'est l'article 16.

M. Fortier: Ce n'est pas un article?

M. Garon: On supprime des paragraphes.

La Présidente (Mme Bélanger): On supprime des paragraphes dans l'article 16 qu'on réintroduit dans l'article 5. 1.

M. Fortier: Est-ce un article ou non?

La Présidente (Mme Bélanger): C'est un article.

M. Garon: On aurait pu le mettre au début. C'est un amendement à l'article 16.

La Présidente (Mme Bélanger): Ce sont des amendements à l'article 16. L'article 16 a des paragraphes. On supprime des paragraphes. Mais ce sont des amendements à l'article 16.

M. Garon: On aurait dû adopter l'article 16 au début.

La Présidente (Mme Bélanger): Alors, on suspend nos travaux quelques minutes pour faire le point.

(Suspension de la séance à 16 h 38)

(Reprise à 16 h 42)

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît!

Nous revenons à l'amendement de l'article 16...

M. Fortier: L'article 16.

La Présidente (Mme Bélanger):... qui est la suppression des paragraphes 4°, 6°, 7°, 10° à 15°, 18°, 19° et 21°.

M. Garon: Il s'agit d'y aller tranquillement pour qu'on ne se perde pas.

La Présidente (Mme Bélanger): Oui, d'accord. Il s'agit de savoir si...

M. Garon: C'est parce que là...

La Présidente (Mme Bélanger):... l'amendement pour la suppression des paragraphes est adopté.

M. Garon: C'est parce qu'on a plusieurs documents qui marchent de front. C'est pour cela que je veux être bien sûr...

La Présidente (Mme Bélanger): Pour cela, il n'y a pas de documents différents.

Une voix: Cela a l'air compliqué, mais c'est juste une question de...

Une voix: Cela a été discuté avec le...

La Présidente (Mme Bélanger): On va

suspendre les travaux pour quelques instants.

(Suspension de la séance à 16 h 43)

(Reprise à 17 h 7)

La Présidente (Mme Bélanger): La commission reprend ses travaux. J'aimerais faire remarquer au député de Lévis qu'au moment où il a quitté cette commission, les travaux étaient en cours.

M. Garon: Non, non, on s'était arrêtés.

La Présidente (Mme Bélanger): Oui, M. le député de Lévis. Cela faisait une minute que nous avions repris nos travaux.

M. Garon: Mme la Présidente, cela aurait été une bonne chose de nous le dire parce qu'on ne le savait pas.

La Présidente (Mme Bélanger): Bien, c'est parce que vous...

M. Garon: On avait ajourné...

La Présidente (Mme Bélanger): On a ajourné nos travaux pour cinq minutes et on a repris les travaux. Les travaux étaient repris depuis une minute quand vous êtes sorti de la salle, sans avertissement.

M. Garon: Je suis sorti pour aller répondre à un appel téléphonique, dans le corridor. Mais on n'a pas dit que les travaux avaient repris.

La Présidente (Mme Bélanger): Oui, M. le député, demandez-le à la secrétaire.

M. Garon: Est-ce qu'on pourrait avoir les galées pour voir si c'est vrai qu'ils étaient repris?

La Présidente (Mme Bélanger): Sûrement. Vous pouvez les avoir.

M. Garon: Si on dit qu'il y a des enregistrements et que vous avez dit cela, je vais vous le dire bien franchement...

La Présidente (Mme Bélanger): Vous pouvez sûrement les avoir, mais nous en sommes à l'amendement à l'article 16.

M. Garon: Vous avez dit que les travaux avaient recommencé. Moi, je n'ai entendu cela d'aucune manière. Si vous dites que les travaux avaient repris, j'aimerais voir les galées, non pas de vieilles galées, mais les galées sur ce qui vient de se produire, pour voir s'ils avaient vraiment recommencé. J'ai compris qu'on était en ajournement. Pendant que vous finissiez de discuter de la

question sur la façon de procéder, j'allais répondre à un appel téléphonique. On venait de m'aviser qu'il y avait un appel important auquel je devais répondre.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, vous pourrez vérifier les galées. Nous sommes à l'amendement à l'article 16.

M. Garon: Un commentaire, Mme la Présidente. Sans interrompre les travaux, qu'on nous fasse venir les galées de la période qui vient juste de précéder ce moment-ci, afin de vérifier si les travaux avaient repris. Je n'ai rien compris à cet effet. On était en train de discuter entre nous - et entre vous surtout - avec le secrétaire, le ministre, son conseiller qui est le président de la Commission des valeurs mobilières et la présidence sur la façon de procéder. Je n'ai compris à aucun moment que les travaux avaient repris, alors que la procédure n'était pas encore établie et qu'il n'y avait aucune conclusion d'apportée pour déterminer la façon de procéder.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député, on peut faire venir les galées, mais cela va prendre environ 45 minutes avant de les recevoir. Alors, si vous le voulez bien, on va oublier l'incident et on va...

M. Garon: Non, je ne veux pas oublier l'incident. Comme ce que vous avez dit est enregistré, j'aimerais qu'on nous fasse parvenir les galées. Si c'est exact, je vais vous dire: Parfait, vous aviez raison. Mais, si ce n'est pas exact, j'aimerais que vous fassiez amende honorable concernant cette affaire. Pour moi, les travaux étaient suspendus véritablement pendant qu'il y avait une discussion sur la façon de procéder, parce qu'on se trouve à avoir plusieurs séries d'amendements et que tout le monde veut procéder de bonne foi pour qu'il n'y ait pas d'erreur.

La Présidente (Mme Bélanger): Nous allons faire venir les galées, mais est-ce que vous êtes d'accord pour continuer...

M. Garon: Oui.

La Présidente (Mme Bélanger):... à étudier l'article 16?

M. Garon: Oui.

La Présidente (Mme Bélanger): Nous sommes à l'amendement à l'article 16.

M. Fortier: Mme la Présidente...

M. Garon: Quel numéro va porter cet article? On vient d'étudier l'article...

La Présidente (Mme Bélanger): Nous en sommes à l'amendement, M. le député de Lévis.

M. Garon: Je comprends, mais on vient d'étudier l'article 5.

La Présidente (Mme Bélanger): On a adopté l'article 5, on a suspendu nos travaux pour aller à l'article 16, et maintenant, nous sommes à l'amendement à l'article 16.

M. Fortier: C'est ce que je veux expliquer à M. le député de Lévis. Je m'excuse de la confusion qui a pu être créée. Comme nous l'avons dit dans l'intermède qui a précédé, du fait que certains articles de la loi de 84 ont été promulgués le 1er juin, il faut qu'ils soient placés au bon endroit dans la loi que nous sommes en train d'adopter. Je rappellerai que nous sommes en train d'étudier le projet de loi 6, dans lequel se trouve l'article 16. L'amendement que j'aimerais apporter se lit comme suit: "L'article 16 du projet de loi est amendé par la suppression des paragraphes 4°, 6°, 7°, 10° à 15°, 18°, 19° et 21°".

La raison en est, bien sûr, qu'on va les retrouver dans un instant sous un autre numéro, à différents endroits. Donc, il n'y a suppression d'aucun article. Au fond, c'est une renumérotation. Sur ces explications, je propose l'adoption de l'article 16.

M. Garon: Est-ce que l'article 16 était l'article 16 du projet de loi?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre, vous proposez l'adoption de l'amendement à l'article 16.

M. Fortier: De l'amendement à l'article 16.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'amendement à l'article 16 est adopté?

M. Garon: Attendez un peu! Je veux me retrouver comme il faut.

M. Fortier: M. le député de Lévis, tous ces articles vont revenir, mais sous un numéro différent.

M. Garon: Vous ne supprimez pas tous les paragraphes. Est-ce parce qu'il y en a qui vont rester à l'article 16?

M. Fortier: Oui, c'est cela. À ce moment-ci, nous proposons la suppression de certains paragraphes qui se retrouvent présentement dans le projet de loi, tel qu'il fut distribué à l'Assemblée nationale. Je donne la garantie au député qu'ils vont se retrouver par la suite sous un autre numéro.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'amendement à l'article 16 est adopté?

M. Garon: Ce ne sera pas long! Six, sept, dix à quinze... Cela s'en vient. Cela marche!

La Présidente (Mme Bélanger): L'amendement à l'article 16...

M. Garon: Adopté.

Loi sur les valeurs mobilières (suite)

La Présidente (Mme Bélanger):... est adopté. Je suspends l'article 16 tel qu'amendé et j'appelle l'article 5. 1. M. le ministre.

M. Fortier: Mme la Présidente, nous sommes à l'article 5. 1. Il y a un papillon intitulé "Projet de loi 6, article 5. 1". On y retrouve l'article 123 de cette loi. On dit: "L'article 123 de cette loi est remplacé par le suivant:

"Est dispensé de l'application... "

Vous l'avez devant vous, je n'ai pas à le lire, Mme la Présidente. Il s'agit d'un détail technique pour s'harmoniser avec les autres provinces. Les explications d'ordre général sont données dans le cahier que j'ai fait distribuer à l'article 16 et qui parlent tout simplement de ce dont nous avons discuté depuis le début de nos travaux, que certains articles qui avaient été adoptés en 1984 ont été promulgués au début du mois, le 1er juin, et nous sommes en train de compléter le travail pour le rendre homogène. On spécifie qu'"est dispensé de l'application des chapitres III et IV l'achat, sans offre à l'ensemble des porteurs, de titres d'au plus cinq porteurs par la voie de cessions de bloc..." C'est simplement un détail technique. Je pense qu'on ne peut pas y voir beaucoup de difficultés.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Vous m'avez dit qu'il s'agit de l'article 16. 4 qui devient 5. 1, est-ce que c'est cela?
(17 h 15)

M. Fortier: Oui, c'est cela...

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Attendez un peu.

M. Fortier: Je référerais, pour que l'on puisse suivre les travaux, le député de Lévis à la page 41 du cahier que nous avons distribué.

M. Garon: Le projet de loi lui-même.

M. Fortier: C'est exactement le même texte et à la page 41 de votre cahier d'explications... Est-ce que vous l'avez, M. le député de Lévis?

M. Garon: Cela s'en vient. Il y a tellement de textes avec différentes versions que j'essaie de retrouver dans lequel... Alors, vous enlevez "selon la méthode prévue au règlement".

M. Fortier: Il y a deux changements essentiellement. Vous avez l'explication à la page 41. La première, c'est que dans le texte de 84, on définissait le cours de référence. On disait - vous voyez dans le paragraphe du centre - "le cours de référence s'obtient en faisant la moyenne des cours de clôture durant les 20 jours de la bourse qui précèdent la date de l'opération ou si la cote indique seulement..." Maintenant, on met cela dans le règlement pour une raison bien simple, c'est que ces définitions peuvent varier selon les discussions qui peuvent se faire entre les différentes commissions. Le second changement, au second alinéa, vise à rendre applicables les conditions strictes de la présente dispense, même à des opérations qui se dérouleraient entièrement à l'étranger, mais qui seraient faites au détriment des porteurs québécois. Donc, c'est pour s'assurer que les porteurs québécois soient protégés.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5. 1 est adopté?

M. Garon: Cela va.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 1 est adapté. J'appelle l'article 5. 2.

M. Fortier: Il y a un papillon. A l'origine, c'était l'article 16. 8 et le texte proposé se lit comme suit: "L'article 130 de cette loi est modifié par l'addition des alinéas suivants:

"Cet avis est donné même dans le cas où la modification des conditions résulte de l'exercice d'un droit prévu dans l'offre.

"Toutefois, après la clôture de l'offre, aucune modification ne peut être apportée aux conditions de l'offre, sinon la renonciation à une condition pour laquelle l'initiateur a stipulé qu'il pouvait y renoncer unilatéralement; cette renonciation n'est possible que si l'initiateur offre une contrepartie en espèces seulement. Dans ce cas, l'avis de modification est remplacé par un communiqué de presse qui doit être diffusé et déposé auprès de la commission dans les cinq jours suivant la clôture de l'offre."

Alors, la modification par rapport à ce qu'il y a dans le projet de loi est soulignée. Ce sont les mots "cette renonciation n'est

possible que si l'initiateur offre une contrepartie en espèces seulement" et, encore là, cela protège les détenteurs de titres à qui une offre a été faite.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: C'est un amendement...

M. Fortier: Préférez-vous que le président de la commission vous donne l'explication?

M. Garon: Oui, j'aimerais cela qu'il me donne...

M. Fortier: M. le président de la Commission des valeurs mobilières, s'il vous plaît!

M. Garon: D'abord, il y a deux changements là-dedans: le premier et le deuxième, c'est-à-dire qu'il ajoute deux affaires. C'est-à-dire par rapport à l'ancien article 130, on change le libellé complètement. Par rapport à l'article 130, il y a un premier amendement, puis là il y a un deuxième amendement qui ajoute un bout. Alors...

M. Fortier: Je vous réfère à l'article 130 de la Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières de 1984 et l'article 130 précisait justement ce qui arrivait en cas de modifications des conditions initiales d'une offre d'achat. Là on apportait un amendement qui a été modifié par un papillon. Peut-être que le président de la commission peut donner une explication sur les conditions qui, de toute évidence, protègent le détenteur individuel qui détient un titre et sur lequel une offre publique d'achat est faite.

M. le président de la commission.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la commission des valeurs immobilières.

M. Guy: Mme la Présidente, d'abord la modification qui modifie à nouveau, mais la modification qui est dans le projet de loi 6 visait deux buts...

M. Garon: Il y a une erreur, pour la transcription des débats.

La Présidente (Mme Bélanger): Des valeurs mobilières, je m'excuse. C'est le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Merci, Mme la Présidente. Elle visait deux buts: premièrement, à préciser que même dans le cas d'une renonciation à une condition qui est dans une offre, qui a

été mise là aux seules fins de l'initiateur, une condition comme par exemples l'initiateur dit: "Je veux avoir au moins 50 % des titres déposés, sinon je peux renoncer à mon offre." Il peut renoncer à cette condition, puis décider de prendre les titres même s'il n'a pas atteint 50 %. Le premier alinéa vise à préciser que, même dans un cas comme cela, l'exercice d'un droit prévu dans l'offre nécessite une modification de l'offre, c'est-à-dire qu'une modification de l'offre entraîne des nouveaux délais et un nouveau droit de révocation.

Le deuxième alinéa visait à préciser ce qui arrive quand une offre est terminée. En principe, une offre terminée, on ne peut pas la modifier parce qu'on ne peut la modifier seulement pendant le cours de l'offre. Toutefois, les commissions se sont mises d'accord pour permettre une modification après la clôture de l'offre et cette modification c'est seulement dans le cas où on renonce à une condition quand il est prévu que l'initiateur peut y renoncer unilatéralement.

De plus, de façon à protéger le porteur parce que si on lui offre autre chose qu'une contrepartie en espèces, notamment si l'offre vise des titres et que l'on dit que pour ces titres on va vous donner d'autres titres et une contrepartie en argent, c'est plus compliqué et cela nécessite un temps de réflexion pour le porteur si l'initiateur renonce à une condition semblable. Alors, l'exception s'appliquerait seulement dans le cas où la contrepartie est uniquement en espèces et que le porteur, bien entendu, n'a pas besoin d'un temps de réflexion plus long, c'est-à-dire s'il a décidé de déposer ses titres parce qu'on lui offrait tant, eh bien! demain matin il est encore consentant à déposer ses titres pour cette somme. Alors, c'est l'exception à la règle générale qui dit: On ne peut pas modifier une offre après l'offre. On peut la modifier seulement lorsque l'on renonce à une condition et lorsque l'offre est seulement une contrepartie en espèces.

M. Garon: Est-ce un montant plus élevé?

M. Guy: Non, si on fait une offre sur des titres, on dit: On vous offre 10 \$ pour chaque action, mais on en veut 50 % et si on n'atteint pas 50 %, l'offre en quelque sorte n'a pas réussi.

Il est possible à l'initiateur de dire dans son offre: Par contre, je pourrai renoncer à cette condition si je le juge à propos, c'est-à-dire que, même si j'ai 40 %, je peux prendre possession des titres et les régler.

Alors, c'est ce genre de renonciation qui peut survenir après la clôture de l'offre, même s'il s'agit d'une modification de

l'offre, mais seulement en espèces. Maintenant, si on offrait 10 \$ les deux actions, on ne pourrait pas y renoncer après la clôture de l'offre; il faudrait faire une nouvelle offre pour modifier l'offre dans ce cas-là.

M. Garon: Il faudrait que cela reste à 10 \$ les deux actions.

M. Guy: C'est-à-dire que l'on ne pourrait pas renoncer à cette condition-là. Si on avait une offre qui dit: Je vous offre pour chacune de vos actions 10 \$ plus deux actions de ma société, si je veux y renoncer après la clôture de l'offre, je ne pourrais pas le faire; il faudrait faire une nouvelle offre. Mais je pourrais toujours y renoncer pendant le cours de l'offre et cela devient une modification qui entraîne un délai supplémentaire de dix jours.

La Présidente (**Mme Bélanger**): M. le député de Lévis.

M. Fortier: Réellement, M. le député de Lévis...

M. Garon: Quand on lit cela, ça n'a pas l'air de vouloir dire clairement cela,

M. Fortier: Oui. Ce genre de détail technique normalement devrait aller dans le règlement, mais quand on fait des offres publiques d'achat, il faut bien savoir que ce sont des millions de dollars qui sont en jeu, et les individus, les Canadiens, les Québécois qui font des offres publiques d'achat nous demandent que ce soit le législateur qui adopte cela. Il s'agit d'un détail technique, en ce sens que quand quelqu'un fait une offre, il ne peut pas faire de modification, à moins que cela n'ait été bien stipulé à l'origine et qu'il puisse y renoncer s'il l'a indiqué d'avance, mais qu'il a fait une offre uniquement en espèces et non pas un mélange d'actions et d'espèces ou d'autres conditions.

Alors, on dit: Il peut y avoir renonciation s'il le dit d'avance et à condition qu'il s'agisse d'une offre en espèces seulement. Mais je peux vous dire que les gens qui font des offres publiques vont comprendre ce texte-là très facilement.

De toute façon, je crois que ce qu'il est bon de retenir pour le député de Lévis et les autres parlementaires, c'est que cela protège le détenteur de titres. Je pense bien que c'est cela, l'intention ici. De toute évidence, cela protège le détenteur de titres, parce que cela lui donne une chance supplémentaire. Vous le voyez par les offres qui se font comme DomTex aux États-Unis qui fait une offre présente. Il y a une autre firme qui a fait une contre-offre; DomTex en fait une deuxième et une troisième. C'est

de cela que l'on parle. On parle d'une offre publique et on parle du petit détenteur d'actions. Peut-être que lui possède seulement 500 actions ou 1000 actions, mais on veut que cette personne qui n'a pas tous les conseillers autour de lui pour l'aviser ait certains délais pour pouvoir prendre en considération l'offre faite et que les offres faites soient soumises à des conditions bien précises.

La Présidente (**Mme Bélanger**): Est-ce que l'article 5. 2 est adopté?

M. Garon: Cela va.

La Présidente (**Mme Bélanger**): L'article 5. 2 est adopté. J'appelle l'article 5. 3.

M. Fortier: L'article 5. 3 a un papillon qui dit: "Cette loi est modifiée par l'insertion, après l'article 142, du suivant...

M. Garon: L'article 5. 3 est où?

M. Fortier: On reprend l'article 142. 1 qui était autrefois l'article 16. 7°.

M. Garon: D'accord.
(17 h 30)

M. Fortier: C'est exactement le même texte qui est substitué à l'article 5. 3. Au fond, l'article 142 dont le numéro de référence est 142. 1 se comprend par lui-même. "L'initiateur qui a acquis, dans les 90 jours précédant l'offre, à des conditions qui n'étaient pas offertes à l'ensemble des porteurs, des titres qui ont augmenté sa participation dans la catégorie sur laquelle porte l'offre doit proposer des conditions au moins égales, en ce qui concerne la contrepartie et la proportion de titres acquis, aux conditions les plus avantageuses qu'il a consenties au cours de cette période."

Autrement dit, quelqu'un pourrait acheter à certaines conditions des titres à la Bourse sans dire qu'il fait une offre d'achat publique et, par la suite, faire une offre publique d'achat. Ce que nous disons, c'est que toutes les actions qui ont été achetées dans les 90 jours précédents doivent être achetées en définitive selon les conditions les plus payantes et les plus avantageuses, parce que, sans cela, on pourrait facilement voir la situation où une personne achète des titres à un prix beaucoup moindre et tout d'un coup fait une offre publique d'achat à des conditions beaucoup plus avantageuses. Ceux de qui il a acheté dans les 90 jours précédents se trouveraient pénalisés et se mordraient les pouces de ne pas avoir su. Alors, cela revient à l'information d'initié. Dans ce cas-ci, je pense bien que c'est réellement un initié qui profiterait de la situation pour acheter des titres, alors que personne ne se doute qu'il va faire une offre publique

d'achat, et qui chercherait à les acquérir à un prix moindre. Donc, c'est pour protéger ceux qui auraient vendu leurs titres dans les 90 jours précédant l'offre publique d'achat comme telle.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Pourquoi, en 1984, lors des amendements, cette proposition d'amendement a-t-elle été laissée de côté et a été acceptée par l'Ontario? Finalement, vous décidez de la ramener.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Fortier: Je n'étais pas là en 1984.

M. Guy: Mme la Présidente, lors des négociations sur un régime uniforme des offres publiques qui ont débuté, il y a environ trois ans, soit en 1981, il avait été décidé de laisser cette disposition de côté. Il est survenu un certain nombre de problèmes entre 1982 et 1986 qui ont fait que l'Ontario et les autres provinces qui s'étaient mises d'accord sur un régime uniforme ont recommencé les discussions au sujet de cet article de manière à l'intégrer dans le régime des offres publiques. Il y a eu un certain nombre d'offres publiques qui ont posé beaucoup de problèmes. Les commissions de valeurs avaient décidé qu'il y avait lieu de réintroduire cet article. Il était là au début et il n'a pas paru dans le projet de loi, mais il faisait partie du régime uniforme qui avait été négocié. Il avait été laissé de côté parce que la plupart des commissions n'y croyaient pas beaucoup à ce moment-là. À la suite de négociations, il a été décidé de le réintroduire. Il a été adopté en Ontario tel qu'il est ici. C'est la même chose dans les autres provinces. Il est déjà adopté ailleurs tel qu'il est là.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Cela marche.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 3 est adopté? J'appelle l'article 5. 4.

M. Fortier: Mme la Présidente, l'article 5. 4 modifie l'article 147. 5 qui a été adopté en 1984.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: À quel endroit est-on?

La Présidente (Mme Bélanger): À

l'article 5. 4.

M. Fortier: Il y a un papillon qui se lit...

M. Garon: Attendez un peu.

M. Fortier:... projet de loi 6, article 5. 4.

M. Garon: C'est parce qu'on était à... On revient. C'était l'article 16. 10°.

M. Guy: C'est cela.

M. Garon: Bon! L'article 5. 4 n'est écrit nulle part.

M. Fortier: L'article 16. 10°.

La Présidente (Mme Bélanger): C'est un papillon, M. le député de Lévis, l'article 5. 4.

M. Garon: Pardon? On n'a pas le papillon.

La Présidente (Mme Bélanger): Vous ne l'avez pas?

M. Garon: Il est où? Dans quelle pile?

M. Fortier: Il se peut que cela n'ait pas été distribué.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis. L'article 5. 4.

M. Garon: Ce texte n'apparaît pas ailleurs?

M. Guy: Il est dans le projet de loi 6.

M. Garon: Il est dans le projet de loi 6?

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 16. 10°.

M. Fortier: L'article 16. 10°.

M. Garon: D'accord. L'article 16.

M. Fortier: Il n'y a aucun changement.

M. Guy: Il n'y a pas de changement.

M. Fortier: C'est un changement de numéro.

M. Garon: Oui, mais là, on complique les affaires pour rien. On aurait été aussi bien de lui laisser le même numéro. C'est l'article 16. 10°? C'est devenu l'article 5. 4.

M. Fortier: La première modification, Mme la Présidente...

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Fortier:... tout simplement dit que, si les titres ont été livrés, mais ne sont pas réglés dans un délai prescrit, le propriétaire peut tout simplement révoquer le marché. C'est tout à fait conforme. Il peut y avoir une offre publique d'achat. On dépose ces titres. On croit qu'on va être payé, mais si après ces dix jours ou dans les - oui, c'était dix jours - dix jours à compter de l'avis, si cela n'est pas réglé, pas payé, il y a révocation. Après cela, on exclut le droit de révocation dans trois cas, dans des cas précis qui sont définis dans la loi. Il y a un 1°, 2° et 3°:

"1° pendant la prolongation de l'offre, lorsque la modification des conditions se limite à une surenchère et à la prolongation de la durée de validité de l'offre nécessaire pour laisser un délai de 10 jours;

"2° lorsque l'initiateur qui offre une contrepartie en espèces seulement renonce, pendant la durée de l'offre, à l'une des conditions de l'offre. " C'est ce qu'on a discuté un peu tout à l'heure.

"3° Lorsque l'initiateur renonce, après la clôture de l'offre, à l'une des conditions en vertu du troisième alinéa".

Alors, l'article ne fait que préciser quand c'est révocable. C'est révocable lorsque, dans un délai de dix jours, celui qui a demandé le dépôt ne paye pas. Ce n'est pas révocable dans les conditions qui sont définies dans les trois articles de la loi.

Si vous voulez des explications techniques, M. Guy va se faire un plaisir de vous en donner davantage.

M. Garon: Si vous le voulez, on pourrait procéder paragraphe par paragraphe. Cela irait plus vite.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que vous voulez que M. le président de la Commission des valeurs mobilières vous donne des explications?

M. Garon: Si on procédait paragraphe par paragraphe plutôt que de procéder... D'abord a et b ensuite.

La Présidente (Mme Bélanger): Paragraphe a.

M. Fortier: Paragraphe a, c'est quand il peut y avoir une révocation.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Adopté.

Paragraphe b.

M. Garon: C'est pour cela. Si on parle de tout en même temps. À un moment donné...

M. Fortier: C'est correct. Cela va.

M. Garon: On peut aller plus rapidement. Alors, paragraphe b.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que vous désirez que M. le président vous donne des explications?

M. Garon: Non, pas pour le premierement. Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 4 est adopté. J'appelle l'article 5. 5.

M. Garon: L'article 5. 5,

M. Fortier: L'article 5. 5 se lit comme suit: "L'article...

M. Garon: L'article 16. 11°.

M. Fortier: Le onzièment. "L'article 147. 6 de cette loi est modifié par le remplacement du second alinéa par le suivant:

"Néanmoins, une fois qu'il a pris livraison des titres, il doit les régler le plus tôt possible, et au plus tard dans un délai de trois jours."

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Attendez un peu. Trois jours. Pourquoi avez-vous ramené cela de dix jours à trois jours?

M. Fortier: Parce que c'était trop long.

M. Garon: Ha! Ha! Ha!

M. Fortier: L'article 147. 6...

M. Garon: Ha! Ha! Ha! On ne peut rien vous cacher.

Des voix: Ha! Ha! Ha!

M. Fortier:... dit que l'initiateur qui fait une offre... Dans le moment, on dit: Si les conditions sont remplies et qu'il a obtenu réellement ce qu'il voulait, il doit les régler dans les dix jours. On ajoute ici: "Néanmoins, une fois qu'il a pris livraison des titres, il doit les régler le plus tôt possible, et au plus tard dans un délai de trois jours. " Autrement dit, il faut qu'il paie. Aussitôt qu'il a pris livraison, s'ils sont livrés et que les conditions sont remplies, il faut qu'il paie

au plus tard dans un délai de trois jours. Réellement, avec les moyens maintenant... Ceux qui font des offres publiques d'achat comme cela ne sont pas des tout-nus et ils sont capables de s'organiser en conséquence. Ils doivent régler le plus tôt possible.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Vous n'êtes pas de la philosophie de Gérard Filion qui parlait des quêteux montés à cheval. Au fond...

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon:... quel délai laisse-t-on habituellement aux clients ordinaires?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Mme la Présidente, le problème qui se pose, bien entendu, c'est que maintenant, avec les nouvelles règles sur les offres publiques, une offre dure normalement au minimum 21 jours et elle peut durer jusqu'à 45 jours. 45 jours, cela n'entraîne pas un nouveau délai de révocation. Quand on atteint 45 jours, il y a un nouveau délai de révocation qui s'applique, ce qui veut dire que le porteur qui a déposé ses titres peut avoir ses titres là pour 45 jours. L'initiateur avait un autre délai de 10 jours pour régler les titres s'il prenait livraison à partir du 45e jour, ce qui faisait très, très long...

M. Garon: Oui.

M. Guy:... pour avoir ses fonds immobilisés là. Alors, toutes les commissions ont dit: Cela n'a pas de bon sens; dix jours de plus, c'est beaucoup trop long. Les commissions se sont mises d'accord pour réduire cela à trois jours. Il n'y a pas d'autres explications que cela.

M. Fortier: Il n'y a rien de philosophique là.

M. Guy: C'était déjà trop long. Cela ne prend pas dix jours après que l'offre est terminée pour prendre livraison et régler les titres. Cela peut se faire dans un ou deux jours après.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Guy: C'est pour que les gens soient payés le plus rapidement possible parce que l'initiateur pouvait traîner cela jusqu'à la dixième journée, en fait, attendre jusqu'à la limite. Déjà, c'était long si quelqu'un avait

déposé ses titres au début. C'a déjà été 21 jours et il y avait un autre dix jours. Alors là...

M. Fortier: Il faut savoir aussi que, lorsqu'on parle de millions de dollars, tous ceux qui étaient initiateurs étaient motivés à attendre dix jours parce qu'ils épargnaient de l'argent sur les millions de dollars qu'ils devaient payer. Alors, encore là, cela fait bénéficier le porteur de titres individuels le plus tôt possible.

M. Garon: Cela marche.

M. Fortier: Cela va.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 5 est adopté.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Vous voyez comme c'est un bon projet de loi.

La Présidente (Mme Bélanger): j'appelle l'article 5. 6.

M. Garon: Vous savez que passer de dix jours à trois jours...

M. Fortier: L'article 5. 6: "L'article 147. 8 de cette loi est remplacé par le suivant..."

M. Garon: Le ministre est généreux quand il s'agit de millionnaires. Quand il parle de millions, c'est le mur du son.

M. Fortier: Non, on pénalise les millionnaires. On veut qu'ils paient le plus tôt possible.

M. Garon: Quand c'est du monde ordinaire, on...

M. Fortier: On veut qu'ils paient le plus tôt possible.

M. Garon: Pardon?

M. Fortier: On veut qu'ils paient le plus tôt possible le petit porteur de titres. C'est dans ce sens qu'il faut lire cela.
(17 h 45)

M. Garon: Oui

M. Fortier: "L'article 147. 8 de cette loi est remplacé par le suivant: L'article 147. 8 était l'alinéa 12° de l'article 16. Il se lit comme suit:

"En cas de modification des conditions de l'offre, la clôture de celle-ci ne doit pas intervenir moins de dix jours après la date de livraison de l'avis, à moins qu'il ne

s'agisse de la renonciation à une condition dans un cas où la seule contrepartie offerte est en espèces."

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: C'est l'article 147. 8.

La Présidente (Mme Bélanger): C'est cela.

M, Fortier: L'article 147. 8.

M. Garon: Attendez un peu! Il faut lire les trois versions.

La Présidente (Mme Bélanger): Allez-y, M. le député de Lévis!

M. Garon: Le ministre pourrait peut-être nous lire les trois versions.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Garon: À moins qu'il ne veuille qu'on prenne le temps de les lire.

"Après la date de livraison de l'avis" plutôt qu'après l'avis. Est-ce que c'est la date de livraison ou la date de réception? Vous clarifiez, mais je ne suis pas certain que ce soit clarifié complètement. Auparavant, on disait "dix jours après l'avis" et maintenant, on dit "dix jours après la date de livraison de l'avis". Est-ce que ce ne serait pas mieux de dire "dix jours après la date de réception de l'avis"?

M. Guy: Mme la Présidente, dans le cas d'offres publiques, c'est réellement la date de livraison de l'avis et non pas la date de réception. La date de réception n'a pas d'importance pour cette disposition.

M. Garon: Pourquoi? L'avis est donné de quelle façon?

M. Guy: C'est l'initiateur de l'offre qui doit modifier son offre en cas de modification. On dit: "En cas de modification des conditions de l'offre", on se place du côté de l'initiateur et non pas du côté du porteur qui est visé par l'offre. Ou côté de l'initiateur, c'est la date de livraison de l'avis.

M. Garon: D'accord.

M. Guy: Il y a un délai de dix jours après cela. Maintenant, ce qu'il s'agit de faire ici, c'est assez simple. Auparavant, on permettait, à l'article 147. 8, qu'il n'y ait pas les dix jours en cas d'une surenchère. Maintenant, s'il y a une surenchère, il doit y avoir les dix jours parce qu'il s'agit bien

souvent d'une décision quand même importante de la part du porteur, à savoir, s'il veut déposer ses titres si on le lui offre. S'il n'avait pas pris la décision de les déposer peut-être, que maintenant il veut les déposer. S'il les a déposés, est-ce qu'il veut demeurer avec sa décision?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, est-ce que l'article 5. 6 est adopté?

M. Garon: "À moins qu'il ne s'agisse de la renonciation..."

Dans le dernier texte, il n'y a pas de modification par rapport au texte antérieur, à l'amendement. Il s'agit juste de remplacer...

Une voix: C'est le même texte.

M, Garon: C'est le même texte.

M. Fortier: C'est le même texte. Premièrement, le texte qui est devant nous est le même que celui du projet de loi 6. Et pour ce qui est de la modification, comme je l'ai dit, au lieu de "l'avis", c'est "livraison de l'avis". C'est une concordance avec l'Ontario. Quand il y a une telle offre publique d'achat, il faut savoir à partir de quel moment on calcule le nombre de jours. Pour qu'il y ait concordance avec l'Ontario, on dit: Ce n'est pas à la date de l'avis, c'est au moment où l'avis a été livré. Il semble que l'Ontario et le Québec en sont bien heureux ainsi que les autres commissions.

M. Garon: C'est livré comment?

M. Guy: La plupart du temps, bien souvent c'est mis à la poste. C'est une façon de faire la livraison. Cela dépend des délais que l'on a. Parfois, il y a d'autres modes de livraison. Dans certains cas, les commissions ont permis que ce soit publié dans les journaux. Cela dépend de l'urgence de la situation. Habituellement, c'est mis à la poste.

M. Garon: Pour ce qui est de la date de livraison.

M. Guy: Ce serait la date de mise à la poste. Il y avait un problème avec la date de l'avis. L'avis peut être déposé auprès des commissions aujourd'hui et daté d'aujourd'hui, mais être mis à la poste seulement dans deux jours. C'est arrivé assez souvent dans le passé. On déposait l'avis le vendredi, on le mettait à la poste le lundi. Ainsi, on se trouvait, en quelque sorte, à réduire les dix jours auxquels les porteurs avaient droit. C'est pour cela, en fait, qu'on a modifié cette partie. Au moins, vous avez droit à

vos dix jours complets à partir de la mise à la poste, si c'est un cas de mise à la poste. Si c'est un cas de publication dans les journaux, c'est à partir de cette date, selon le mode de livraison choisi par l'initiateur.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5. 6 est adopté?

M. Garon: Cela ne donne pas grand-temps quand même. La poste n'est pas rapide aujourd'hui.

M. Guy: Non. Une période de dix jours est quand même une période normale actuellement. Il faut bien dire que les offres publiques reçoivent une grande publicité dans la plupart des cas. Si l'initiateur modifie son offre aujourd'hui, c'est presque certain que, dans les journaux, demain, on va rapporter qu'on a offert 5 \$ ou 2 \$ de plus. Dans la plupart des cas, cela reçoit une grande publicité. Les gens sont déjà informés. Ils reçoivent ensuite le document. Maintenant, si on parle juste de l'augmentation d'une surenchère, c'est une modification assez simple. Si la modification est plus compliquée...

M. Garon: Ce n'est pas cela. Il faut que celui à qui cela est adressé le sache.

M. Guy: Oui, mais dans la mesure où les gens ont assez de jours pour révoquer leur dépôt, s'ils veulent le révoquer, c'est tout ce qui est nécessaire. Maintenant, si un porteur pouvait dire: Je n'ai pas reçu... On a eu de ces cas, l'an passé, aux commissions. La personne disait: J'ai reçu la modification aujourd'hui et le délai de révocation venait à échéance hier. Alors, on va demander à un initiateur de prolonger son offre pour quelques jours. C'est déjà arrivé dans le passé, mais ce sont quand même des cas d'exception. Dans la plupart des cas, ce sont des problèmes qui n'arrivent pas.

M. Fortier: Cela va? Ce ne sont pas de gros changements.

M. Garon: Pardon?

M. Fortier: Ce sont des changements importants sur le plan technique, mais...

M. Garon: Oui, importants.

M. Fortier:... ce ne sont pas des changements qui modifient substantiellement le sens de la loi.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 6 est-il adopté?

M. Fortier: Adopté.

M. Garon: J'aurais eu tendance à dire: Tant de jours après la mise à la poste. Aujourd'hui, la poste, ce n'est pas rapide.

M. Fortien: Ce n'est pas juste la poste maintenant. Cela peut être Purolator, cela peut être n'importe quoi.

M. Garon: Oui, mais, justement, ce n'est pas dit.

M. Guy: Mme la Présidente, je peux ajouter que tous les initiateurs sont invités à être prudents et ils le sont dans ces cas. Ils n'indiquent jamais une période de dix jours justes. Ils vont indiquer douze jours, dans les cas où ils pensent qu'ils vont le mettre à la poste dans deux jours, de façon à toujours garder le délai de dix jours.

M. Fortier: Cela va?

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5. 6 est adopté?

M. Garon: Adopté.

M. Fortien: L'article 5. 7 est un nouvel article.

La Présidente (Mme Bélanger): J'appelle l'article 5. 7. M. le ministre.

M. Fortier: C'est l'article 16. 3°.

M. Garon: Pardon?

M. Fortier: C'est essentiellement l'article 16. 3°.

M. Garon: 3° ou 13°?

M. Fortier: 13°. C'est un nouvel article qui n'existait pas dans le texte initial. Il existait dans le texte de 1984 et il est modifié maintenant. Il se lit comme suit: "L'initiateur qui veut prolonger la durée d'une offre dont toutes les conditions sont remplies doit au préalable prendre livraison de tous les titres déposés et les régler."

M. Garon: Quels titres?

M. Fortier: Les titres sur lesquels une offre publique d'achat est faite. Encore là, cette modification, on l'a faite pour s'harmoniser avec l'Ontario.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Fortier: Autrement dit, c'est l'initiateur qui veut prolonger la durée, mais il ne change aucune condition, seulement la durée. Il doit régler les titres. Sans cela, cela pourrait être un jeu pour allonger la

durée, mais qui lui permettrait de retarder le paiement des titres dont il veut devenir propriétaire.

M. Garon: Ceux qui sont déjà déposés.

M. Fortier: S'il fait juste en prolonger la durée, il doit les régler. À ce moment-là, cela lui permet...

M. Garon:... une portion additionnelle pour acquérir...

M. Fortier: C'est cela. Disons qu'il a obtenu 60 %, mais qu'il aimerait en avoir 70 %, il dit: Je prolonge le délai de quinze jours. À ce moment-là, on lui dit: Tu peux le prolonger, mais paie ceux qui sont déjà déposés, tout simplement.

M. Garon: Cela a du bon sens.

M. Fortier: Cela va?

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article est adopté?

M. Garon: Il est même bien, celui-là.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 7 est adopté. J'appelle l'article 5. 8.

M. Garon: L'article 5. 6 est pas mal long.

M. Fortier: C'est l'article 16. 14°. Si vous regardez dans le cahier, vous l'avez aux pages 60 et 61. C'est un article de 1984 qui est modifié par celui qui est devant nous. Ce sont des modifications mineures par rapport au texte de 1984. C'est essentiellement le même article qu'en 1984, excepté qu'il y a des ajustements pour s'harmoniser avec l'Ontario.

Si vous prenez la première observation, on dit: "Le texte proposé comporte quelques modifications mineures. D'abord, la déclaration est exigée dès lors que la participation devient égale à 10 %, alors que le texte de 1984 exige que le seuil de 10 % soit franchi." Réellement, ce sont des...

M. Garon: Je ne vois pas beaucoup l'utilité de cela. Là, on aide à la consommation de notre principal produit au Québec, le papier.

M. Fortier: Oui.

M. Garon: Est-ce qu'on s'harmonise toujours avec l'Ontario ou si, de temps en temps, il s'harmonise avec nous?

M. Fortier: C'est le résultat de discussions. Une négociation se fait. Ce n'est pas unilatéral, ces choses-là. Remarquez

bien, M. le député de Lévis, on peut bien en rire parce qu'on est obligé de changer une loi de 1984, mais il faut comprendre que, dans un cas comme celui des offres publiques d'achat, on n'a pas réellement de choix. Sans cela, le seul choix est de dire au gouvernement fédéral: C'est tellement compliqué de s'entendre entre les provinces, assumez donc notre responsabilité en ce qui concerne les offres publiques d'achat. Si on veut garder notre juridiction dans ce secteur, pour des cas importants comme ceux-là, il est bon de s'harmoniser. Dans la mesure où c'est négatif, c'est négatif pour toutes les provinces. En fin de compte, on est certain que cela correspond à ce qu'on...

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 8 est-il adopté?

M. Garon: Attendez une peu! Cela irait plus facilement si on n'avait pas cinq ou six discussions autour de la table.

La Présidente (Mme Bélanger): Je demande l'ordre, s'il vous plaît!

M. Garon: Je voudrais demander s'il y a des députés ministériels qui ont des questions à poser.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lafontaine, vous dérangez M. le député de Lévis.

M. Gobé: Mme la Présidente, je n'ai pas compris. Vous m'avez interprété. Est-ce que vous voulez que j'intervienne dans le débat?

La Présidente (Mme Bélanger): Si vous voulez intervenir, vous en avez tout le loisir. M. le député de Lévis a demandé...

M. Garon: On aimerait vous entendre si vous avez des questions concernant les amendements que propose le ministre délégué aux Finances.

M. Gobé: M. le député de Lévis, vous aviez mentionné ce matin, lors de la première séance de cette commission, que les députés n'étaient pas ici pour dire la même chose que le ministre ou pour faire l'ostensor. Comme le projet de loi me semble tout à fait parfait, je n'ai rien à ajouter. Je laisse le ministre... Je vous laisse le temps de faire valoir tous les points. Vous semblez en trouver de nombreux, même si on ne comprend pas toujours pourquoi. On vous laisse...

Une voix: Nous sommes des interventionnistes pour le ministre.

La Présidente (Mme Bélanger): À

l'ordre, s'il vous plaît!

M. Gobé: Merci, Mme la Présidente. Je m'excuse de cette intervention, mais vous m'aviez mis en cause, je tenais à...

M. Garon: Vous n'avez pas retenu ce que j'ai dit ce matin parce que jamais je n'ai parlé d'ostensoir.

M. Gobé: De quoi avez-vous parlé, M. le député de Lévis?

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît!

M. Garon: D'encensoir.

M. Gobé: Ha! Ha! Ha!

La Présidente (Mme Bélanger): Cela suffit! M. le député de Lévis, il est bientôt 18 heures. Est-ce que l'article 5. 8 est adopté?

M. Garon: Non. J'aimerais avoir le temps de le lire comme il faut. Ce n'est pas un article court et on est devant trois versions. Alors, je vais voir si les versions...

M. Fortier: Il y a seulement une version ici.

M. Garon: Pardon?

M. Fortier: Il n'y a pas de changement dans cet article.

M. Garon: Oui, il y a des changements par rapport à l'article de 1984.

M. Fortier: Oui.

La Présidente (Mme Bélanger): La commission suspend ses travaux jusqu'à 20 heures.

(Suspension de la séance à 18 heures)

(Reprise à 20 h 35)

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît!

La commission du budget et de l'administration reprend ses travaux pour faire l'étude, article par article, du projet de loi 6.

Nous étions à l'article 5. 8, mais auparavant j'aimerais faire une mise au point sur le petit incident qui s'est produit cet après-midi. M. le député de Lévis, vous m'avez demandé de faire venir les galées. J'ai fait venir les galées et vous pouvez constater que les travaux étaient réellement repris au moment où vous avez quitté la

commission.

Alors, la première suspension s'est faite à 16 h 38, la reprise à 16 h 42 et une deuxième suspension due à votre départ à 16 h 43.

M. Garon: J'étais parti à ce moment-là.

La Présidente (Mme Bélanger): Bien non, vous êtes parti entre 16 h 42 et 16 h 43. Vous avez même parlé entretemps, si vous voulez bien vérifier les galées. Alors, vous m'avez dit que, si je me trompais, je devrais faire amende honorable. M. le député de Lévis, je ne me trompais pas.

M. Garon: La discussion a duré plus que ce temps-là. La discussion durait depuis plusieurs minutes.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député.

M. Garon: Arrêtez-moi cela.

La Présidente (Mme Bélanger): La suspension de la séance s'est faite à 16 h 38.

M. Fortier: Durant la suspension, il n'y a pas eu d'enregistrement.

La Présidente (Mme Bélanger): Il n'y a pas eu d'enregistrement. La discussion s'est faite entre 16 h 38 et 16 h 42. Vous avez pris la parole entretemps. "Il s'agit d'y aller tranquillement pour qu'on ne se perde pas. C'est parce qu'on a plusieurs documents qui marchent de front. C'est pour cela que je veux être bien sûr." Là, à un moment donné, c'était la Présidente, M. Fortier, la Présidente, une voix, la Présidente. Tout à coup, vous êtes disparu, alors j'ai dit: On va suspendre pour une deuxième fois.

M. Fortier: Mme la Présidente, je pense que votre point est fait. Je suis sûr que M. le député de Lévis est prêt à faire amende honorable et on va continuer nos travaux, parce qu'il y a des gens...

M. Garon: J'ai compris que c'était la suspension qui était interrompue.

M. Fortier: M. le député de Lévis, Mme la Présidente, je crois qu'on a un projet de loi important à compléter.

La Présidente (Mme Bélanger): C'était simplement une mise au point, je pense qu'on peut...

M. Fortier: Non, non, je pense que votre mise au point est bien faite, mais je demanderais la collaboration du député de Lévis. Il y a des gens qui attendent ici

d'autres projets de loi. Probablement qu'on ne finira pas ce soir. Je sais que le député de Lévis veut poser toutes les questions auxquelles il a droit, nous sommes prêts à Yépondre à toutes ses questions et donner toutes les informations techniques. S'il y avait moyen d'accélérer un peu la procédure... Nous sommes en fin de session et compte tenu des projets de loi qui restent - et je pense que les projets de loi qui restent à adopter sont importants - je crois qu'il serait utile si on pouvait faire avancer les travaux un peu plus rondement, si c'était possible.

La Présidente (Mme Bélanger): Nous étions à l'article 5. 8. La parole était au député de Lévis.

M. Garon: Au fond, les projets de loi importants ne devraient pas être appelés dans la dernière semaine de la session. Actuellement, on dit que c'est un projet de loi important qui vient d'être appelé en deuxième lecture, alors qu'il est déposé depuis le début de mai. Il y a des journées depuis le mois de mai où l'Assemblée nationale n'a même pas siégé. Il faudrait quand même que le leader du gouvernement organise mieux ses travaux pour que, aussitôt que les projets de lois sont déposés, on puisse fonctionner plus rapidement, ne pas tout envoyer dans un goulot d'étranglement à la fin de la session, la dernière semaine.

M. Fortier: Je vous ferais remarquer que le projet de loi a été déposé au début de mai. Selon le règlement, après le budget, nous avons étudié les crédits pendant trois ou quatre semaines et, bien sûr, nous sommes maintenant à l'étape de la législation. Il n'est pas question de ne pas faire le travail que nous avons à faire. Étant donné que nous avons déposé le projet de loi il y a six semaines, tous ont eu le loisir de poser des questions. J'ai envoyé le cahier d'explications il y a quinze jours déjà. J'ai essayé de collaborer avec les députés et tout simplement, j'aimerais suggérer qu'on puisse procéder tout en posant les questions les plus pertinentes, pour qu'on puisse procéder le plus rapidement possible.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, vous aviez la parole sur l'article 5. 8.

M. Garon: Article 5. 8. Vous êtes bien sûre qu'on était à l'article 5. 8.

M. Fortier: Oui, nous sommes rendus à l'article 5. 8 et c'est l'article 147. 11.

M. Garon: Il va falloir suspendre nos travaux, parce qu'on appelle le rapport de la commission. Il faut que j'aille à

l'administration.

M. Fortier: Cela commence.

M. Garon: Cela peut durer une partie de la soirée.

M. Fortier: Oui. On vous attendait à 20 h 10, mais...

M. Garon: Je suis arrivé à 20 h 22.

Des voix: Ha! Ha!

Une voix: On n'a pas la même horloge.

M. Garon: Je suis arrivé à 20 h 22.

M. Fortier: On suspend pendant combien de temps?

La Présidente (Mme Bélanger): Le temps que vous fassiez chacun vos interventions.

M. Fortier: Je n'ai pas l'intention de parler très longtemps. Mais je pense que le rapport de la commission du budget est important. Vous suspendez?

La Présidente (Mme Bélanger): Vous allez parler combien de temps, M. le ministre?

M. Fortier: Je ne vais parler que dix minutes.

La Présidente (Mme Bélanger): Dix minutes. Et vous, M. le député de l'Opposition?

M. Garon: Je ne sais pas.

M. Fortier: Quand il commence, il ne le sait pas.

La Présidente (Mme Bélanger): Il a droit à combien de temps? Vingt minutes?

M. Garon: Une heure.

La Présidente (Mme Bélanger): Vous avez droit à une heure?

M. Garon: Oui.

M. Fortier: On veut reprendre...

La Présidente (Mme Bélanger): La commission va suspendre ses travaux jusqu'à la fin de la prise en considération du rapport.

(Suspension de la séance à 20 h 40)

(Reprise à 22 h 48)

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît!

La Commission du budget et de l'administration reprend ses travaux pour l'étude du projet de loi 6. À la suspension de nos travaux, nous étions à l'article 5. 8. M. le député de Lévis.

M. Garon: L'article 5. 8. Où en étais-je?

M. Fortier: L'article 5. 8 qui était l'article 16. 14°.

M. Garon: Ah boni comme cela j'étais bien placé. Boni Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 8 est adopté. J'appelle l'article 5. 9.

Une voix:...

M. Garon: De quoi?

Une voix: Je pensais que c'était tout le projet de loi.

M. Garon: Hein?

Une voix: Je pensais que c'était tout le projet de loi.

M. Garon: Ne nous provoquez pas là.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 9. M. le ministre.

M. Fortier: L'article 5. 9 était l'article 16. 15. Je crois qu'on a le texte devant nous, c'est un texte très simple, Mme la Présidente.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Fortier: Alors, tout changement important fait l'objet d'un communiqué et d'une déclaration.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5. 9 est adopté?

M. Fortier: Adopté.

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 9 est adopté, j'appelle l'article 5. 10. M. le ministre.

M. Fortier: C'était le paragraphe 16. 18° de l'article 16. Est-ce qu'on peut le lire? Je le lis avec tout le monde.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le

ministre.

M. Fortier: Alors, il y avait un texte en 1984 qu'on amende. L'observation a trait à ce qui suit: "La première modification consiste en ce que l'article est restreint aux offres publiques sous les titres d'un émetteur assujéti. En second lieu, l'heure à laquelle le communiqué doit être émis et déposé est fixé en fonction de l'ouverture de la Bourse. À l'époque où le texte actuel a été adopté, elle avait lieu à 10 heures le matin, mais depuis cette date, elle est devancée à 9 heures et demie." Alors, ma foi du bon Dieu! Si vous changez les heures d'ouverture, on va être obligé de... C'est la Bourse. Alors, l'heure d'ouverture n'est pas précisée dans le texte de loi maintenant.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Non, j'ai vu cela. C'était écrit; Avant l'ouverture de la Bourse. Vous avez lu les notes explicatives, mais si vous lisez l'article...

M. Fortier: C'est la dernière ligne du premier alinéa, on dit: "Le dépose auprès de la commission et le transmet aux Bourses à la cote desquelles la valeur est inscrite avant l'ouverture de la Bourse le jour ouvrable suivant l'opération."

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 10 est adopté, j'appelle l'article 5. 11.

M. Fortier: C'était l'article, oui, c'est cela, c'était le 19° de l'article 16. Encore là, c'est bien plus par concordance, parce qu'on n'a fait que changer un chiffre "2, 5" par "2". C'est tout simplement par concordance. Cela ne change pas le principe. Cela ne change pas grand chose si ce n'est qu'on a voulu avoir exactement le même chiffre que les autres provinces. Alors on dit: L'auteur du communiqué de presse doit émettre et déposer auprès de la commission dans le même délai un nouveau communiqué de presse chaque fois que par la suite d'acquisitions nouvelles effectuées par lui-même ou par ses alliés pendant le cours de l'offre, la participation déjà déclarée augmente de 2, 5 %. Alors, on met cela à 2 %. C'est tout simplement par concordance. Il n'y a pas d'autre raison.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Attendez un peu là! Pourquoi avez-vous changé 2, 5 % par 2 %? Est-ce que c'est parce que cela avait une implication importante, à part d'être une concordance?

M. Fortier: M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Mme la Présidente, lorsque ce régime a été adopté par toutes les commissions, en fait, on avait 2, 5 %. Alors, dans la loi de 1984, on a fait adopter 2, 5 % après les discussions visant à simplifier la réglementation et dans l'article 147. 12, c'est 2 %. Alors, avoir 2, 5 % à un endroit, 2 % à un autre endroit, cela rendait les choses compliquées. Alors, on a voulu avoir les mêmes pourcentages de façon à simplifier, en fait, la réglementation pour tous les intervenants. On a le même pourcentage ici à l'article 147. 16 qu'on a à l'article 147. 12, qui est 2 %.

M. Fortier: Alors, comme vous voyez, les raisons ne sont pas métaphysiques, c'est assez élémentaire.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis. L'article 5. 11 est adopté?

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): J'appelle l'article 5. 12. M, le ministre.

M. Fortier: C'est un article de concordance essentiellement. La première modification consiste à corriger l'inadvertance rendant applicables aux offres publiques de rachat les interdictions énoncées aux articles 141 et suivants. Et la seconde consiste à tenir compte de l'abrogation des articles 147. 17 et 147. 18. Donc, une partie, c'est tout simplement de la concordance et l'autre, c'est pour tenir compte de l'article 141, qui, par malheur, avait été oublié.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Fortier: Alors, c'est un article de concordance à toutes fins utiles.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5. 12 est adopté. J'appelle l'article 5. 13. M. le ministre.

M. Garon: Je n'en ai pas de 5. 13.

M. Fortier: À l'article 5. 13, c'est une feuille comme celle-ci. Il y a un papillon dont le titre était: Article 5. 1, mais en-dessous, c'était écrit: Article 156. Ceci devient l'article 5. 13. En dessous, dactylographié, c'est écrit: Article 5. 1 et en dessous, entre parenthèses: Article 156. Alors, cela est l'article 5. 13. On supprime ici par cet article, le 3° de l'article 156. On dit: "Les personnes suivantes sont dispensées de l'inscription à titre de conseiller ou de représentant d'un conseiller, à condition qu'elles ne donnent des conseils qu'à titre accessoire." Alors, on touche aux journalistes, M. le député de Lévis. Alors, dans l'article 156, on disait que certaines personnes étaient dispensées de l'inscription. Il y avait une couple de conditions. On disait: "À condition qu'elles n'en retirent aucune rémunération distincte de celle qu'elles reçoivent normalement dans l'exercice de leur profession." Et dans le 3°, c'était: "La personne qui, par l'intermédiaire des médias, conseille le public, à condition qu'elle ne soit pas propriétaire de titres de la société concernée." Alors, ici on le supprime. Je ne sais pas si on peut passer...

Immédiatement après, M. le député de Lévis, on insère l'article 5. 14. Si vous le permettez, Mme la Présidente, on peut discuter de l'article 5. 14. Est-ce que vous l'avez, M. le député de Lévis? À l'article 5. 14, dans le texte dactylographié, c'était écrit 5. 2 et au crayon ici, c'est écrit 5. 14. De toute façon, la substance étant celle-ci, qu'on crée un article 156. 1 et qui dit essentiellement que la personne qui conseille par l'intermédiaire des médias peut obtenir une dispense à deux conditions, c'est qu'elle n'en retire aucune rémunération distincte de celle qu'elle reçoit normalement dans l'exercice de sa profession. Autrement dit, si elle est engagée par un journal, elle ne doit être payée que par le journal en question. Et la deuxième, c'est qu'elle ne fait aucune opération sur les titres de la société faisant l'objet de conseils ou sur des options portant sur ces titres dans un délai de sept jours avant et trente jours après. Je crois que ceci a été discuté. La commission a discuté de cet amendement avec plusieurs des intervenants du milieu et parmi les meilleurs, je dois dire, pas seulement ceux qui sont les plus agressifs pour ne pas être assujettis à la commission. Je ne sais pas si on peut donner des noms, M. le président?

M. Garon: Conseillers du Conseil de presse?

M. Guy: Je peux bien donner des noms.

M. Fortier: Donne donc des noms.

M. Guy: Il y avait Jean Pelletier...

M. Fortier: Jean Pelletier qui est président de...

M. Guy:... qui est président de la Fédération...

M. Fortier: des journalistes...

M. Guy:... des journalistes professionnels du Québec. Il y avait Jocelyn Dumas...

M. Fortier: Du Devoir.

M. Guy: Il y avait Jacques Forget. Il y avait Claude Piché de **La Presse**.

M. Fortier: Et Miville Tremblay?

M. Guy: Miville Tremblay...

M. Fortier: Miville Tremblay de Radio-Canada...

M. Guy: De Radio-Canada.

M. Fortier: Télévision.

M. Guy: Mathiew Horseman de **Financial Post**. Il y a Hugh Anderson de la **Gazette** qui est venu nous voir plus tard, parce qu'il ne pouvait pas venir cette journée-là, qui a été consulté et Chiasson de **Les Affaires** qui a été consulté également.

M. Fortier: Je crois que c'est un bon exemple d'autoréglementation. Comme de raison, avant, si les gens n'avaient aucun titre, alors c'était la perfection absolue.

Comme je l'indiquais tout à l'heure, peut-être qu'au moment où ils faisaient la recommandation, ils ne possédaient pas des actions de telle ou telle compagnie, mais il n'y a rien qui les empêchait le lendemain d'aller en acheter. Tandis que maintenant on dit: Sept jours avant la recommandation et trente jours après. Vous pouvez en avoir des titres, mais vous n'avez pas le droit de transiger sur ces titres. Alors, je crois que si un journaliste fait une recommandation et qu'il n'a pas le droit de transiger sept jours avant et trente jours après, à toutes fins utiles cela démontre qu'il est tout à fait objectif lorsqu'il fait sa recommandation. (23 heures)

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Fortier: C'est un allègement mais un allègement pratique et qui est accepté par le milieu.

M. Garon: Je comprends.

M. Fortier: Jean Pelletier, c'est un président de l'association des journalistes. C'est un homme qui défend bien son métier.

Alors, certains parmi ces journalistes ne possèdent pas de titres à la Bourse, mais il y en a qui en ont. Que voulez-vous? De plus en plus, il y a des gens qui s'achètent des actions. Il faut prévoir des règles qui permettent aux gens de gagner leur vie et en même temps, s'ils sont indirectement des conseillers en valeurs, qu'ils soient soumis à certaines règles. Je crois que cette règle-là est pleine de bon sens.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Je vais finir de voir le texte que vous proposez: "Cette dispense s'applique également, dans les mêmes conditions, à la personne responsable de l'information..." Moi, je vais vous dire bien franchement, je comprends les gens qui transigent, mais en plus il y a des chroniqueurs financiers qui à toute minute disent que telle valeur est sous-évaluée, telle chose est surévaluée. Les gens qui disent cela, qui ont une certaine réputation d'analyste dans le domaine économique...

M. Fortier: Je crois bien que cela peut être fâchant parfois quand ils disent: Le gouvernement fait une bonne "job" économique et tout cela. Non? Cela ne vous fatigue pas.

M. Garon: Non, pas cela. Ce n'est pas dans ce sens-là. C'est dans le sens qu'à toute minute on voit des commentaires de gens qui se prononcent - moi, je trouve - trop largement. Les rapports que j'ai eus me disent qu'on le fait beaucoup plus au Québec, qu'on le fait en Ontario ou ailleurs dans des articles de journaux. Les gens se prononcent beaucoup moins en disant: Je vous conseille d'acheter cela, ou: Telle affaire, c'est un bon placement; telle affaire est sous-évaluée et devra s'apprécier dans un avenir rapproché. Je ne dis pas que c'est cela nécessairement, mais ils jouent aux bonzes et ils pontifient dans des secteurs où ils font cela sans responsabilité. Moi, je trouve cela anormal. J'ai eu l'occasion de le vérifier parfois avec ces journalistes. J'ai vu déjà quelqu'un appeler et dire: Écoutez, votre article est faux. Celui qui m'a avisé m'a dit qu'il avait écrit cela sur une source d'informations sans aucune vérification. Quand, dans le domaine financier, on écrit avec autant de légèreté, à mon avis, il devrait y avoir des responsabilités assumées par des journalistes dans ce domaine. On ne peut pas s'intituler journalistes dans le domaine financier sans en connaître un peu plus ou encore sans assumer des responsabilités, si on dit quelque chose qui n'est pas tout à fait exact. En tout cas, les informations que j'ai eues, c'est que cette pratique est plus largement répandue au

Québec que partout ailleurs à ce point de vue. Ailleurs, les journalistes qui font des commentaires économiques ou des commentaires financiers ne poussent pas la prétention jusqu'à donner une évaluation du titre qui incite à acheter ou à vendre. C'est pourquoi je trouve que c'est beau de dire qu'on a quelque chose qui ressemble à l'Ontario, mais la pratique ici est plus mauvaise qu'en Ontario.

M. Fortier: Je pense que le député de Lévis apporte un argument important. Il est vrai qu'au Québec, on dit que depuis quatre ans, il y a le double des Québécois qui sont porteurs de titres. Il est certain que notre formation financière reste encore à faire à bien des égards. Il reste quand même que ces articles publiés à gauche et à droite alertent le public. On peut se poser des questions quelquefois sur la qualité de l'information. Il reste que de plus en plus, je crois, ceux qui achètent des titres s'en remettent à des chroniqueurs plus chevronnés. Cela ne prend pas de temps, je pense, quand on a des actions, on s'aperçoit que Miville Tremblay à la télévision est quelqu'un qui fait des recommandations quand même respectables, que Alain Dubuc dans le journal La Presse...

M. Garon: Inégal.

M. Fortier: Ah oui! mais quelqu'un qui est respectable.

M. Garon: Moï, j'ai vu un article qu'il a déjà écrit sur le commerce du sucre dans le monde où il y avait plus d'erreurs que de vérités.

M. Fortier: Oui, mais c'est le propre des journalistes de pouvoir se tromper comme les hommes politiques. Mais c'est là qu'il faut faire la distinction, je pense. Comme les hommes politiques, les journalistes - on parle des journalistes comme d'un troisième pouvoir - font des erreurs à l'occasion, mais ils doivent se prononcer chaque jour sur des états de fait. Je pense bien que la commission va continuer à faire l'éducation du public. En achetant davantage, les gens font leur propre éducation. Mais ici, il s'agit de se donner une règle quand même pratique qui nous permette de réglementer le secteur journalistique. Sans cela, on va empêcher tous les journalistes d'écrire tout ce qui touche les valeurs mobilières.

M. Garon: Non, ce n'est pas cela. À mon avis, il devrait y avoir de la prudence par rapport à des recommandations de s'abstenir ou encore concernant l'évaluation d'un titre. Il y a beaucoup de facteurs. Souvent, dans ce domaine, les journalistes

ont des informateurs qui peuvent être des initiés et qui peuvent avoir intérêt à ce qu'on véhicule de telles nouvelles. Si ces nouvelles sont véhiculées impunément, je pense que c'est dangereux pour l'information correcte du public, parce qu'il y a une responsabilité à cela. Il est évident que, si j'écris un article pour critiquer le gouvernement, bon! bien ce n'est pas le même genre de résultat qui s'ensuit si un journaliste qui habituellement a une assez bonne réputation dans le domaine de l'analyse économique générale, écrit occasionnellement au sujet de telle firme ou telle firme en laissant entendre, par exemple, que les actions sont sous-évaluées ou surévaluées. Alors, cela pourrait amener les gens à prendre des positions.

Les gens qui achètent des REA, par exemple, ou des actions ne sont pas tous des experts et ne lisent pas tous des documents très complexes avant de faire leurs achats. S'ils ont l'impression d'avoir lu une nouvelle avant les autres et qu'ils peuvent faire un bon coup, je peux vous dire que, depuis un an et demi où je suis dans ces matières, beaucoup de gens me disent comment ils font leur coup, ce qu'ils font, comment ils achètent et pour quelles raisons, je dois vous dire que souvent ce ne sont pas des analyses très rigoureuses, mais parce qu'ils ont lu un article de quelqu'un qui a laissé entendre telle chose. Ils y sont allés en se disant: Si j'y vais tout de suite aujourd'hui, alors que je viens de lire l'article, ceux qui vont y aller seulement demain vont arriver par après. Ils agissent rapidement après avoir lu un article qui n'est pas nécessairement correct. Je ne veux pas dire qu'on ne peut faire d'analyse économique, mais c'est une chose de faire l'analyse économique, qui a un titre, mais terminer en disant L'article est sous-évalué ou surévalué ou on devrait l'acquérir immédiatement pour un bon placement à court terme ou à moyen terme - si c'est à long terme, bien là, tout le monde à long terme peut dire un peu toutes sortes de choses - et que...

M. Fortier: Je pense qu'il y a beaucoup de parlementaires ici qui ont une expérience dans ce secteur. Ce serait intéressant de connaître leurs réactions. Ici ce qu'on désire, c'est que ceux qui écrivent des lettres financières soient réglementés et que les autres qui ne font des commentaires que de temps en temps, à condition qu'ils ne jouent pas à la Bourse en même temps et qu'ils ne pipent pas les dés, soient exemptés. S'il y en a qui ont quelque chose là-dessus, je suis très ouvert. S'il y en a qui ont des expériences différentes... Votre préoccupation est noble, cependant il faut quand même arriver avec une règle qui s'ajuste et qui s'applique...

M. Garon: On devrait avoir une norme ou un critère selon lequel le journaliste qui traite de placements, qui traite de l'analyse d'entreprises, etc., devrait éviter de juger de l'appréciation du titre, sans, à ce moment, encourir les responsabilités d'une lettre financière. Si on fait l'analyse d'une entreprise et si l'on dit qu'une entreprise a eu tel comportement, a fait telle chose, a telle intention, c'est une affaire, mais terminer en appréciant le titre ou en laissant entendre une recommandation d'une façon assez précise, comme: Ce titre maintenant, évidemment à cause de perspectives très intéressantes, pour des raisons que je viens de vous mentionner, est une valeur nettement sous-évaluée. Cela veut dire quoi au fond? Achetez-en. À mon avis, les analystes devraient être plus prudents, à moins qu'ils encourrent des responsabilités.

M. Fortier: Moi, il m'est arrivé de temps en temps de voir un article farfelu. En définitive, on s'aperçoit que les journalistes et les journaux québécois sont de mieux en mieux dirigés de ce côté, la formation des individus va en augmentant. Alors, il s'agit de se donner une règle, non en fonction de ce qui s'est dit il y a cinq ans, mais en fonction de ce qui va se faire dans les prochaines années. J'accepte avec beaucoup de considération les commentaires du député de Lévis. Ayant dit tout cela, est-ce qu'on va assujettir tous les journalistes qui écrivent un article sur Bombardier ou sur Cascades? J'ai vu un article l'autre fois: Cascades en Europe, le titre de Cascades en Europe a doublé ou a triplé depuis un an. Le journaliste commentait cela et donnait des explications. Il était évident que ce n'était pas une lettre financière. C'était louangeur pour Cascades. Est-ce que cela était vrai? Je n'ai pas été voir en France ce qui s'est passé. Je pense que les gens de plus en plus font la part des choses, quand ils voient un article, surtout quand il s'agit d'un article général avec des photos, même si on parle des sujets dont vous parlez.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Mille-Îles.

M. Bélisle: Moi, Mme la Présidente, je pense que ce n'est pas la transmission d'informations qu'on veut réglementer. Les conseillers financiers et n'importe quelle boîte de courtiers en valeurs mobilières font de la transmission d'informations par voie téléphonique. Vous allez me dire que ce sont les épargnants qui téléphonent souvent, mais il y a de la sollicitation qui se fait aussi par des listes de clients préétablies et on demande à des gens d'investir une partie de leur portefeuille dans telle ou telle action. Si on veut aller jusque là pour contrôler ou réglementer le marché des valeurs

mobilières, peut-être. Moi, ce n'est pas comme cela que je vois cela. C'est surtout dans l'utilisation personnelle pour celui qui est détenteur d'informations et c'est ce qui préoccupe le député de Lévis avec l'information qu'un journaliste peut détenir, lequel peut être considéré comme initié, et à quelles fins il peut utiliser cette information.

Moi, la règle des sept jours avant et des trente jours après me convient très bien. Je ne veux pas du tout limiter ou prohiber qu'un journaliste soit empêché d'avoir un portefeuille en valeurs mobilières, parce qu'il transmet un conseil comme n'importe quel autre conseiller financier pourrait le faire. Pour lui, la seule exception c'est qu'il a une plume ou un écran cathodique qui écrit un article le matin dans un journal et il gagne 95 % de ses revenus avec cela. S'il y a une autre façon ou une meilleure façon de le faire... Moi, je pose la question très innocemment au député de Lévis: Faites donc une suggestion, faites donc un amendement. J'aimerais connaître l'autre méthode par laquelle on pourrait s'assurer qu'il y ait une protection complète à toute épreuve, complètement étanche. Je me pose la question si on peut y arriver et je me demande si cela n'est pas le moindre mal.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: C'est-à-dire que cela couvre le cas du journaliste investisseur ou qui fait des placements. Cela couvre ce cas, je pense, correctement. Je ne veux pas dire que cet amendement ne couvre rien. Je veux dire qu'il couvre le cas du journaliste qui lui-même fait des placements et qui pourrait être intéressé, par ses écrits, à influencer sur le titre. C'est une affaire. Mais il y a l'autre cas où...

M. Fortier: Vous parlez du journaliste non formé ou non rigoureux?

M. Garon: Même formé mais qui reçoit une information d'un informateur, ce que le journaliste appelle ses sources - comprenez-vous - et qui, à partir de ses sources, véhicule une information qui n'a pas d'autre source que sa source. À ce moment-là, le journaliste se fait le porte-parole de l'initié qui se sert du journaliste pour faire passer son message. C'est ce que je veux dire. Je sais que ce n'est pas facile à couvrir, mais ce que je veux dire, c'est que le journaliste au fond prête sa plume à quelqu'un qui serait dans la situation que vous venez de couvrir. Moi, j'ai parfois appelé des journalistes pour leur dire: "Batêche", pourquoi tu as dit cela? Ce n'est pas vrai du tout, ce n'est pas cela. J'ai remarqué que dans ces cas le journaliste avait eu un informateur, qu'il n'avait pas été plus loin,

qu'il n'avait pas vérifié son information et qu'il avait publié tel quel sans vérification. Je pense qu'il y a des cas où cela se fait sans conséquence. Il y a d'autres cas où c'est avec conséquence. Celui qui a écrit dans le journal **Le Soleil** de dimanche ou samedi sur la campagne de financement du Parti québécois dans la région de Québec n'a pas mentionné que le comté de Lévis a dépassé son objectif.

M. Fortier: Cela m'a surpris.

M. Garon: J'ai dit...

M. Fortier: Pourquoi ne l'avez-vous pas publié?

M. Garon: J'ai dit à l'un de ses collègues: Il y a encore une information qui a été diffusée sans vérification. Le comté de Lévis, qui n'a pas encore fini sa campagne, a déjà dépassé son objectif et il va le dépasser largement quand elle sera terminée. Déjà, telle que véhiculée, l'information n'est pas exacte. Là, c'est sans conséquence. Dans le domaine financier, si une information est véhiculée sans vérification, le journaliste se trouve à prêter sa plume directement au fond à celui qui lui a soufflé une information qui est inexacte, et il véhicule cette information inexacte comme si, lui, était lui-même l'expert. Au fond, il n'y a pas d'expertise derrière cela, sauf un tuyau. On dit: Tu n'as pas un bon tuyau, en parlant d'un placement. Tout le monde a des tuyaux, mais les tuyaux sont souvent ouverts aux deux bouts
(23 h 15)

La Présidente (**Mme Bélanger**): M. le député de Saint-Louis.

M. Chagnon: Il y a des gens qui jouent à la Bourse ou encore s'occupent de leur portefeuille de REA comme on joue aux courses.

M. Garon: Je pense qu'il y en a plusieurs, oui.

M. Fortier: Je ne crois pas. Je vais vous donner l'exemple de ma belle-soeur qui n'avait jamais acheté pour 1000 \$ d'actions et qui m'a dit: Pierre, connais-tu quelqu'un à qui je pourrais me confier et que tu pourrais me recommander? Alors, je lui ai recommandé un courtier. J'imagine qu'elle va acheter ce que le courtier va lui dire. Mais celui qui ne connaît pas cela demande toujours si on connaît quelqu'un en qui il pourrait avoir confiance. Cela revient à cela.

M. Chagnon: Je ne pense pas qu'on se fie tellement aux journaux pour savoir ce qu'on va acheter ou ce qu'on n'achètera pas. Ce n'est pas la place pour transiger.

M. Garon: Les gens se servent beaucoup plus d'informations. Quelqu'un me disait récemment qu'il avait appris qu'une personne avait acheté tel titre. Il s'était dépêché d'en acheter pour un bon montant. Je lui ai demandé pourquoi. Il m'a dit: C'était parce que cette personne connaît cela; si c'est vrai qu'il veut placer là-dedans, je m'embarque dans le canal. C'est une information à peu près, qu'il a entendue comme cela en passant. Et cela arrive fréquemment.

M. Chagnon: Ce n'est pas nouveau. Il y aura toujours des lemmings qui vont se jeter dans les canaux.

M. Garon: Ou bien, comme vous le dites, les informations des chroniqueurs financiers n'ont aucune importance, et tout ce qu'ils disent n'a aucune importance, les gens ne s'occupent pas de cela ou ils lisent cela comme ils lisent les "comics"... Je ne pense pas que ce soit le cas. Je pense, au contraire, que ces chroniqueurs financiers qui, habituellement écrivent assez bien, je n'ai pas un mot à dire du point de vue de la plume, au point de vue...

M. Chagnon:... syntaxique.

M. Garon: Au point de vue de la composition. Autrefois, on disait de quelqu'un qu'il avait une belle main d'écriture. Ce n'est pas parce que le contenant est beau que le contenu est parfait.

M. Chagnon: C'est un fait, mais je ne pense pas que cela influence...

M. Garon: Cela influence les gens.

M. Chagnon: Je ne pense pas que cela influence le cours des stocks d'avoir un ou deux articles dans *La Presse*, dans *Le Devoir* ou dans n'importe quoi. Les gens n'achètent pas d'après cela.

M. Garon: Ah oui!

M. Fortier: Mme la Présidente, je comprends les appréhensions du député de Lévis. Nous avons précisé la définition de conseiller en valeurs. C'était rendu tellement...

M. Garon: Je vais vous dire une chose.

M. Fortier: Il y a eu une rencontre avec les journalistes, le président de la commission a proposé une règle...

M. Garon: Je vais vous suggérer une chose.

M. Fortier: Il semble que pour le

moment ce soit une règle acceptable.

M. Garon: Oui?

M. Fortier: À moins que le député n'ait quelque chose à proposer.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Je comprends qu'immédiatement on n'a peut-être pas de proposition. Le ministre nous a dit qu'il voulait revenir avec d'autres dispositions à l'Assemblée nationale, peut-être à l'automne. Il nous a dit cela tantôt.

M. Fortier: Si c'est nécessaire. Au rythme où cela va, il va d'ailleurs y avoir des modifications à la loi tous les six mois!

M. Garon: Je pense qu'il serait intéressant de demander à la Commission des valeurs mobilières de faire faire une étude de la même nature que celle qui a été faite par MM. Lesage et Chaput.

Des voix: Ah! Ah! Elle est bien bonne!

M. Garon: Je vais vous dire sur quoi.

M. Fortier: Sous la supervision du député de Mille-Îles.

M. Garon: Non, parce que cela coûterait trop cher à ce moment-là.

M. Chagnon: Pas de problème, c'est lui qui va faire l'étude. J'appuie votre proposition!

M. Garon: Mais une analyse sur une période de temps déterminée pourrait être intéressante, un relevé des articles qui sont écrits par des journalistes financiers pour voir dans quelle proportion ils font des recommandations ou écrivent des articles qui sont de la nature d'une recommandation et qui devraient être faits ou non. Plutôt que d'en parler comme cela... Moi, je vous dis ce que les gens m'ont dit. Je n'ai pas fait d'étude ou d'analyse pour l'Ontario, mais on m'a dit qu'en Ontario c'était beaucoup moins fréquent qu'au Québec qu'on fasse ce genre de commentaires qui tendent à évaluer les actions ou encore qu'on fasse des recommandations directes ou encore des types de conclusions qui équivalent à des recommandations.

Je pense qu'il serait intéressant de faire une étude, sans que personne ne le sache, une étude avec un consultant, une étude relevant directement de la commission, de mettre quelqu'un là-dessus, de suivre tant de journalistes, d'en prendre un certain nombre et de regarder dans combien de cas

leur article conclut par une analyse, même de faire peut-être une étude comparative avec un certain nombre de journalistes représentatifs de l'Ontario pour voir de quelle façon leurs articles tendent à influencer le public par des recommandations ou des commentaires qui sont de la nature de recommandations. Je pense que ce serait très intéressant si une étude comme cela était rendue publique et qu'elle était significative - elle peut ne pas être significative aussi - pour qu'on ait une vue plus juste sur les chroniques financières de nos journaux spécialisés, de nos quotidiens ou de certaines revues, par rapport à la disposition qu'on vient d'adopter aujourd'hui. Ce n'est pas parce que je suis contre la disposition, mais je pense que cette étude serait intéressante.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Saint-Louis.

M. Chagnon: Cher collègue, est-ce que vous n'avez pas l'impression de tomber dans le même travers que celui que vous reprochez à certains journalistes, c'est-à-dire parler de façon générale sur un sujet? Quand vous nous dites, par exemple: Plusieurs sources m'indiquent que la façon dont on procède au Québec est fort différente de celle dont on procède en Ontario. Quelles sont vos sources? Qui vous a dit cela? Comment? Est-ce que ce sont des initiés?

M- Fortier: Il a eu cela d'un journaliste.

M. Chagnon: On travaille dans des généralités un peu ronflantes. On peut reprocher à des journalistes de faire cela, mais il ne faut pas tomber dans le même travers.

M. Fortier: Voici ce dont je peux assurer le député de Lévis, si on peut s'entendre sur le texte que nous avons devant nous. C'est le président de la commission qui a rencontré les journalistes, mais ce que j'avais dans l'idée de faire - cela devrait probablement être fait par le président de la commission - c'est d'indiquer très clairement aux journalistes les préoccupations des membres de la commission ici. Ce que vous reprochez à certains journalistes, c'est un manque de rigueur, ce n'est pas tellement de la mauvaise...

M. Garon: Non. Peut-être d'être emportés par l'enthousiasme ou encore...

M. Fortier: D'accord. À ce moment-là, je crois que les journalistes financiers ou ceux qui font des recommandations financières devraient s'autoréglementer s'ils

ne veulent pas... S'ils exagèrent, à un moment donné, on va les réglementer. Là, on leur donne une dispense. J'aimerais mieux leur dire: Écoutez, messieurs, les députés ont soulevé beaucoup de questions. Ils étaient préoccupés par la qualité de l'information financière qui est véhiculée par certains journalistes. Nous avons adopté ces textes, mais vous êtes mieux de vous autoréglementer. Si vous ne le faites pas, la prochaine fois la dispense pourra sauter. L'autre recommandation, c'était de faire une analyse.

M. Garon: Oui, un génie de code d'éthique concernant ces articles. Ce serait intéressant. Ce pourrait être étudié avec la Commission des valeurs mobilières pour voir quel genre de code d'éthique... Ils ont de l'influence. Je n'ai pas la même opinion sur les journalistes que le député de Mille-Iles ou le député de Saint-Louis. Eux pensent qu'ils n'ont aucune influence. Je pense qu'ils ont de l'influence.

M. Bélisle: Ce n'est pas cela que vous dites. Vous dites qu'ils n'ont pas de rigueur.

M. Garon: Les gens qui lisent leurs articles sont influencés par des conclusions qui sont de la nature de recommandations. Ces journalistes doivent avoir une certaine éthique. Je ne dis pas que ce sont des bandits. Je dis qu'ils doivent avoir un certain code d'éthique et dire par exemple: Je n'avais pas réfléchi à quel point mon article pouvait influencer le public, je devrais faire attention pour ne pas faire une recommandation, une suggestion ou une conclusion qui est de la nature d'une recommandation, alors que j'ai une information qui n'est pas complète; j'ai une source, mais c'est dangereux d'écrire un article sur une source sans faire de vérification plus grande sur la valeur d'un titre.

M. Fortier: Le président de la commission m'indique que lorsqu'il a parlé de cet amendement, il a passé le message aux journalistes dans le sens que je viens d'indiquer et je donne l'assurance au député de Lévis qu'on va - si c'est nécessaire de le redire, on va le redire - leur donner une dispense, mais que, si on s'apercevait à l'examen que l'on abuse de la dispense, on pourrait procéder autrement. Mais je crois qu'en définitive, il faudrait qu'ils se donnent un code de déontologie dans le secteur financier, parce que c'est de cela que le député de Lévis parle. Il voudrait que les journalistes se donnent un code de déontologie à l'intérieur d'un journal et entre les journaux et qu'ils s'autodisciplinent. Entre eux, ils lisent leurs articles et ils savent quand un journaliste abuse. Ils n'ont pas

besoin de nous. Ils s'aperçoivent qu'il y en a un qui a charrié, qui a eu son information de telle ou telle source. Je crois qu'on devrait mettre l'accent là-dessus.

Cela me fera plaisir d'intervenir à un moment donné, que cela soit dans un discours ou autrement, pour préciser ce point et le dire aux journalistes en sachant fort bien que les députés, particulièrement le député de Lévis, et d'autres, sont préoccupés de la qualité de l'information journalistique.

M. Garon: Vous pourriez leur dire que c'est parce que le député de Lévis leur accorde plus d'importance que vos collègues! C'est pour cela qu'il est très préoccupé.

M. Fortier: Cela dépend de nos sources d'information,

M. Chagnon: C'est parce qu'il leur fait moins confiance.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Mille-Iles.

M. Garon: Il y a des députés qui ont dit...

M. Bélisle: Pour corriger une impression, Mme la Présidente, étant donné que vous m'avez donné la parole, tout simplement, ce n'est pas que le député de Saint-Louis et le député de Mille-Iles ne croient pas que les journalistes ont une influence. On dit que les journalistes n'ont pas une influence prépondérante, en ce sens que quand un article est publié dans un journal le gars ne s'en va pas automatiquement faire un appel à son courtier et lui demander d'acheter telle chose. C'est une nuance importante que le député de Lévis devrait avoir compris dans notre intervention, si j'interprète correctement ce que le député de Saint-Louis a dit. D'autre part, j'ai compris de l'intervention du député de Lévis que les journalistes dans le domaine financier manquent de rigueur. Ils ne font pas suffisamment de vérifications. Quant à moi et quant au député de Saint-Louis, possiblement, nous ne disons pas cela du tout, en aucune façon. Nous ne mettons pas en doute, nous ne manquons pas de confiance dans la presse dans le domaine financier. Au contraire. Commencer à imposer des contrôles de l'information, faire de la vérification de l'information, faire la vérification des vérifications qu'un journaliste, quelque soit son domaine... parce qu'à un certain moment on commence avec le secteur financier, on va passer à n'importe quel autre secteur et on n'en finira plus. On va avoir un contrôle total de l'information au Québec. Je suis sûr que ce n'est pas ce que le côté ministériel veut. Si, bien entendu, Mme la Présidente, c'est ce

que le député veut. C'est une autre paire de manches.

M. Fortier: Alors, maintenant qu'on a fait l'unanimité...

M. Garon: Non, on n'a pas fait l'unanimité.

M. Fortier: Non? Je pensais qu'on avait fait l'unanimité.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Mme la Présidente, le député de Mille-Iles regrette un peu ses propos. Il essaie de reculer un peu. Au fond, tantôt il a dit - les galées sont là - qu'est-ce qu'il a dit? Je vais sortir les galées. Ce qu'il a dit essentiellement, et le député de Saint-Louis a dit la même chose, c'est qu'il n'y a pas un investisseur sérieux qui achète des actions sur de telles informations des chroniqueurs financiers. Ils vont faire des lectures beaucoup plus spécialisées. Je dis qu'au contraire, la majorité des investisseurs...

Une voix: Ne sont pas sérieux.

M. Garon: Non. Ils prennent ces chroniques au sérieux, et je pense qu'elles sont sérieuses d'une façon générale, mais je dis que trop souvent elles font des recommandations qui ne devraient pas être là en conclusion. Que l'analyse n'est pas complète et que le tour de la question n'a pas été fait. Ce serait mieux s'il n'y avait pas de recommandation ou de conclusion pour ne pas induire les gens en erreur. Je ne dis pas que tout le monde fait cela, mais les informations que j'ai eues sont qu'au Québec cela se faisait plus souvent qu'ailleurs.

M. Dubois: Vous avez eu une information.

M. Garon: Comment cela?

M. Dubois: Vous avez eu une seule information.

M. Chagnon: Ce n'est pas très rigoureux comme conclusion.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5. 13 est adopté?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 5. 14 est adopté?

M. Garon: Adopté. Où sommes-nous rendus?

La Présidente (Mme Bélanger): J'appelle l'article 6.

M. Fortier: Page 15 du cahier.

M. Garon: Cela va. On revient dans le cahier. Article 15. Êtes-vous sûr que vous n'en oubliez pas? Article 6!

La Présidente (Mme Bélanger): Article 6.

M. Garon: Page 15.

La Présidente (Mme Bélanger): Page 4 dans le projet de loi.

M. Garon: Ne commencez pas à nous mêler, là, vous!

M. Fortier: Tout le monde a ses documents?

M. Garon: C'est l'article 187 qui est modifié.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Garon: C'est cela?

M. Fortier: Justement, cela précise...

M. Garon: Combien en reste-t-il?

M. Fortier: Il en reste plusieurs. Cet article précise le fait que l'information à laquelle on se réfère lorsqu'on parle d'initiés ne porte pas nécessairement sur un fait concernant un émetteur. On dit: "L'initié à l'égard d'un émetteur assujéti qui dispose d'une information privilégiée reliée aux titres de cet émetteur ne peut réaliser aucune opération sur ces titres, sauf dans les cas suivants:

"1. Il est fondé à croire l'information connue du public ou de l'autre partie;

"2. Il se prévaut d'un plan d'acquisition de valeurs établi avant qu'il n'ait connaissance de cette information."

S'il est initié, il ne doit pas transiger, à moins qu'il ne soit fondé de croire que cette information est connue ou si cela fait partie d'un plan d'acquisition prévu à l'avance.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Attendez un peu.

Une voix: Adopté.

M. Garon: À la vitesse à laquelle on va, on est en train de perdre nos tuques!

Une voix: Portez-vous une tuque en été, M. le député de Lévis?
(23 h 30)

M. Garon: Non, c'est une figure de style.

Une voix: Excusez-moi!

La Présidente (**Mme Bélanger**): À l'ordre, s'il vous plaît!

M. Garon: J'aimerais vous faire passer un examen sur les articles qu'on vient d'adopter. Ne pensez-vous pas, en lisant ce que vous lisez...

M. Fortier: Vous posez assez de questions.

M. Garon: La tentation totalitaire, je sais que vous l'avez, au Parti libéral. Je sens cela depuis un an et demi.

M. Chagnon: Justement, j'essaie d'analyser le député de Lévis.

M. Garon: Je suis persuadé que...

M. Chagnon: Je vous suggère cette lecture.

M. Garon:... si vous faites dire cela au député de Milles-Îles, il va vouloir être en charge.

Des voix: Ha! Ha! Ha!

M. Chagnon: Je vous suggère cette lecture-là.

La Présidente (**Mme Bélanger**): À l'ordre, s'il vous plaît! M. le député de Lévis.

M. Garon: Est-ce que le ministre pourrait nous donner des explications?

M. Fortier: Je crois que c'est assez simple, je viens de la donner. Cela regarde l'initié. On dit que l'initié ne peut transiger à moins que deux conditions ne soient remplies: soit qu'il est fondé de croire que l'information est connue du public ou qu'il se prévaut d'un plan d'acquisition de valeurs qui a été planifié, donc qui était déjà prévu. Ce sont des conditions qui doivent être remplies. On parle de l'article 187 de la loi actuelle.

M. Garon: Vous remplacez "elle" par "il", parce que vous remplacez "l'initié" par "la personne".

M. Fortier: C'est cela.

M. Guy: C'est "la personne" par "l'initié".

M. Fortier: Je précise que l'article 187 est le premier article du titre VII qui touche les interdictions et les dispositions pénales. Au chapitre I, on parle d'usage d'informations privilégiées et d'interdictions diverses. On parlait de la personne, mais ici, on parle de l'initié. Cela va?

La Présidente (**Mme Bélanger**): M. le député de Lévis, est-ce que l'article 6 est adopté?

M. Garon: Pourquoi voulez-vous que l'information privilégiée ne porte pas nécessairement sur un fait concernant l'émetteur?

La Présidente (**Mme Bélanger**): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Il n'est pas sûr que la loi, telle qu'elle est rédigée actuellement couvre le cas, notamment d'un journaliste - on a parlé des journalistes tout à l'heure - qui va publier une recommandation demain, disons, et qui, aujourd'hui, décide de profiter de cette information parce qu'elle est privilégiée, en ce sens qu'il va publier une recommandation. Auparavant, on disait que c'était une information concernant un émetteur assujéti. Est-ce que faire une recommandation sur des titres, c'est un fait concernant un émetteur assujéti? Afin de ne laisser aucune ambiguïté dans la loi, on parle maintenant d'une information reliée aux titres de cet émetteur. De cette façon, on est sûr de couvrir différentes situations comme la situation de Wynans, aux États-Unis, qui avait une chronique quotidienne dans le **Wall Street Journal**, dans laquelle il analysait certains titres et publiait des recommandations. Avec l'article 6, tel qu'il est formulé maintenant, on couvre certainement toutes ces situations d'information privilégiée.

La Présidente (**Mme Bélanger**): M. le député de Lévis, est-ce que l'article 6 est adopté?

M. Garon: Cela va concerner seulement l'initié à l'égard d'un émetteur assujéti, pas d'autres personnes ayant une information privilégiée.

M. Guy: Oui, mais par les autres...

La Présidente (**Mme Bélanger**): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Je m'excuse. Par les autres articles, les articles 188 et 189 de la loi

actuelle, on ajoute une foule d'autres personnes. L'article 189 dit: "Les interdictions portées à l'article 187 sont étendues aux personnes suivantes" et on ajoute les dirigeants, les sociétés qui appartiennent au même groupe, la personne chargée de gérer une société d'investissement, toute personne qui dispose d'une information à l'occasion des rapports qu'elle entretient avec l'émetteur assujéti ou du travail qu'elle accomplit pour lui dans ses fonctions, toute personne qui dispose d'une information privilégiée provenant à sa connaissance d'un initié - cela se continue - toute personne qui dispose d'une information privilégiée qu'elle connaît comme telle, toute personne avec qui l'émetteur assujéti, un initié ou une autre personne a des liens. En fait, les autres personnes sont toutes ajoutées par l'article 189.

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 6 est adopté. J'appelle l'article 7. M. le ministre.

M. Fortier: L'article 7 touche aux pénalités. On en a déjà parlé. Au fond, on les augmente considérablement, en particulier, dans le cas de celui qui effectue une opération sur le fondement d'une information privilégiée. Il y a une définition. On s'aperçoit que cela peut atteindre 1 000 000 \$ ou le quadruple du bénéfice éventuellement réalisé. Il y a une définition en ce qui concerne l'opération elle-même. On dit que "le bénéfice éventuellement réalisé s'entend de la différence entre le prix auquel l'opération initiale a été faite et le cours moyen du titre dans les dix jours de Bourse suivant la diffusion de cette information". C'est seulement une définition. L'important, c'est l'augmentation des pénalités en ce qui concerne en particulier l'utilisation de l'information privilégiée.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 7 est adopté?

M. Garon: C'est dommage que le député de Lafontaine ne soit pas ici parce qu'on voit que la formulation proposée s'inspire de la loi française du 3 janvier 1983. Je lui aurais demandé s'il avait contribué à vous inspirer cette réforme.

M. Fortier: Adopté?

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 7 est adopté?

M. Garon: L'article 7 est adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 7 est adopté. J'appelle l'article 8.

M. Garon: J'aurais juste une question, rapidement, avant. J'ai dit adopté, mais si vous me le permettez... Pourquoi avoir plafonné à 1 000 000 \$, puisque vous avez mis un multiplicateur?

M. Fortier: Ce n'est pas plafonné à 1 000 000 \$. C'est jusqu'à 1 000 000 \$ ou le quadruple. Le quadruple peut dépasser. C'est le plus élevé des deux.

M. Garon: D'accord. Vous avez raison.

La Présidente (Mme Bélanger): Article 8? M. le ministre.

M. Fortier: L'article 8 traite de la complicité. J'imagine qu'on a voulu clarifier davantage le texte actuel. On dit: "Celui qui, par son acte ou son omission, aide quelqu'un à commettre une infraction est coupable de cette infraction comme s'il l'avait commise lui-même. Il est passible des peines prévues..."

"La même règle s'applique à celui qui, par des encouragements, des conseils ou des ordres, amène quelqu'un à commettre une infraction."

On veut par là s'assurer que la notion de complicité est bien définie.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 8 est-il adopté?

M. Garon: Dans le passé, avez-vous vu beaucoup de cas où une telle disposition aurait été souhaitable?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: La commission a porté plusieurs accusations de complicité et, bien entendu, avec l'article actuel, on a beaucoup de difficultés. De toute façon, on a beaucoup de difficultés avec les accusations sur la complicité. Lors de nos discussions à l'examen de l'avant-projet de loi sur le Code de procédure pénale, M. Marx a suggéré qu'on règle la question par la Loi sur les valeurs mobilières. Par la modification de cet article, on essaie en quelque sorte de clarifier la complicité et peut-être de simplifier... On espère qu'avec cette modification on pourra avoir plus de succès dans ce genre d'accusation.

M. Fortier: Est-ce que cela va?

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 8 est adopté. J'appelle l'article 9. M. le ministre.

M. Fortier: Je crois que le texte va sans dire. En le lisant, on s'aperçoit qu'il couvre... "Dans le cas d'une offre publique faite par l'intermédiaire d'une Bourse, une information fausse ou trompeuse contenue dans un document d'information équivalent à l'un de ceux qui sont mentionnés aux articles 222 à 225..." Les articles 222 à 225 traitent de quoi en particulier?

Une **voix:** Ce sont les sanctions civiles.

M. Fortier: Ce sont les sanctions civiles. On dit aussi: "Et déposé auprès de la Bourse ou envoyé aux actionnaires selon les exigences de celle-ci donne ouverture aux actions prévues à ces articles." Ce sont les informations fausses ou trompeuses qui sont utilisées dans le document.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 9 est adopté?

Une **voix:** Adopté.

M. Fortier: J'aimerais préciser au député de Lévis qu'on parle ici d'une offre publique qui serait faite par l'intermédiaire de la Bourse. Les règles sont semblables.

M. Garon: Oui.

M. Fortier:... mais différentes des offres publiques dont on parlait tout à l'heure.

M. Garon: Qui sont en dehors du cadre des articles 121 à 123? L'article 225 était général.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 9 est adopté?

M. Fortier: Adopté.

M. Garon: Vous considérez que l'article 225 ne couvrirait pas... Vous n'aviez pas d'article couvrant le cas d'une offre publique faite par l'intermédiaire de la Bourse.

M. Fortier: Les pénalités n'étaient pas prévues comme telles. Il s'agit de prévoir les pénalités s'il y a une information trompeuse lorsqu'une offre publique est faite par l'intermédiaire de la Bourse.

M. Garon: Ce n'était pas couvert auparavant.

M. Fortier: Non.

M. Garon: D'aucune façon.

M. Fortier: Il ne semble pas.

M. Garon: Non?

M. Fortier: C'est cela qu'on veut couvrir.

M. Garon: D'accord. Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 9 est adopté. J'appelle l'article 10. M. le ministre.

M. Fortier: Il s'agit du changement d'un titre. Alors, c'est assez facile.

M. Garon: Oui, mais il y a le mot "prescription" là-dedans.

M. Fortier: "Prescription et dispositions diverses". C'est parce qu'il y a un article qui est...

M. Garon: Je pensais que le député de Milles-Îles avait un commentaire à faire sur le mot "prescription".

M. Bélisle: La commission des institutions va réviser, cet été, le chapitre des prescriptions.

M. Garon: Elle va peut-être prescrire le député.

M. Fortier: D'accord?

M. Bélisle: Comme remède à plusieurs maux, je ne dis pas non.

M. Fortier: Adopté?

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 10 est adopté?

M. Garon: L'article 10 est adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 10 est adopté. J'appelle l'article 11. M. le ministre*

Prescription et dispositions diverses

M. Fortier: Là, on tombe dans le droit. Il y IIII III en a qui sont plus compétents que moi. Il s'agit de s'assurer que lorsqu'une action est fondée on peut intenter une poursuite. En fait, on voulait aller plus loin que cela, si je me souviens bien. Il y avait une autre clause qui n'a pas été retenue par le comité de législation, nous permettant de...

Il s'agit, bien sûr, d'un produit - cela peut être un fonds commun ou un autre - dont l'initiateur travaille en Ontario et qui est vendu à des résidents du Québec. On veut s'assurer que, s'il y a matière à poursuite, cela puisse se faire, même si la

vente du produit a été commencée dans une autre province. C'est pour protéger les souscripteurs de titres ou de produits vendus à partir d'un prospectus ou de la définition d'un produit faite dans une autre province canadienne.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Ce ne sera pas long. Adopté.

M. Fortier: Adopté?

M. Garon: Cela va dans le sens de la protection des...

M. Fortier: C'est cela, des gens du Québec.

M. Garon:... gens du Québec, oui.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 11 est adopté. J'appelle l'article 12. M. le ministre.
(23 h 45)

M. Fortier: À l'article 12, on enlève quelques mots pour s'assurer qu'éventuellement la commission pourrait intervenir. Dans l'article qui existait, on enlève les mots "pour participer à l'enquête et à l'audition", parce qu'il se pourrait fort bien que la commission doive intervenir ou désire intervenir comme partie civile dans toute contestation ou action que la commission désirerait prendre. Le cas patent, c'est lorsque la commission désire intervenir et que là, on conteste la capacité juridique de la commission d'intervenir puisqu'ils disent que vous devez intervenir. À ce moment-là, ils ne pourraient même pas se défendre. Si l'article se lit: "Pour participer à l'enquête et à l'audition", alors, cela semble être très spécifique. C'est une recommandation de la commission, eu égard à certaines expériences qu'elle a vécues.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 12 est adopté?

M. Garon: Je fais partie de ceux qui pensent qu'il faut étendre les pouvoirs de la commission. Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 12 est adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): J'appelle l'article 13. M. le ministre.

Une voix: Adopté.

M. Fortier: La commission intervenait au nom et pour le compte des personnes qui

y sont visées. Alors, on enlève ces mots parce que dans certaines circonstances, cela peut être difficile de définir justement quels sont les noms. De plus en plus, c'est assez difficile d'obtenir les noms de ceux qui possèdent des titres. J'en ai fait l'expérience dernièrement.

M. Garon: Pourquoi la commission a-t-elle besoin de cela? Avant, on dit qu'elle intervenait surtout au nom et pour le compte de quelqu'un. Maintenant, pourquoi voudrait-elle intervenir sans agir au nom et pour le compte de quelqu'un?

M. Fortier: M. le président.

M. Guy: Mme la Présidente...

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: C'est un article qui a été introduit en 1984 et qui va avec les dispositions sur les offres publiques. Contrairement à l'article qu'on avait ici, c'est surtout dans le cas d'offres publiques irrégulières qu'on a introduit cet article, c'est-à-dire qu'il y a une série d'offres publiques irrégulières à l'article 233. 1 où l'initiateur ou la société visée ne se conforme pas à la loi. Si la commission ne pouvait pas intervenir par ses propres pouvoirs, elle pouvait aller devant le tribunal et intervenir pour faire cesser l'offre ou demander l'annulation ou de retirer le droit de vote. Maintenant, le problème qui se pose, c'est au nom et pour le compte des personnes qui y sont visées, cela peut-être très difficile d'essayer de démontrer qu'on intervient au nom de certaines personnes. Ce n'est pas une condition qui existe dans les lois sur les valeurs mobilières dans le régime uniforme qui a été adopté dans les autres provinces. La commission peut intervenir elle-même d'office.

M. Fortier: D'office.

M. Guy: Elle possède l'intérêt pour intervenir sans avoir à démontrer que c'est au nom et pour le compte d'une personne visée.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 13 est adopté?

M. Garon: Ce qui m'étonne, et j'aimerais avoir une réponse. "La commission possède l'intérêt lui permettant d'exercer, de la même façon que le porteur"... Il me semble qu'il devrait y avoir au moins une référence à l'intérêt public. Il n'y a pas de référence à rien.

M. Guy: Déjà, l'article...

La **Présidente (Mme Bélanger)**: M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy:... 233. 1... Il ne faut pas oublier que cet article nous renvoie à l'article 233. 1 et qui sont les offres publiques...

M. Garon: Qui lui-même...

M. Guy:... irrégulières. Il ne s'agit pas pour la commission d'intervenir dans une instance qui est déjà entreprise, mais de réellement partir elle-même, d'être en première instance, c'est-à-dire que c'est la commission qui va réellement devant le tribunal pour demander que des droits de vote qu'on a obtenus ne puissent pas être exercés, enfin, d'annuler un contrat dans le cas pour rétablir les parties dans les situations où elles auraient dû être si elles avaient suivi les dispositions de la loi. Il est assez important qu'on puisse intervenir assez rapidement parce que vous savez que les délais dans les offres publiques sont relativement courts et sont à peu près de 21 jours dans la plupart des cas.

M. Fortier: 25 jours.

M. Guy: Il est important de pouvoir intervenir assez rapidement. Autrement, l'offre se déroule et il est trop tard ensuite pour corriger.

La **Présidente (Mme Bélanger)**: Est-ce que l'article 13 est adopté?

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La **Présidente (Mme Bélanger)**: J'appelle l'article 14. M. le ministre.

M. Fortier: Cela ajoute des pouvoirs réglementaires par rapport aux pouvoirs qu'on vient de donner à la commission à l'un et l'autre endroit.

M. Garon: On est à l'article 14?

M. Fortier: Il y a un peu...

La **Présidente (Mme Bélanger)**: L'article 14.

M. Fortier: À l'article 14, on parle en particulier de réglementations touchant les déclarations des initiés puisqu'on a dit qu'on enlevait cela dans la loi et qu'on le mettait dans le règlement. Après cela, dans le paragraphe 2^e, en ce qui concerne les offres publiques, "toute autre règle nécessaire pour la mise à exécution de l'intention du titre IV". Ce sont les offres

publiques comme telles. "Fixer la méthode selon laquelle doit être établi le cours de référence". C'était dans la loi et on l'a enlevé pour le mettre dans le règlement. Autrement dit, c'est un article de concordance en ce qui concerne les pouvoirs réglementaires, eu égard aux articles que nous avons adoptés précédemment.

La **Présidente (Mme Bélanger)**: Est-ce que l'article 14 est adopté?

M. Garon: Cela ne sera pas long.

M. Fortier: Si M. le député voulait aller plus vite, on pourrait finir.

La **Présidente (Mme Bélanger)**: M. le député de Lévis.

M. Fortier: C'est un article de concordance, M. le député de Lévis, pour le pouvoir réglementaire. Ce sont les déclarations de l'initié, les offres publiques d'achat et cours de référence.

M. Garon: Mais le paragraphe 21. 2, qu'est-ce que c'est?

M. Fortier: Le paragraphe 21. 2.

M. Garon: Prévu à l'article 123...

M. Fortier: Pour le paragraphe 21. 2, tout à l'heure quand on en a parlé, il y avait une définition dans la loi du cours de référence qui était durant les 20 derniers jours. On va le mettre dans le règlement.

M. Garon: À quel article était-ce?

M. Fortier: Encore là, c'est tout simplement qu'on voudrait s'assurer qu'il y ait une certaine homogénéité avec les différentes commissions des valeurs mobilières.

M. Garon: À quel article?

M. Fortier: Tout à l'heure, on a adopté l'article 5. 1 où on disait: "123. Est dispensé de l'application des chapitres III et IV l'achat, sans offre à l'ensemble des porteurs, de titres d'au plus cinq porteurs par la voie de cessions de bloc, à un prix qui respecte une marge de variation de 15 %". Donc, ce n'est pas plus de 15 %. L'exemple a été Donohue. "Par dérogation à l'article 113, les conditions de la présente dispense régissent tout achat auprès d'un nombre restreint de porteurs non rattachés au Québec". Alors, c'est quand...

M. Garon: Votre cours de référence.

M. Fortier:... on dit: "Au cours de

référence établi selon la méthode prévue par règlement. " Avant, la définition du cours de référence était dans la loi. Maintenant, on la met dans le règlement.

M. Garon: Quel article?

M. Fortier: C'est l'article 5. 1 que nous avons adopté précédemment et qui est l'article 123 dans la loi 6.

M. Garon: C'est à 16...

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 14 est adopté?

M. Garon: Un instant!

M. Fortier: C'est l'article 123 de...

M. Garon: C'était à 16?

M. Fortier: Dans quelle loi était l'article 123?

M. Garon: J'espère que vous allez vous retrouver.

M. Fortier: C'est l'article 16. 4°.

M. Garon: Pardon?

M. Fortier: C'est à l'article 16. 4°.

M. Garon: C'est cela.

M. Fortier: C'est tout simplement que la définition du cours de référence pourrait être modifiée.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières (suite)

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 14 est adopté. J'appelle l'article 15. M. le ministre.

M. Fortier: C'est un article de concordance essentiellement.

M. Garon: Qu'est-ce que vous dites?

M. Fortier: Essentiellement, c'est un article de concordance pour tenir compte de l'abrogation des articles 147. 17 et 147. 18. Cela n'est pas encore fait. Le seul changement, c'est que dans la loi de 1984, on faisait référence aux articles 96 et 97...

M. Garon: Où?

M. Fortier:... et ensuite, selon les

articles 147. 17 et 147. 18.

Une voix: Où?

M. Fortier: Là, on réfère aux articles 147. 11 et 147. 16. On laisse tomber les articles 147. 17 et 147. 18. Mais les autres articles 147. 11 à 16 étaient...

M. Garon: Je ne comprends plus trop. Ce que je ne comprends pas...

M. Fortier: C'est une déclaration d'initié pour laquelle il y a une dispense.

M. Garon: Oui, mais...

M. Fortier: Si vous en avez fait une en prenant en considération les articles 96 et 97 et 147. 11 à 147. 16, vous n'avez pas besoin d'en faire une deuxième.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 15 est adopté. J'appelle l'article 16.

M. Fortier: Lesquels a-t-on déjà adoptés?

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 5 a été suspendu. Il y a eu les 4°, 6°, 7°, 10° à 15°, 18°, 19° et 21°. Cela a été supprimé et cet amendement a été adopté.

M. Fortier: L'article 119...

M. Garon: On est à 16. 1°? On ne l'avait pas fait?

M. Fortier: On dit ici que lorsqu'une offre publique d'achat est faite à tous les porteurs par l'intermédiaire d'une Bourse reconnue, elle est dispensée de l'application des chapitres III et IV. Il faut savoir qu'à ce moment-là, la Bourse pourra procéder sur cette base. Il va falloir qu'elle soumette la réglementation à la Commission des valeurs mobilières. Donc, ils ont leurs propres règlements. Dans la mesure où c'est fait par l'intermédiaire d'une Bourse, il y a déjà une réglementation qui a été approuvée par la commission eu égard à la Bourse. Donc, certains chapitres, comme les chapitres III et IV ne s'appliquent pas comme tels.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que le paragraphe 1° est adopté?

M. Fortier: Je peux assurer le député que j'ai vérifié tous les numéros il y a un

mois, mais...

M. Garon: Ha! Ha! Ha!

M. Fortier:... en fait, il s'agit de vérifier pour s'assurer qu'il n'y a pas d'erreur.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Le paragraphe 1° est adopté. J'appelle le paragraphe 2°. M. le ministre, vous avez un amendement.

M. Fortier: Il y a un papillon à l'article 16.2°.

M. Garon: Un papillon?

M. Fortier: C'est cela.

M. Garon: Un papillon n'attend pas l'autre.

M. Fortier: On va s'envoler si cela continue.

M. Garon: C'est vrai. Je l'ai ici. Au moins, je l'ai trouvé plus rapidement, (minuit)

M. Fortier: On change ici... On va le lire ensemble: "L'article 121 est modifié:

"a) par le remplacement du paragraphe 1° par le suivant:

"1° les porteurs de titres de la catégorie visée par l'offre qui résident au Québec d'après l'adresse inscrite dans les registres de la société visée ou dans ceux de courtiers agissant comme prête-noms sont moins de 50: " et

b) par le remplacement du dernier alinéa par le suivant:

"L'initiateur a l'obligation de s'informer auprès de la chambre de compensation des prête-noms qui apparaissent comme titulaires de titres de la société visée et de s'informer auprès des prête-noms qui ont un établissement au Québec du nombre de titulaires véritables qui résident au Québec. La chambre de compensation et les prête-noms ont l'obligation de fournir les renseignements demandés."

Mme la Présidente, le problème vient du fait que de plus en plus les gens ne détiennent pas leur titre en leur nom propre. Ils sont laissés dans une chambre de compensation et de plus en plus on s'éloigne d'un bout de papier où c'était écrit: M. Pierre Fortier ou au porteur, tant d'actions. On s'en va vers l'électronique, à un tel point que c'est difficile. Dernièrement, j'ai voulu savoir quels étaient les résidents de ceux qui avaient acheté des titres de Cambior et à un

moment donné on est arrivé avec un bloc d'actions qui étaient justement dans la chambre de compensations. Il faut faire vraiment un effort pour vérifier qui sont porteurs et où ils résident, parce qu'il y a un flux constant d'achats et de ventes. C'est la raison, j'imagine, le président de la commission peut le préciser, de cet article-ci où lorsqu'il y a des offres publiques d'achat et que l'on parle de 50 porteurs résidant au Québec ou au Canada, cela peut être des gens qui sont dans la chambre de compensation et réellement il faut faire un effort pour aller vérifier qui sont ces gens-là. Je crois que le sens de l'article c'est pour préciser cet ajustement.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Oui, Mme la Présidente. Là il s'agit d'une dispense et, bien entendu, si on continue, il n'y en aura pas, en fait, de cas ou des sociétés qui ont 50 actionnaires au Québec. Alors, ils seront tous dispensés. Ce qui se passe de plus en plus, on l'a vu lors d'une audience publique, Cascades pour Papier Rolland, il n'y avait pas 50 actionnaires au Québec, il y avait à peu près dix actionnaires. Un des actionnaires, c'était la chambre de compensation, la caisse canadienne de dépôt qui détenait à peu près la totalité des titres de Rolland, au nom, bien souvent, de résidents du Québec. Alors si on ne met pas cette disposition, toutes les offres publiques qui seront faites au Québec dans l'avenir pourraient être dispensées par le fait qu'éventuellement ce sera seulement la chambre de compensation qui sera inscrite dans le registre, alors que la chambre de compensation a son adresse à Toronto. Alors, on aura peu de résidents au Québec. Alors, on oblige l'initiateur à vérifier et il faut que les 50, il les vérifie, en fait les prête-noms pour savoir s'ils représentent des résidents du Québec,

M. Fortier: Cela va?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): L'amendement est adopté au paragraphe 2. Il est 24 heures. Cela prend le consentement pour poursuivre nos travaux.

M. Fortier: On aurait quasiment terminé s'il y avait consentement pour... On est bien partis.

M. Garon: Le ministre a été gentil toute la journée.

M. Fortier: Oui, j'ai été patient.

M. Garon: Son compagnon aussi, alors les députés...

M. Fortier: Vous êtes bien aimable.

M. Garon:... ministériels ne nous ont pas trop achalés, alors on n'a pas d'objection.

La Présidente (Mme Bélanger): L'amendement au paragraphe 2° est adopté. J'appelle le paragraphe 3°.

M. Fortier: Le 3°? Le 2° a déjà été interprété.

La Présidente (Mme Bélanger): Oui.

M. Fortier: D'accord. Le 3°, c'est une dispense de l'application des titres des chapitres III et IV. Cela touche les offres publiques: "l'acquisition de titres émis par une société qui n'est pas un émetteur assujéti et qui ne sont pas négociés sur un marché organisé, pour autant que le nombre de porteurs n'excède pas 50,". Alors, c'est pour couvrir les sociétés fermées ou les fausses sociétés fermées qui fait qu'il y a des dispenses dans certains cas. C'est pour s'assurer qu'il n'y a pas de fausses sociétés fermées, puis lorsque l'on parle de 50, on parle...

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Garon: Il s'agit de 50... Il faut vraiment savoir ce que vous voulez dire. Quand on lit cela, ce n'est pas évident. Êtes-vous de mon avis?

M. Fortier: Peut-être que le président de la commission peut éclairer notre lanterne. Cela n'est pas trop évident à minuit et une minute.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Mme la Présidente, il est vrai qu'il se fait un peu tard, mais vu qu'il s'agissait de ce que l'on appelait la fausse société fermée, il n'était pas correct de dire que le nombre d'actionnaires ne devait pas dépasser 50 au Québec, parce qu'à ce moment-là on pourrait en avoir 50 au Québec, 50 en Ontario, 50 en Alberta, et à la fin ce serait une société qui aurait 200, 300 actionnaires. Le 50, tel qu'il est rétabli à l'article 122, et qui est proposé ici, c'est 50 au total. Partout dans le monde, les actionnaires ne doivent pas dépasser 50.

M. Fortier: Ce n'est pas 50 au Québec.

M. Guy: En fait, cela restreint aux 50 qui auraient dû être là originalement et, en fait, c'est également en conformité avec les dispositions ailleurs.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis.

M. Fortier: Cela va? Tout le monde est heureux avec cela.

La Présidente (Mme Bélanger): Le paragraphe 3° est-il adopté?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Adopté. J'appelle le paragraphe 4°.

M. Fortier: Le paragraphe 4°, on l'a déjà adopté. On est au...

La Présidente (Mme Bélanger): D'accord.

M. Fortier: On est au paragraphe 5°.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Fortier: Il y a eu un texte initial, il y a eu un texte de 1984 qui est modifié ici. L'explication toute simple, c'est que la modification vise simplement à englober dans le calcul du plafond de 5 % les titres éventuellement acquis sous le régime de la dispense de l'article 119. Je ne sais pas si cela vous en dit beaucoup. L'article 19, qu'est-ce que c'était?

M. Garon: Pouvez-vous m'expliquer cela dans vos mots?

M. Fortier: Un instant, on va vérifier.

M. Garon: Vous êtes un ingénieur. Vous êtes supposé être habitué dans des plomberies compliquées.

M. Fortier: On part de l'offre faite par l'intermédiaire d'une Bourse et on dit: "Est dispensé de l'application des chapitres III et IV celui qui acquiert 5 % au plus des titres de la catégorie, sous réserve que lui et ses alliés, sur une période de douze mois, n'acquièrent pas, sous le régime de la présente dispense et de celles prévues aux articles 119, 120 et 123, plus de 5 % des titres de la catégorie qui sont en circulation au début de la période." Donc, c'est une dispense mais limitée qui s'applique aux offres faites par la Bourse, mais qui sont limitées à 5 % des titres en circulation au début de la période.

Alors, peut-être que le président de la commission peut nous dire quel est le

changement et pourquoi.

M. Garon: Vous avez ajouté l'article 119, au fond.

M. Guy: On a ajouté l'article 119.

M. Garon: L'article 119, c'était quoi?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Fortier: Le point que l'on a fait, ce sont des offres faites par l'entremise d'une Bourse.

M. Guy: Par l'intermédiaire de la Bourse.

M. Garon: Alors, vous avez enlevé la dispense.

M. Guy: On n'a pas enlevé...

M. Fortier: Non, on la donne.

M. Guy:... la dispense. On dit que cette dispense, c'est une dispense en quelque sorte en plus des autres et les gens pourraient profiter de deux ou trois dispenses. Alors, ils ne doivent pas dépasser les 5 % en tenant compte de l'ensemble des dispenses.

M. Fortier: Autrement dit, cela va dans le sens d'une des recommandations de la commission du budget qui disait: Il peut y avoir délégation; il devrait y avoir certaines délégations. Alors, dans ce cas-ci, il y a eu délégation, mais on dit: Non seulement il y a eu délégation, mais il y a des offres publiques qui peuvent se faire par la Bourse, mais la dispense s'applique également dans ce cas-là, selon les mêmes critères qui prévalaient si elles étaient faites par la remise de la commission. Cela va?

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que le paragraphe 5° est adopté?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Adopté. J'appelle le paragraphe 8°.

M. Fortier: Il n'y a pas un 16. 6°?

M. Garon: Le paragraphe 6°, on l'a fait, je pense.

La Présidente (Mme Bélanger): Les paragraphes 6° et 7° sont supprimés.

M. Garon: On les a mis dans l'article 5.

La Présidente (Mme Bélanger): On les a mis dans le 5.

M. Garon: On est rendus à quoi?

M. Fortier: 8°, page 49, dans le texte.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Garon: On dirait que c'est comme la multiplication des pains: plus on en fait, plus il en vient. J'avais l'impression que ce projet de loi était très court, mais je me suis rendu compte qu'il est bien plus long que je le pensais.

M. Fortier: On a presque terminé, M. le député de Lévis. On va le lire ensemble pour que je me comprenne moi-même. "À compter de l'annonce de l'offre jusqu'à sa clôture, l'initiateur et ses alliés ne peuvent vendre des titres de manière à réduire leur participation, ni accepter d'engagements qui leur permettraient de les vendre avec ce résultat, sauf la possibilité pour tes alliés de déposer des titres en réponse à l'offre."

"Toutefois, l'initiateur qui a déclaré son intention de le faire dans la note d'information peut s'engager, avant la clôture de l'offre, à vendre des titres dont il sera pris livraison à l'échéance de l'offre." Qu'est-ce que cela change, M. le président de la commission?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Mme la Présidente, auparavant, on disait: "Pendant la durée de l'offre." C'est maintenant "à compter de l'annonce de l'offre". Bien souvent, il est possible qu'une société annonce qu'elle va faire une offre parfois deux ou trois semaines avant que l'offre formelle soit faite. Alors, l'interdiction maintenant commence dès l'annonce de l'offre jusqu'à la clôture de l'offre.

Alors, la période de l'interdiction est étendue et l'initiateur lorsqu'il fait son offre, peut vendre des titres, dans la mesure où il l'a déclaré dans la note d'information. Il peut s'engager à vendre des titres dont il sera pris livraison à l'échéance de l'offre. Alors, il peut le faire dans la mesure où il l'a déclaré, mais pourquoi est-ce ajouté? La raison principale, c'est que c'étaient des négociations qui ont eu lieu après 1984 avec les autres commissions, de manière à étendre ces dispositions pour couvrir la plus longue période.

M. Fortier: Comme vous voyez, c'est plutôt technique, dans le détail.

M. Guy: Pas mal.

M. Garon: Quand le ministre n'est pas sûr de son affaire, il dit que c'est technique.

M. Fortier: Parfois c'est technique, mais c'est un principe général; ici, c'est du détail technique. Cela va?

M. Garon: Attendez un peu. Je voulais savoir quel est l'intérêt d'en acheter et de les vendre pendant qu'il les achète.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Il faut faire attention. Il s'agit de titres dont il a pris livraison. C'est possible qu'il en ait acquis trop et qu'il veuille se départir de l'excédent qu'il a acquis. Il arrive des circonstances où il peut avoir visé 50 % et il en acquiert 60 %, mais il dit: Si j'en acquiers plus que ce que je veux, je pourrai m'en départir. Ce sont des cas comme cela qui peuvent arriver. Alors, on lui permet de faire cela, mais il faut qu'il le dise dans la note d'information pour qu'il n'ait pas l'air d'acquérir des titres et d'en vendre en même temps. Mais il aura le droit, en fait, de s'en départir dans la mesure où il l'indique clairement dans la note d'information qu'il veut le faire.

M. Garon: Mais ils seront livrés à l'échéance de l'offre.

La Présidente (Mme Bélanger): Le paragraphe 8° est-il adopté?

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Adopté. J'appelle le paragraphe 9. M. le ministre.

M. Fortier: l'article 144...

M. Garon: Mme la Présidente, j'ai trouvé déplorable que le député de Mille-Îles ne soit pas ici quand vous avez cité un cas où la commission, se déléguait un pouvoir au niveau d'une dispense.

M. Fortier: C'est-à-dire que le pouvoir était déjà délégué, mais il s'agissait d'avoir un règlement identique.

M. Garon: Oui. Je pensais...

La Présidente (Mme Bélanger): Nous sommes rendus au paragraphe 9.

M. Fortier: Alors l'article 144: "Dans les 20 jours ouvrables suivant la clôture de

l'offre"...

M. Garon: On a voté...

M. Bélisle: Mme la Présidente, je remercie...

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît!

M. Bélisle:... le député de Lévis de me pleurer comme cela chaque fois que je ne suis pas là. Cela prouve que je prends une grande place dans sa vie.

Une voix: Pas une grande place, mais cela prend de la place.

Une voix: C'est l'heure des révélations?

La Présidente (Mme Bélanger): À l'ordre, s'il vous plaît! À l'ordre!

M. Fortier: Je vais demander au président de la commission de vous expliquer. Je ne suis plus capable de suivre. Allez-y.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Mme la Présidente, d'abord il y a eu une inadvertance dans le texte de 1984. Il y a eu de nombreuses discussions sur ces textes avec les autres commissions après l'adoption du projet de loi de 1984. D'abord, c'était de s'assurer qu'il couvrirait non pas les titres qui faisaient l'objet de l'offre. Tous les titres comportaient le droit de vote, parce qu'il est assez important d'interdire à l'initiateur... Ce serait trop facile, en fait, de dire: J'ai fait une offre publique sur des actions de catégorie A qui comportent le droit de vote, mais après l'offre, j'acquiers des actions de catégorie B qui comportent le droit de vote, peut-être à un prix supérieur à ce que j'ai offert aux autres. Alors, il s'agissait en fait d'étendre l'interdiction à l'ensemble des titres comportant le droit de vote de la société visée plutôt qu'aux titres qui étaient visés dans l'offre. C'est dans ce texte la modification principale. Pour le reste, on a adopté la formulation de l'Ontario plutôt que la formulation qu'on avait précédemment de façon que ce soit plus facile à interpréter pour les divers intervenants.

(0 h 15)

M. Fortier: Autrement dit celui qui possède plus que 20 % n'a pas le droit d'acheter d'autres titres.

M. Guy: Non, ce sont les personnes qui sont visées, c'est-à-dire que l'initiateur est visé par l'interdiction, ses alliés, qui sont définis dans les dispositions sur les offres publiques,

également un porteur, une personne qui possède plus de 20 % dans les titres comportant le droit de vote de l'initiateur, ainsi que les personnes avec lesquelles il est allié. Il y a un ensemble de personnes qui sont visées par cette interdiction. Si l'initiateur était le seul visé, bien entendu, il serait bien facile de le faire faire par d'autres.

M. Fortier: On pourrait le faire faire par d'autres.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que le paragraphe 9 est adopté?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): J'appelle le paragraphe 16°.

M. Fortier: 16°? On saute.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le ministre.

M. Fortier: Ce n'est pas trop difficile à expliquer. L'article 147. 13 est abrogé.

M. Garon: Arrêtez donc! Cela fait partie de la déréglementation.

M. Fortier: On explique qu'étant donné l'adoption d'autres articles...

M. Garon: Ou bien c'est parce que vous l'avez mis.

M. Fortier:... qui se sont faits jusqu'à maintenant, on n'a plus besoin de cet article. La suppression des déclarations prévues aux articles 147. 17 et 147. 18 et le remplacement par le régime de déclarations de l'article 147. 12 sont apparus comme un moyen de simplifier les formalités. Qu'est-ce qu'on peut dire de plus là-dessus?

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député.

M. Garon: Non, cela doit être parfait.

M. Fortier: Il n'y a rien de spécial.

M. Garon: Pardon?

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que le paragraphe 16° est adopté?

M. Garon: Y a-t-il quelque chose que vous vouliez dire?

M. Fortier: Non.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs

mobilières.

M. Guy: La seule chose, c'est qu'avant on arrêta à 20 %, parce qu'à 20 %, dans les déclarations d'initiés, il y avait d'autres formalités de prévues. Maintenant, la déclaration se fait à 10 % et à chaque 2 % qui s'ajoute à cela. Il n'y a plus de nécessité d'arrêter à 20 %.

M. Fortier: En termes simples, c'est cela.

La Présidente (Mme Bélanger): Le paragraphe 16° est adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): J'appelle le paragraphe 17°.

M. Garon: Adopté. Paragraphe 16°, adopté. Paragraphe 17°, non. On est au paragraphe 17°. Même genre d'affaires.

M. Fortier: On est au paragraphe 17°?

M. Guy: C'est cela, 17°.

M. Fortier: On modifie l'article 147. 14 en ajoutant: "Cette règle ne s'applique que dans le cas où la participation déjà déclarée est inférieure à 20 %." C'est une interdiction. Un intéressé ou un de ses alliés ne peut acquérir ou offrir d'acquérir des titres qui augmentent sa participation dans la catégorie, avant le lendemain du premier jour ouvrable suivant l'accomplissement des formalités prévues aux articles 147. 11 et 147. 12. Qu'est-ce que ces articles disent, M. le président de la commission? Ce sont ceux qu'on vient d'adopter.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le président de la Commission des valeurs mobilières.

M. Guy: Mme la Présidente. Article 147. 11, c'est ce qu'on appelle dans le jargon du métier le "early warning", c'est-à-dire que les offres publiques s'appliquent à partir de 20 %, mais maintenant à partir de 10 % une déclaration doit être faite, c'est-à-dire, de donner un avertissement au marché qu'une personne a 10 % et à chaque 2 % supplémentaire, elle doit faire une autre déclaration. Ces formalités sont prévues aux articles 147. 11 et 147. 12, c'est-à-dire, un communiqué de presse immédiatement le lendemain et une déclaration par la suite.

M. Fortier: Autrement dit, c'est l'interdiction jusqu'au lendemain des conditions remplies par ces deux articles.

M. Guy: Elle n'est plus nécessaire, dans

ce cas, parce que à 20 %, ce sont les dispositions sur les offres publiques qui s'appliquent. À 20 % la personne doit faire une offre, il n'y a plus de nécessité de continuer...

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Le paragraphe 17° est adopté. J'appelle le paragraphe 20°.

M. Fortier: 20°?

M. Guy: Oui.

M. Fortier: 19°.

M. Garon: 20°. On les a adoptés. La tentation totalitaire augmente.

La Présidente (Mme Bélanger): Les paragraphes 18° et 19° ont été supprimés.

M. Fortier: Paragraphe 20°. C'est très facile: abrogé pour à peu près les mêmes raisons que le président de la commission vient d'expliquer. C'est que la cote de 20 % ne veut plus dire grand chose, puisqu'on commence à 10 % avec des ajouts de 2 % par la suite, donc ces deux articles tombent.

M. Garon: Pardon?

M. Fortier: Les deux articles 147. 17 et 148. 18 sont abrogés.

M. Garon: Les deux?

M. Fortier: Oui, parce que cela réfère à la cote de 20 %, et comme le président vient de l'expliquer, on se réfère maintenant à la cote de 10 %.

M. Garon: Aux articles 147. 11 et 147. 12.

La Présidente (Mme Bélanger): Le paragraphe 20° est adopté?

M. Fortier: Adopté.

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 16, tel qu'amendé est adopté?

M. Garon: Est-ce qu'on avait adopté le paragraphe 21°?

M. Fortier: Oui.

La Présidente (Mme Bélanger): On l'avait supprimé.

M. Guy: Il est à l'article 5. 12.

M. Garon: Pardon? On l'avait amené à...

La Présidente (Mme Bélanger): Il est à l'article 5. 12.

M. Garon: Cela finirait à 16.

Une voix: Il manque l'article 17. C'est le dernier.

La Présidente (Mme Bélanger): C'est cela. Est-ce que l'article 16, tel qu'amendé est adopté?

M. Garon: Vous avez quelque chose à ajouter, M. le ministre? L'article 16 est pas mal long. Pouvez-vous nous résumer cela? Dans vos propres mots?

M. Fortier: Je vais m'en souvenir toute ma vie.

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Quand je vois des projets de loi comme cela, je me dis qu'il faut que j'engage mon avocat...

La Présidente (Mme Bélanger): L'article 16, tel qu'amendé est adopté. J'appelle l'article 17.

M. Garon: Vous n'en avez pas besoin, vous avez le député de Mille-Îles.

M. Fortier: Il est avocat.

La Présidente (Mme Bélanger): M. le député de Lévis, j'appelle l'article 17.

M. Fortier: L'article 17 nous dit que la présente loi va entrer en vigueur à telle date, sauf certains articles qui pourraient entrer en vigueur à une date fixée par le gouvernement.

M. Garon: En fait, c'est la plus grande partie de l'article, 3 à 5 et 14 à 16, cela couvre presque toute la loi.

M. Fortier: C'est bien souvent parce que, dans certains cas cela prend une réglementation et on va attendre d'avoir la réglementation avant de promulguer les articles. C'est cela, M. le président?

M. Guy: Oui, c'est cela, mais l'article 5 et 5. 1 et ainsi de suite, et d'autres en font une bonne partie.

M. Fortier: Il y en a une bonne partie, parce que si vous vous souvenez, dans l'article 16, il y en a plusieurs qu'on a adopté comme étant 5. 1, 5. 2, 5. 3.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que l'article 17 est adopté?

M. Garon: Adopté.

M. Fortier: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que le titre du projet de loi est adopté?

M. Fortier: Adopté.

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que le projet de loi dans son ensemble est adopté?

M. Guy: Est-ce qu'il n'y a pas une renumérotation.

La Présidente (Mme Bélanger): Tel qu'amendé, M. le ministre, cela me prendrait une motion de renumérotation.

M. Fortier: Oui, Mme la Présidente, s'il vous plaît, cela me fait plaisir de la proposer.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que la motion de renumérotation est adoptée?

M. Garon: Il ne l'a pas vraiment proposée. Il faut qu'il en fasse une motion.

La Présidente (Mme Bélanger): Il faut qu'il en fasse une motion? Je propose que le projet de loi soit renuméroté...

M. Fortier: Mme la Présidente, je propose qu'il y ait une motion de renumérotation qui soit faite dans le projet de loi que nous venons d'adopter, article par article.

La Présidente (Mme Bélanger): Est-ce que la motion est adoptée?

M. Garon: Adopté.

La Présidente (Mme Bélanger): La commission ajourne ses travaux.

M. Garon: Avez-vous adopté le projet de loi?

La Présidente (Mme Bélanger): Oui, on l'a adopté dans son ensemble, tel qu'amendé.

M. Garon: Oui.

La Présidente (Mme Bélanger): La commission ajourne ses travaux, sine die.

M. Fortier: Je remercie tout le monde de sa patience et de sa collaboration.

M. Garon: Vous voyez, Mme la Présidente, que j'ai rendu au ministre les minutes que je lui avais prises après 20 heures. Je vous remercie.

La Présidente (Mme Bélanger): Et aussi les minutes que vous nous avez prises cet après-midi, sans notre permission.

(Fin de la séance à 0 h 23)