



Commission des valeurs mobilières du Québec

RAPPORT ANNUEL 2000-2001

RAPPORT ANNUEL 2000-2001



# TABLE DES MATIÈRES

WHT+3/16		8LD+1 7/8...		WHT+3/16		8LD+1...		WHT+3/16		9LD+1 5/8...		WHT+4/16		7LD+...		WHT+3/16		6LD+2...	
6296	6401	5988	6100	6296	6401	5988	6100	6628	6296	6401	5988	6100	6296	6628	6296	6401			
6570	6431	63	Lettre de la ministre		5788	6342	6628	6120	Lettre de la présidente		46	6628	Mot de la présidente		6823	6570			
SEP	OCT	NOV	DEC	JAN	FEV	MAR	AVR	MAI	JUIN	JUIL	AOUT	SEP	OCT	NOV	DEC	JAN			
6342	6628	Présentation de la Commission		6128	6128	6782	66	Organigramme		617	6128	6782	6442	6382	6641	6342			
6298	6453	6468	6388	6388	La Commission et les participants au marché				1853	La revue des activités		88	3842	6298	6453				
6388	6388	6486	642	Rapport financier		6356	6628	6628	6388	6388	6486	6428	Annexes		6666	2888	6888		
UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP	UP
18	5	31	28	14	18	5	31	21	4	11	16	25	36	6	12	28			
6298	6375	6386	6428	6298	6375	6386	6428	6521	6296	6401	5988	6100	6296	6486	6428	6128			
6296	6401	5988	6100	6296	6401	5988	6100	6628	6296	6401	5988	6100	6296	6628	6296	6401			



# Lettre de la ministre

*Monsieur Jean-Pierre Charbonneau  
Président de l'Assemblée nationale  
Hôtel du Parlement  
Québec*



Monsieur le président,

J'ai l'honneur de vous transmettre le rapport d'activité de la Commission des valeurs mobilières du Québec pour l'exercice 2000-2001.

Ce rapport renferme un portrait des différentes activités de la Commission et contient également de nombreux renseignements d'intérêt public.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le président, l'expression de mes sentiments les plus distingués.

*La vice-première ministre et ministre d'État à l'Économie et aux Finances,  
Pauline Marois  
Québec, juin 2001*

# Lettre de la présidente



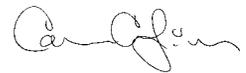
Madame Pauline Marois  
Vice-première ministre du Québec  
et ministre d'État à l'Économie et aux Finances  
Hôtel du Parlement  
Québec

Madame la vice-première ministre,

C'est avec plaisir que je vous transmets le rapport d'activité de la Commission des valeurs mobilières du Québec pour l'exercice 2000-2001.

Vous y trouverez un bilan des activités de la Commission, de même que plusieurs renseignements d'intérêt public.

Je vous prie d'agréer, Madame la vice-première ministre, l'expression de mes sentiments les meilleurs.



*La présidente,  
Carmen Crépín  
Montréal, juin 2001*

## Mot de la présidente



L'année financière terminée le 31 mars 2001 a été marquée par l'aboutissement de plusieurs dossiers porteurs pour la Commission des valeurs mobilières du Québec, les différents participants aux marchés financiers québécois et, au premier chef, les investisseurs dont la Commission a pour mission d'assurer la protection.

L'exercice de planification stratégique constitue une priorité pour la Commission. La réalisation de ce plan s'échelonne sur la période 2001-2004. L'objectif est de positionner la Commission pour le futur, ce qui signifie revoir la culture organisationnelle et certaines méthodes d'intervention. Après une période de réflexion prospective au cours de laquelle les besoins du marché québécois des valeurs mobilières ont été déterminés, la Commission entreprend la mise en application des orientations qui visent à répondre à ces besoins.

## LA VISION STRATÉGIQUE

Cinq grandes orientations guideront les actions de la Commission au cours des prochaines années :

- la recherche de moyens d'action innovateurs pour assurer la protection des investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses;
- l'anticipation des changements qui se produisent sur les marchés financiers afin de pouvoir intervenir au moment et de la façon appropriés;
- l'application rigoureuse de la *Loi sur les valeurs mobilières* et l'accent mis sur les activités de surveillance et de répression des infractions, notamment pour assurer un effet dissuasif à certaines pratiques du marché et renforcer le contrôle de la qualité de l'information transmise aux investisseurs;
- le maillage avec les autres autorités de réglementation afin de faire valoir les dossiers stratégiques pour le Québec;
- l'amélioration de l'efficacité des processus d'affaires, qui relève essentiellement de la gestion interne de la Commission.

La Commission a aussi fixé les principaux objectifs qui sous-tendent sa vision stratégique. Ainsi, en mettant de l'avant les activités de surveillance et de répression des infractions, elle a choisi de consacrer une partie de ses ressources à l'application diligente et rigoureuse de la Loi et de son règlement, à la réduction des délais et à l'augmentation de la fréquence des inspections.

D'autre part, la Commission continue de mettre l'accent sur les activités des marchés des capitaux liées au financement des sociétés et à l'information financière, et ce, en misant sur un service de qualité aux émetteurs.

Enfin, dans l'exercice de ses compétences, la Commission doit redéfinir son rôle de surveillance à l'égard des nouvelles places de marché, en particulier dans un environnement concurrentiel où Bourses traditionnelles et systèmes de négociation parallèles sont appelés à se côtoyer.

La Commission participe toujours activement aux différents comités réunissant les autorités réglementaires internationales. Parmi les principaux dossiers sur lesquels porte cette participation, mentionnons la surveillance et la répression des infractions, l'éducation des investisseurs ainsi que le développement du marché secondaire.

Le maillage peut prendre des formes très variées. Ainsi, en plus de sa participation régulière aux comités d'organismes internationaux, la Commission a signé une entente pilote avec la Securities and Exchange Commission des États-Unis pour permettre à son personnel d'y travailler. Ce programme, dont le stage de perfectionnement est d'une durée d'un an, vise à entretenir une collaboration étroite entre les deux organismes de réglementation tout en faisant bénéficier les employés de la Commission de l'expertise américaine.

Afin de créer les conditions propices à la poursuite de ces orientations, la Commission procède – sur le plan de sa gestion interne – à l'élaboration et à la mise en œuvre prochaine d'un régime de responsabilité applicable à l'ensemble de son personnel de direction. Il s'agit d'établir un mécanisme de reddition de comptes par lequel l'évaluation et la rémunération du personnel de direction seront liées à l'atteinte de résultats préalablement établis et découlant du plan d'affaires. Nous sommes actuellement à définir des indicateurs de performance afin de pouvoir mesurer l'efficacité de nos méthodes de travail.

Ces outils de gestion s'inscrivent dans la foulée d'un processus entrepris par le gouvernement du Québec pour accroître la qualité de la gestion des administrateurs publics et, en bout de ligne, améliorer de façon continue la qualité des services

offerts aux citoyens. Cela s'est concrétisé par l'adoption récente de la *Loi sur l'administration publique* (Loi 82). Les organismes publics, dont la Commission, sont donc appelés à rendre compte des choix exercés devant les parlementaires et à respecter le principe de l'imputabilité.

Par ailleurs, la Commission a recommandé au gouvernement d'éliminer le droit sur les opérations de valeurs de 0,50 \$ par transaction imposé aux investisseurs québécois. Cette mesure, totalisant environ trois millions de dollars en réduction tarifaire, doit prendre effet au cours de l'exercice 2001-2002. La situation financière de la Commission permet le retrait de ce droit tout en préservant son équilibre budgétaire.

### LE POUVOIR RÉGLEMENTAIRE

Avec l'organisation des marchés, la Commission doit relever une multitude de défis alors qu'elle ne dispose pas nécessairement des meilleurs outils pour ce faire. L'adoption du projet de loi n° 57, *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*, améliorera la situation en permettant à la Commission d'adapter plus rapidement sa réglementation à l'évolution des marchés financiers et de se doter de moyens d'intervention modernes, propres à assurer une meilleure protection des investisseurs. Elle permettra en outre à la Commission d'édicter elle-même certains règlements, qui seront toutefois soumis à l'approbation de la ministre des Finances. Cette nouvelle procédure

allégée s'appliquera aux orientations et normes touchant le fonctionnement des marchés.

De plus, la Commission a proposé des modifications à la Loi à l'égard du cadre réglementaire des offres publiques. Ces modifications correspondent aux principales recommandations du rapport Zimmerman sur lesquelles s'accordent l'ensemble des autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Actuellement, les autres ACVM ont adopté les nouvelles règles proposées en matière d'offres publiques. Le projet de loi 57 permettra à la Commission d'appliquer ces règles.

Dans l'intervalle, le marché a été sensibilisé aux répercussions possibles d'une dualité de régime: la coexistence de deux régimes n'est pas souhaitable, car elle peut entraîner de la confusion et des difficultés circonstancielles pour ce type d'opération financière largement utilisé dans l'économie québécoise. En effet, dans le cas d'une fusion ou d'une acquisition d'entreprise, l'offre publique représente un moyen stratégique de croissance et de développement pour une société. Il est dès lors important de s'assurer que le traitement des actionnaires québécois et canadiens soit cohérent.

Au-delà de l'adoption du projet de loi 57 qui porte sur certains ajustements à la Loi, la Commission a amorcé des travaux pour repenser en profondeur la *Loi sur les valeurs mobilières* à la lumière des changements structurels qui surviennent actuellement dans le secteur financier. Cette réflexion s'inscrit

dans la préparation du plan quinquennal de la Commission.

### L'INTÉGRATION DES SERVICES FINANCIERS

Il ne fait aucun doute que la Commission doit imprimer sa marque dans un environnement caractérisé par l'intégration croissante des services financiers.

Dans ce contexte, on peut souligner que les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières, de l'assurance et des régimes de retraite travaillent en concertation sur des dossiers d'intérêt commun comme la réglementation des régimes à contribution définie. Ce groupe de travail, appelé «Forum conjoint des autorités de réglementation des marchés financiers», regroupe des représentants des autorités provinciales. La Commission, l'Inspecteur général des institutions financières (IGIF) et le Bureau des services financiers (BSF) y sont représentés.

Le gouvernement du Québec a engagé de son côté une réflexion sur les organismes d'encadrement du secteur financier québécois, qui comprennent principalement la Commission, l'IGIF et le BSF. Le but recherché par le gouvernement est d'améliorer l'efficacité de la surveillance des marchés en misant sur la protection du public et sur la réduction du fardeau réglementaire du secteur des services financiers, tout en préservant les champs de compétence du Québec.

La Commission, sensible aux enjeux que sous-tend cette démarche à l'égard des services financiers, collaborera en offrant son expertise afin d'alimenter la réflexion des membres du groupe de travail.

### L'ADMINISTRATION DES POLITIQUES DE GESTION

Sur un autre plan, il y a lieu de mentionner que la Commission s'est dotée, au cours des ans, d'un ensemble de règles et d'un *Code d'éthique et de déontologie des administrateurs publics de la Commission des valeurs mobilières du Québec*. Aucun manquement à l'éthique et aux règles de déontologie de la part des administrateurs publics de la Commission n'a été constaté au cours de l'exercice terminé.

Dans le but de mettre à jour et d'intégrer l'ensemble des règles de déontologie actuellement applicables à la Commission, un processus de révision générale de ces règles a été entrepris au sein de l'organisation. Une fois le processus complété, la Commission informera le personnel des nouvelles règles en la matière.

Dans un autre ordre d'idées, la Politique linguistique de la Commission, en vigueur depuis la fin de l'année 1999, fait actuellement l'objet d'une vérification pour s'assurer de son respect. Le résultat de l'analyse – amorcée récemment par le comité de la politique linguistique – ainsi que les recommandations afférentes, seront présentés au cours du prochain exercice.

Pour terminer, je ne saurais trop insister sur le fondement même d'un organisme de réglementation des marchés financiers.

Par son essence, un tel organisme a toujours sa raison d'être, quel que soit l'état de la conjoncture économique. Il peut travailler dans l'ombre ou être mis en exergue, selon les circonstances, mais il est constamment guidé par la même impulsion, soit la protection des investisseurs. Dans un contexte de prospérité, rares sont ceux qui reconnaissent ce rôle essentiel, car plusieurs participants au marché ont tendance à croire que le marché leur est naturellement et éternellement favorable. Par contre, lorsque l'économie se met à ralentir et que l'on assiste à un retournement de la tendance

haussière en Bourse, on note alors une pression de la part de ces mêmes participants en faveur d'une supervision accrue du secteur.

Voilà pourquoi une autorité en valeurs mobilières comme la Commission doit toujours être présente sur les marchés financiers et assumer sa mission avec rigueur et constance.

De plus en plus, la Commission doit, à l'instar des autres autorités en réglementation, anticiper les risques liés à l'évolution des marchés. Elle doit donc être à l'écoute des besoins et des tendances du secteur des services financiers. Cette ouverture sur l'extérieur fait partie des changements d'attitude qui permettront à la Commission de continuer à remplir une mission dont le fondement même demeure, mais qui appelle et appellera probablement encore davantage à l'avenir, de nouvelles façons de faire ou même de revoir certaines activités pour en délaissier ou en intégrer d'autres.

J'aimerais en terminant remercier les membres de la Commission à la fois pour l'exercice de leurs fonctions de nature quasi judiciaire et pour l'appui et le soutien constants qu'ils apportent à l'évolution administrative de la Commission.

Les membres des deux comités consultatifs jouent également un rôle important dans les orientations que peut prendre la Commission en regard des divers sujets relevant de leur expertise. Je les remercie de leur engagement.

Le personnel de la Commission est grandement interpellé par tous ces changements et je tiens à le féliciter pour son professionnalisme, pour son intérêt au développement de son expertise et pour sa volonté de bien servir toutes ses clientèles.



La présidente, Carmen Crépin

# Présentation de la Commission



La Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») est l'organisme de surveillance du marché des valeurs mobilières sur le territoire québécois relevant de la vice-première ministre et ministre d'État à l'Économie et aux Finances. Elle fut créée en 1955 par une loi de l'Assemblée nationale. En juin 1997, elle est devenue un organisme de réglementation autonome financé par le secteur des valeurs mobilières.

La Commission a pour mission de favoriser l'efficacité des marchés financiers québécois, d'assurer la protection des investisseurs et de régir l'information que doivent donner à leurs porteurs de titres les sociétés qui font un appel public à l'épargne. Elle encadre également l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement de ce marché.

La compétence de la Commission s'exerce plus précisément sur:

- les *émetteurs* qui recherchent du financement auprès du public (sociétés): la Commission régisse l'information ponctuelle, lors d'appels publics à l'épargne ou d'offres publiques, ainsi que l'information financière continue relative aux émetteurs dont les titres se négocient sur le marché;

- les *courtiers*, les *conseillers en valeurs mobilières* et leurs représentants (intermédiaires): la Commission procède à leur inscription et surveille leur activité – y compris leur situation financière – pour s'assurer qu'ils servent adéquatement les intérêts de leurs clients et qu'ils leur rendent fidèlement compte des transactions effectuées;
- les *organismes d'autoréglementation* (OAR tels que les Bourses): la Commission approuve leurs règles et s'assure de leur respect; le cas échéant, elle examine la façon dont ils s'acquittent de leurs fonctions ainsi que des pouvoirs qui leur sont délégués.

Fondamentalement, la Commission sert l'intérêt public en appliquant les dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec (la «Loi») qu'elle est chargée d'administrer. Pour ce faire, elle voit à l'information du public en matière d'épargne et d'investissement, elle entreprend des enquêtes visant à déterminer si des infractions à la Loi ont été commises et elle met en œuvre des procédures administratives et pénales en vue de réprimer les infractions.

La Commission remplit simultanément plusieurs fonctions, soit celles:

- de tribunal quasi judiciaire qui exerce en première instance ou en révision des fonctions prévues par la Loi.

La Commission utilise ou délègue les pouvoirs qui lui sont spécifiquement dévolus. Il est possible d'en appeler d'une décision des membres de la Commission à la Cour du Québec;

- d'organisme de réglementation du marché qui participe à l'élaboration et à l'adoption de règles et de normes de fonctionnement du secteur des valeurs mobilières;
- d'autorité de supervision qui exerce un rôle d'encadrement du marché par le biais, notamment, des activités menées par son personnel;
- de société d'intérêt public qui exerce, entre autres, des activités internationales de consultation auprès de gouvernements ou d'organismes d'encadrement des marchés.

En sa qualité d'autorité réglementaire, la Commission, à l'instar des autres commissions de valeurs mobilières, doit disposer de pouvoirs de réglementation adaptés afin, notamment, de permettre aux Québécois et Québécoises de relever les défis découlant de la mondialisation des marchés des capitaux. À cet égard, on ne peut sous-estimer l'importance pour les autorités d'intensifier leur coopération afin que chacune remplisse adéquatement sa mission de surveillance et de protection des investisseurs.



#### MEMBRES DE LA COMMISSION

La Commission est composée de sept membres nommés par le gouvernement du Québec, qui rendent des décisions dans le cadre de l'application de la Loi. Au cours du dernier exercice, la présidente, M<sup>e</sup> Carmen Crépin, et les vice-présidents, M. Viateur Gagnon et M<sup>e</sup> Guy Lemoine, exerçaient leurs fonctions à temps plein. M<sup>e</sup> Mark Rosenstein, M<sup>e</sup> Claire Richer Leduc et M. Jean-Marie Gagnon remplissaient leur mandat en tant que membres de la Commission à temps partiel. Il est à noter qu'un poste à temps partiel était vacant.

##### ***Carmen Crépin, présidente***

M<sup>e</sup> Carmen Crépin préside la Commission depuis juillet 1999. Avant de s'y joindre, elle était vice-présidente et secrétaire du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, où elle a assumé la responsabilité des services juridiques.

De 1989 à 1998, elle a occupé le poste de vice-présidente et secrétaire de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Avocate et membre du Barreau du Québec, Madame Crépin a occupé, de 1985 à 1989, les fonctions de coroner en chef adjoint et coroner en chef suppléant. Elle a également exercé des fonctions de direction auprès des ministères de la Justice et du Solliciteur général du Québec.

##### ***Viateur Gagnon, vice-président***

M. Gagnon est vice-président et membre de la Commission depuis 1997. De 1988 à 1997, il a été responsable, au ministère des Finances du Québec, des politiques à l'égard des institutions financières et des valeurs mobilières. Il y a dirigé les travaux nécessaires à la préparation de divers projets de loi, dont la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*.



***Guy Lemoine, vice-président***

M<sup>e</sup> Guy Lemoine est vice-président de la Commission depuis 1990. Auparavant, il a occupé le poste de conseiller juridique auprès du ministère de la Justice du Canada et de substitut du procureur général du Québec.

***Jean-Marie Gagnon, membre à temps partiel***

M. Gagnon a été nommé membre de la Commission en 1998. Jusqu'à tout récemment, il était professeur de finance à la faculté d'administration de l'Université Laval. Titulaire d'un Ph.D. de l'Université de Chicago, il est membre de l'Ordre des comptables agréés du Québec et de la Société royale du Canada.

***Claire Richer Leduc, membre à temps partiel***

Membre de la Commission depuis 1998, M<sup>e</sup> Richer Leduc est spécialisée en droit commercial et en droit des sociétés avec une expertise particulière en valeurs mobilières et en fusions et acquisitions d'entreprises. Elle a pratiqué le droit pendant plusieurs années à titre d'associée au cabinet Byers Casgrain.

***Mark Rosenstein, membre à temps partiel***

M<sup>e</sup> Rosenstein est membre de la Commission depuis 1997. Il est l'un des associés fondateurs du cabinet Lapointe Rosenstein de Montréal, où il agit à titre de spécialiste en droit des sociétés et en droit commercial. Il est membre des barreaux du Québec et de l'Ontario.



*De gauche à droite, du haut vers le bas: Carmen Grépin, présidente, Mark Rosenstein, membre à temps partiel, Viateur Gagnon, vice-président, Claire Richer Leduc, membre à temps partiel, Guy Lemoine, vice-président, Jean-Marie Gagnon, membre à temps partiel.*





## UN RÉSEAU D'EXPERTS

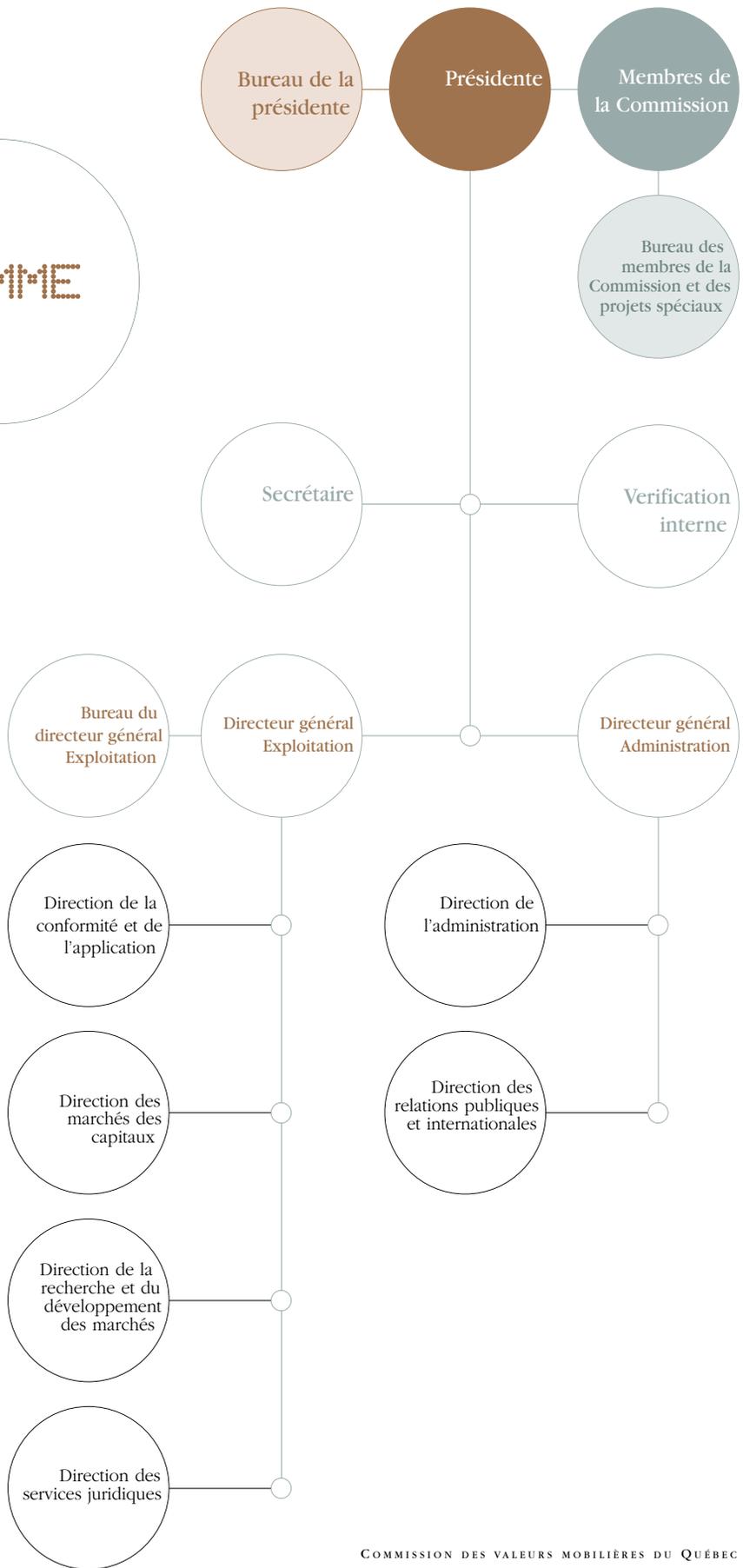
La Commission peut compter sur les efforts de deux comités dont les participants possèdent une expertise appréciable.

Ainsi, le comité consultatif juridique et le comité consultatif en matière d'information financière permettent d'établir un lien permanent avec différentes clientèles de la Commission. Véritables lieux de réflexion et d'échanges sur la réglementation des valeurs mobilières et sur les préoccupations des intervenants du marché, ces comités tiennent des rencontres régulières. Ils fournissent à la présidente et à la Commission des avis sur des orientations stratégiques et des problématiques liées au fonctionnement des marchés.

Le comité consultatif juridique est présidé par M<sup>e</sup> Maryse Bertrand, associée, Davies Ward Phillips & Vineberg s.r.l. Il est également composé de : M<sup>e</sup> Robert Paré, associé, Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.; M<sup>e</sup> Pierre Raymond, associé, Stikeman Elliott; M<sup>e</sup> Marc Rochefort, associé, Desjardins Ducharme Stein Monast; M<sup>e</sup> Léonard Serafini, associé, Gowling Lafleur Henderson s.r.l.; M<sup>e</sup> Benjamin Silver, associé, McCarthy Tétrault; M<sup>e</sup> Norman Steinberg, associé, Ogilvy Renault.

Le comité consultatif en matière d'information financière est présidé par M. Daniel Filion, FCA, associé, KPMG. On y retrouve également M. Jacques Fortin, professeur, HEC; M. Gérald Langlois, FCA, associé, Raymond Chabot Grant Thornton; M. Jean Savoie, CA, associé, PricewaterhouseCoopers s.r.l.; M. Robert Lefrançois, CA, associé, Samson Bélaïr/Deloitte & Touche; M. Nicolas Panagis, CA, associé, Samson Bélaïr/Deloitte & Touche; M. Jean Paré, CA, vice-président, Information financière, Bombardier Inc. Les membres de ce comité sont des personnes-ressources pour différents projets et pour la résolution de certains cas d'application des normes comptables.

# ORGANIGRAMME



# LA COMMISSION ET LES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

- Les émetteurs et leurs obligations en matière de divulgation d'information
- Les courtiers, les conseillers en valeurs et leurs devoirs envers leurs clients
- La conformité et l'application de la Loi
- Les nouvelles Bourses



## LES ÉMETTEURS ET LEURS OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE DIVULGATION D'INFORMATION

Parmi les responsabilités qui lui sont attribuées en vertu de la Loi, la Commission régit l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci. Par la divulgation d'une information claire, exacte et complète, elle favorise une répartition efficace du capital et la confiance des investisseurs.

Il peut arriver à l'occasion de certaines opérations que les participants au marché optent pour des règles ou des mécanismes leur conférant plus d'avantages et leur imposant le moins de contraintes possible. Conscient des problèmes que cela peut soulever, le personnel de la Commission (le « personnel ») a publié plusieurs avis au cours de l'exercice afin de préciser aux divers intervenants l'interprétation et l'application qu'il entend faire de la réglementation.

### LES AVIS DU PERSONNEL DE LA COMMISSION

#### *Les prises de contrôle inversées*

Plusieurs sociétés fermées dans le domaine de la haute technologie ont recours à des prises de contrôle inversées, généralement de sociétés minières inactives, pour devenir rapidement inscrites à la cote d'une Bourse. Le personnel a cru bon de faire connaître les conditions devant être respectées dans le cadre du placement de titres de sociétés technologiques. Cette mise en garde vise essentiellement à protéger les investisseurs qui interviendraient sur le marché secondaire.

Ainsi, en plus d'exiger la présentation d'une information détaillée sur les titres offerts, le personnel requiert qu'une vérification diligente du placement soit effectuée par un courtier pour établir la valeur marchande de la société. En effet, celle-ci devient inscrite à la cote d'une Bourse par un mécanisme qui ne nécessite pas l'intervention d'un courtier engageant sa responsabilité comme dans le cadre d'un appel public à l'épargne. Également, parce que les nouveaux titres ne coûtent rien aux porteurs de la société inactive et qu'il n'y a pas proprement dit de décision d'investissement de leur part, il est à prévoir que les approbations requises lors de l'assemblée des actionnaires seront facilement obtenues.

L'avis publié rappelle que ce genre d'opération correspond dans les faits à un appel public à l'épargne. Il commande donc l'établissement d'un prospectus ou d'un autre document d'information de ce type soumis à l'analyse du personnel et nécessite la supervision vigilante d'un courtier inscrit auprès de la Commission. D'autre part, lorsque la société entend obtenir du financement privé – avant ou après la prise de contrôle inversée – elle doit respecter les normes prescrites dans la Loi relativement aux périodes de rétention, à savoir que les titres souscrits dans le cadre des placements privés doivent être conservés pendant une période de douze mois.

#### *Les arrangements statutaires et les offres publiques*

Un nombre croissant d'opérations de prise de contrôle de sociétés inscrites à la cote d'une Bourse sont montées sous la forme d'arrangements statutaires plutôt que sous la forme d'offres publiques pourtant prévues dans la Loi. Le personnel rappelle

**L'avis sur les prises de contrôle inversées rappelle que ce genre d'opération correspond dans les faits à un appel public à l'épargne. Il commande donc l'établissement d'un document d'information soumis à l'analyse du personnel et nécessite la supervision vigilante d'un courtier inscrit auprès de la Commission.**

que l'arrangement, défini dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, doit constituer un régime d'exception pour réaliser une prise de contrôle en l'absence de tout autre moyen.

L'arrangement statutaire est un moyen flexible et relativement moins onéreux de prendre le contrôle d'une société – le seuil pour exproprier les actionnaires de la société visée étant moins élevé que dans le cas d'une offre publique. Actuellement, les opérations d'arrangement sont structurées de façon à comprendre soit un échange de titres pour les actions de la société visée, soit une contrepartie en espèces, ce type d'arrangement au comptant devenant de plus en plus fréquent.

Le personnel ne s'oppose pas aux opérations de regroupement ou de restructuration du capital sous forme d'arrangement prévoyant des échanges de titres rachetables sur demande, en autant que ces opérations respectent un certain nombre d'exigences – telles que l'établissement de la circulaire de sollicitation de procurations en français et le dépôt préalable de tout document à la Commission.

La problématique soulevée vient plutôt des arrangements en espèces utilisés dans le cadre d'une prise de contrôle d'une société inscrite à la cote d'une Bourse alors que le mécanisme de l'offre publique d'achat (OPA) est par ailleurs prévu par la Loi. Selon le personnel, on ne peut faire abstraction de la Loi en privilégiant différents montages au choix de l'initiateur, et ce, pour une même finalité. L'égalité de traitement des actionnaires est la

pièce angulaire des dispositions de la Loi régissant les offres publiques, dispositions visant plus spécifiquement à protéger les intérêts des actionnaires de la société visée.

Compte tenu de l'importance de cette position sur les arrangements en espèces et des avis divergents des intervenants du marché, le personnel a sollicité les observations écrites des personnes intéressées quant à la pertinence d'appliquer aux arrangements statutaires au comptant les dispositions de la Loi en matière d'OPA. Dans l'attente d'une position définitive, le personnel considère que la circulaire de sollicitation de procurations pour ce type d'opération devrait lui être soumise avant son envoi aux porteurs.

#### *Les placements privés par regroupement*

Dans le but d'échapper à l'obligation d'établir un prospectus soumis au visa de la Commission, plusieurs sociétés inscrites à la cote d'une Bourse se financent au moyen de placements privés. Certaines sociétés utilisent même ce mode de financement comme s'il s'agissait d'un régime non limitatif.

Ce type de placement au sens de la Loi est un placement sans publicité dont le coût total de souscription ou d'acquisition est d'au moins 150 000 \$ par personne, à condition que chaque personne agisse pour son propre compte. Il ne requiert pas de prospectus.

### LA SITUATION AU QUÉBEC CONCERNANT LES RÈGLES DE CONDUITE EN MATIÈRE D'OFFRES PUBLIQUES

L'entrée en vigueur de modifications relatives aux obligations de l'initiateur et de la société visée en matière d'offres publiques dans plusieurs territoires au Canada a donné lieu à la publication d'un avis par le personnel concernant la coexistence du régime québécois et de celui d'autres provinces. L'initiateur doit donc faire preuve de vigilance dans la préparation des documents et dans le déroulement d'une offre publique, compte tenu des différences normatives entre la réglementation québécoise et celle applicable dans les autres provinces canadiennes. En particulier, il doit continuer à offrir les mêmes conditions à tous les porteurs de titres de la catégorie sur laquelle porte l'offre publique. La Commission entend toutefois faciliter la coexistence des deux régimes en prenant les mesures appropriées à chaque cas, tant et aussi longtemps que les modifications réglementaires n'auront pas été parachevées au Québec.

Les modifications au régime des offres publiques font suite aux recommandations du rapport Zimmerman produit par un groupe de travail de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et déposé auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Parmi les principaux changements adoptés, la durée minimale de l'offre publique est prolongée de 21 jours à 35 jours pour donner plus de temps à la société visée et à ses actionnaires d'étudier une offre tout en invitant des offres concurrentes à se manifester. De plus, l'initiateur peut dorénavant lancer une offre publique par la publication d'une annonce dans les journaux, la date de la publication étant réputée être la date de lancement de l'offre.



Deux membres du comité de perfectionnement: Isabelle Petit, Raynald Henry.

Afin de contourner la Loi, des courtiers et leurs représentants forment parfois des regroupements d'investisseurs individuels dits «de proximité», à savoir parents, amis ou connaissances, pour réunir la somme de 150 000 \$ appelée dans les circonstances financement de proximité (*love money*). Cette pratique, de plus en plus répandue, représente dans les faits un appel public à l'épargne illégal. Le personnel a donc publié un avis prévenant les courtiers, leurs représentants, les investisseurs et les sociétés de cesser ce genre de regroupement.

#### ***Le Régime d'examen concerté des demandes de dispense - problèmes fréquents***

Le personnel a émis un avis établissant les modes de dépôt qu'il conviendrait de corriger dans le cadre du Régime d'examen concerté (REC) des demandes de dispense. Ce régime, en vigueur depuis janvier 2000, s'applique au dépôt de ces demandes dans plus d'une province au Canada.

Constatant que les demandeurs réclament fréquemment un traitement accéléré, voire prioritaire, alors que dans bien des cas ils ne déposent pas leur demande de dispense en temps opportun, le personnel les a avisés que toute demande d'abrègement ne sera considérée favorablement que lorsqu'elle est justifiée de façon probante et qu'elle est accompagnée des documents d'information pertinents.

En effet, le respect des procédures accélère le processus de traitement et lorsque l'on demande de déroger à une règle, il faut s'assurer d'en établir clairement les motifs, et ce, même s'il est à prévoir que la demande sera bien accueillie par l'autorité compétente.

#### **LES NORMES, INSTRUCTIONS GÉNÉRALES ET AUTRES MESURES**

La Commission a adopté des normes et instructions générales au cours de l'exercice, qui, essentiellement, se rapportent à la

protection des actionnaires minoritaires, au régime du prospectus et aux projets miniers, et qui permettent par la même occasion aux émetteurs québécois de se prévaloir d'un régime harmonisé à l'échelle canadienne. D'autres projets de normes, dont la liste paraît plus loin, sont actuellement à l'étude.

#### ***Les mesures de protection des actionnaires minoritaires***

Pour répondre à l'évolution des marchés financiers et dans un souci d'harmonisation, la Commission a refondu, au cours de l'exercice, l'Instruction générale Q-27, *Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations*. Cette instruction générale encadre certaines opérations pouvant donner lieu à des conflits d'intérêts afin que les porteurs de titres reçoivent une information adéquate et soient traités équitablement. Elle s'applique aux opérations entre personnes reliées, aux offres publiques d'achat ou d'échange par un initié, aux offres publiques de rachat et aux opérations de fermeture. En outre, la protection des droits des actionnaires minoritaires – par des mesures telles que l'évaluation indépendante, le vote des actionnaires minoritaires et la divulgation plus complète de l'information – constitue le fondement de l'Instruction générale.

#### ***Les nouvelles exigences en matière de prospectus***

Les quatre mesures suivantes, entrées en vigueur en décembre 2000, ont trait au régime du prospectus.

L'Instruction générale Q-28, *Exigences générales relatives au prospectus*, consolide les différentes exigences et dispositions concernant le régime du prospectus contenues dans la Loi, son règlement, certaines instructions générales et positions administratives du personnel. Ainsi, elle formalise, avec des balises clairement établies, l'information devant être présentée dans les états financiers de l'émetteur, notamment lors d'acquisitions ou de cessions d'entreprises. L'Instruction générale introduit une nouvelle catégorie d'émetteur, soit l'émetteur de petite taille – dont l'actif est inférieur à dix millions de dollars –



pouvant se prévaloir d'un allègement des exigences de vérification pour les états financiers des deux années précédant l'exercice le plus récent. Son adoption au Québec permet d'harmoniser les nouvelles exigences des régimes du prospectus au Canada.

Pour sa part, l'adoption de la Norme canadienne 44-101, *Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, alternative au régime défini depuis 1982 dans la Loi et son règlement, permet aux émetteurs québécois de se prévaloir d'un régime harmonisé à l'échelle canadienne. La norme élargit l'utilisation du prospectus simplifié à un plus grand nombre d'émetteurs; par exemple, les conditions d'admissibilité au régime sont maintenant évaluées au moment du placement plutôt que lors du dépôt de la notice annuelle comme c'était le cas auparavant.

La Norme canadienne 44-102, *Placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*, qui régit les placements de titres effectués sous le régime du prospectus préalable, élargit l'utilisation de ce

régime au placement de certains types d'instruments dérivés tels que les titres adossés à des créances. Elle autorise dorénavant les prospectus portant aussi bien sur les titres de participation que sur les titres d'emprunt, sans ventilation par catégorie de titres comme c'était le cas auparavant. Le prospectus préalable peut donc être utilisé par un émetteur pour placer une combinaison quelconque de titres d'emprunt, d'actions privilégiées, d'instruments dérivés ou de titres de participation.

Quant à la Norme canadienne 44-103, *Régime de fixation du prix après le visa*, elle définit les règles du régime canadien de fixation du prix des titres faisant l'objet d'un placement après l'obtention du visa du prospectus, clarifiant notamment l'information exigée dans le prospectus. De plus, elle favorise l'admissibilité d'un plus grand nombre d'émetteurs puisque le régime peut dorénavant être utilisé pour tous les placements (à l'exception des placements de droits). Il n'est donc plus limité aux seuls émetteurs admissibles au dépôt d'un prospectus simplifié.

## LES FONDS DE FONDS

La Commission, de concert avec les autorités en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, du Manitoba et de l'Ontario, entreprend la mise à jour de la réglementation concernant les placements des organismes de placement collectif (OPC) dans d'autres OPC. Est appelé communément fonds de fonds un OPC qui investit un pourcentage de ses actifs dans un autre OPC dit sous-jacent. En contrepartie des sommes versées, il reçoit des parts qui représentent sa quote-part de l'ensemble de l'actif du fonds sous-jacent. Actuellement, les placements permis par un OPC dans les titres d'un OPC sous-jacent sont limités à dix pour cent de son actif net et à dix pour cent des parts du fonds sous-jacent, à moins d'une dispense.

Un certain nombre de dispenses ont été accordées à ce jour, entre autres pour permettre à l'OPC qui investit dans un OPC sous-jacent d'utiliser les services d'un gestionnaire de portefeuille déjà actif au niveau de l'OPC sous-jacent, de réaliser des économies de coûts de démarrage et de bénéficier sur-le-champ d'un portefeuille diversifié. Des dispenses ont également été consenties pour permettre à des OPC de reproduire le rendement d'un autre OPC qui investit dans des valeurs étrangères tout en se qualifiant comme OPC canadien suivant les règles fiscales (fonds clones). En revanche, pour éviter les conflits d'intérêts, plusieurs conditions ont été attachées à ces dispenses, telles que l'interdiction de doubler les frais de gestion et les commissions, l'obligation d'avoir des objectifs de placement compatibles et l'exigence d'informer les porteurs de parts d'un OPC sur ses placements dans un OPC sous-jacent.

La réglementation sur les fonds de fonds a toujours veillé à empêcher une trop forte concentration de la participation d'un OPC dans un autre OPC, notamment pour préserver la liquidité des titres émis par un OPC advenant un rachat massif et en faciliter l'évaluation des parts. Toutefois, le développement d'une nouvelle approche qui tienne compte à la fois des besoins du marché et de la protection des investisseurs sera évalué par le groupe de travail formé à cette fin et dirigé par la Commission.



*De gauche à droite*: Des membres du comité de perfectionnement assistent à une conférence « midi » portant sur le rôle de la Banque du Canada et la stabilité des marchés financiers canadiens. Sylvia Pateras, Fernand Lavigne, Hélène Barabé, Élyse Turgeon.

### *L'information concernant les projets miniers*

Dans la foulée des travaux du Comité de réflexion sur le financement de l'industrie minière québécoise effectués en 1999, la Commission a adopté la Norme canadienne 43-101, *Information concernant les projets miniers*. Cette norme porte sur la présentation de l'information ayant trait aux terrains au stade de l'exploration, de la mise en valeur et de l'exploitation minière. Elle vise à accroître la précision et la fiabilité de l'information diffusée par les participants du secteur minier – tels que les émetteurs, les ingénieurs, les géologues et les prospecteurs – dans le but de diminuer les occasions d'abus.

La norme encadre davantage les communications se rapportant à un projet minier. Ainsi, elle établit que les déclarations verbales et l'information contenue dans les communiqués de presse, les prospectus et les rapports annuels doivent reposer sur des renseignements déterminés par une personne qualifiée ou sous sa supervision. Dans certains cas, un rapport technique doit étayer l'information et être certifié par une personne qualifiée indépendante de l'émetteur, puis déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente. Toutefois, c'est à

l'émetteur et à ses dirigeants qu'incombe la responsabilité première de l'information publique.

La norme prévoit que la personne qualifiée doit appartenir à une association professionnelle reconnue. Cette obligation a, par la même occasion, incité les géologues et les géophysiciens du Québec à s'organiser pour se faire reconnaître à titre de corporation professionnelle, une démarche qui est appuyée par la Commission. Le personnel a d'ailleurs insisté pour que ces professionnels puissent agir à titre de personnes qualifiées pendant une période transitoire de deux ans se terminant en février 2003. N'eût été ce délai, ils n'auraient pas été autorisés à certifier les documents. À l'heure actuelle, les procédures de reconnaissance suivent leur cours avec le projet de loi 177 qui transformera l'Association professionnelle des géologues et des géophysiciens en Ordre professionnel des géologues du Québec.

**La Norme canadienne 43-101 vise à accroître la précision et la fiabilité de l'information diffusée par les participants du secteur minier dans le but de diminuer les occasions d'abus.**

## LES COURTIER, LES CONSEILLERS EN VALEURS ET LEURS DEVOIRS ENVERS LEURS CLIENTS

Un autre aspect de la mission de la Commission consiste à encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières. Lorsqu'elle est satisfaite de la probité, de la compétence et de la solvabilité des courtiers, des conseillers en valeurs et de leurs représentants, la Commission procède à leur inscription. Par la suite, elle surveille leurs activités, y compris leur situation financière, afin de s'assurer qu'ils servent adéquatement les intérêts de leurs clients investisseurs.

### LA DISPENSE DES OBLIGATIONS D'ÉTABLISSEMENT DES COURTIER ET DE RÉSIDENCE DE LEURS REPRÉSENTANTS

Les nouvelles possibilités technologiques – facilitant notamment le courtage électronique – amènent la Commission à repenser

la façon d'encadrer les courtiers désireux d'offrir leurs services à distance sur le marché québécois.

C'est dans ce contexte qu'un nombre croissant de courtiers demandent d'être dispensés des obligations d'établissement et de résidence de leurs représentants ou dirigeants. Reconnaisant

la nécessité d'une plus grande ouverture à l'égard des personnes inscrites qui désirent exercer une activité au Québec, la Commission a approuvé une position administrative issue d'une étude de la situation, visant à guider le personnel dans son analyse de la dispense des exigences d'établissement et de résidence. Parmi les conditions requises pour obtenir la dispense, le courtier doit notamment se soumettre au droit applicable au Québec et à ses tribunaux en cas de litige avec un client domicilié au Québec, et posséder un établissement – par exemple une filiale – sur un territoire canadien.

#### LA DISPENSE CONDITIONNELLE D'INSCRIPTION OCTROYÉE AUX COURTIER AMÉRICAINS

Les opérations transfrontalières sur titres entre le Québec et les États-Unis sont fréquentes en raison des mouvements de personnes entre les deux territoires. Dans ce contexte, et pour

permettre à un investisseur qui réside habituellement aux États-Unis de continuer à être desservi par son courtier américain pendant qu'il se trouve temporairement au Québec, la Commission a adopté la Norme canadienne 35-101, *Dispense conditionnelle d'inscription accordée aux courtiers et aux représentants des États-Unis*. La norme accorde une dispense des exigences d'inscription et de prospectus de la législation en valeurs mobilières à certains courtiers américains et à leurs représentants, moyennant diverses conditions, lorsqu'ils négocient des titres étrangers pour leurs clients.

L'adoption de la norme constitue un nouveau pas vers la réciprocité du traitement des courtiers de part et d'autre de la frontière. En effet, à l'heure actuelle, les autorités en valeurs mobilières des États-Unis accordent une forme de dispense réciproque aux courtiers québécois ou canadiens.

## LA CONFORMITÉ ET L'APPLICATION DE LA LOI

Pour la Commission, les activités relatives à la conformité et à l'application de la Loi et de son règlement, soit la surveillance et la répression des infractions, constituent une priorité. La diligence et la rigueur renforcées dans l'application de la législation, et l'augmentation de la fréquence des inspections chez les courtiers et conseillers, figurent parmi les principales orientations de ce secteur d'activité.

#### LA VÉRIFICATION AUPRÈS DES CONSEILLERS EN VALEURS

Une forme de manipulation boursière visant à refléter une meilleure rentabilité du portefeuille d'un gestionnaire d'OPC, et ce, en gonflant artificiellement la valeur de certains titres, s'est produite dans un autre territoire. Cette affaire a confirmé la Commission dans sa volonté d'exercer une surveillance plus serrée des activités des conseillers en valeurs. Elle a donc recommandé au comité des ACVM chargé de l'application de la Loi et de son règlement que chaque autorité effectue sur son propre territoire une revue de la situation pour évaluer l'importance et la fréquence de ce type de pratique. De concert avec les autres autorités canadiennes, le personnel a donc lancé

une opération de vérification auprès de plusieurs conseillers en valeurs relevant de sa compétence – choisis aléatoirement – dans le but de vérifier l'occurrence d'une manipulation de cours boursiers. Cette initiative fait partie d'un processus d'action continue de la Commission.

#### UNE MISE EN GARDE CONTRE LES STRATAGÈMES DE PLACEMENT FRAUDULEUX

Le personnel poursuit régulièrement des enquêtes relativement à plusieurs dossiers d'information fausse ou trompeuse, de placements illégaux et de manipulation de titres concernant l'utilisation de comptes REER. Étant donné le nombre élevé de stratagèmes de placement relatifs à des régimes enregistrés, la

## NOUVEAU LOGICIEL POUR DÉPISTER LES MANIPULATIONS BOURSIÈRES

Afin de faciliter la détection de fraudes et de pratiques douteuses en matière de négociation de valeurs mobilières, la Commission a participé au lancement d'un nouveau logiciel de dépistage d'activités boursières illégales, appelé MICA (pour *Market Integrity Computer Analysis System*). Il s'agit d'une initiative conjointe des ACVM, des Bourses canadiennes et de la Gendarmerie Royale du Canada.

Ce logiciel reconstitue les opérations d'achat et de vente de titres sur les marchés boursiers et hors cote canadiens, avec la capacité d'identifier les acheteurs et les vendeurs. Il effectue notamment le tri des données et le recoupement des opérations. Auparavant, les enquêteurs de la Commission devaient effectuer la collecte d'information manuellement lorsqu'ils soupçonnaient un délit, en s'adressant d'abord à la Bourse puis en remontant la filière jusqu'aux maisons de courtage.

Cet outil de recherche permettra aux organismes chargés de l'application de la législation sur les valeurs mobilières de réduire considérablement le temps nécessaire pour enquêter sur les cas de manipulation boursière. La Commission entend l'utiliser pour les transactions sur des titres québécois afin de cibler, outre les manipulations de marché, la possession d'information privilégiée.

Commission met régulièrement en garde les investisseurs qui sont sollicités pour bénéficier «immédiatement et sans impôt à payer» des fonds accumulés dans leur régime.

Le stratagème consiste généralement à proposer aux détenteurs d'un REER de convertir leur régime en un REER autogéré, si ce n'est déjà le cas, et d'acquérir au profit de ce régime des actions d'une société à un coût déterminé. Par la suite, cette société leur consent un prêt personnel sans intérêt ou à un taux très avantageux. Ce prêt peut correspondre au coût des actions dans une proportion de 70 pour cent à 80 pour cent tandis que les biens du REER servent de garantie au remboursement du prêt.

Ce type d'opération peut contrevenir à la Loi et avoir des impacts fiscaux importants. En effet, l'opération peut constituer un placement illégal si aucun prospectus n'a été visé par la Commission et si elle est menée par une personne non inscrite en vertu de la Loi, sous réserve de certaines dispenses. C'est pourquoi la Commission a publié conjointement avec le ministère du Revenu du Québec une mise en garde contre de tels stratagèmes permettant des retraits soi-disant exempts d'impôt.

La Commission a prononcé des interdictions d'opérations sur valeurs dans plusieurs dossiers, comme celui de CFM Consultant Financement Multiple Inc. et Financière Telco Inc.

## LES SANCTIONS IMPOSÉES

Quatre dossiers ont particulièrement retenu l'attention de la Commission au cours de l'exercice: Maxima Capital Inc., Steve Buisson, Benoît Laliberté et Marcel Vachon.

### *Maxima Capital Inc.*

À la suite d'une entente conclue entre la Commission et le courtier Maxima Capital Inc. (Maxima), les parties ont convenu que Maxima paie une somme totalisant 200 000 \$ et que l'inscription de trois de ses dirigeants soit suspendue. Ces derniers se sont engagés, dans les 90 jours – période qui a ultérieurement été prolongée de 30 jours – suivant l'approbation de l'entente de règlement par la Commission, à ce que d'autres actionnaires détiennent le contrôle et la majorité des actions avec droit de vote de Maxima.

Plusieurs irrégularités dans les pratiques du courtier de plein exercice ont été découvertes, notamment la création d'un système d'appel public à l'épargne pour des sociétés fermées en utilisant le regroupement d'investisseurs par bloc de 150 000 \$ afin de bénéficier en apparence de la dispense de prospectus. Maxima a ainsi réussi à recueillir quelques millions de dollars par la formation de nombreux regroupements pour une même société, scénario qui a été proposé à plusieurs reprises à des sociétés en quête de financement.

Parmi les faits reprochés, mentionnons la divulgation d'information fautive ou trompeuse à la Commission, à la Bourse de Montréal et dans le cours de l'enquête, le non-respect des objectifs de placement des clients, ainsi que d'autres irrégularités telles que la modification de l'immatriculation de titres d'OPC sans l'autorisation des clients, une supervision insuffisante de ses représentants et le défaut d'effectuer une conciliation satisfaisante entre ses propres rapports informatiques et ceux de la chambre de compensation CDS Inc. concernant la ségrégation de titres.

#### *Steve Buisson*

Au terme d'une audition dans cette affaire très médiatisée, la Commission a imposé une suspension de quatre mois à Steve

#### **La Commission ne peut tolérer qu'un représentant soit la source d'information susceptible de perturber le processus de détermination des prix.**

Buisson et la reprise du cours sur le commerce des valeurs mobilières. On lui reproche d'avoir publié sur le Web Financier, dans un groupe de discussion, des messages portant sur la société américaine Delsecur Corporation en utilisant un pseudonyme sans s'identifier comme représentant d'un courtier en valeurs, et sans vérifier la véracité de l'information qui lui avait été communiquée avant, mais en sachant qu'elle pouvait influencer sur le cours du titre de Delsecur. Il détenait, tout comme plusieurs de ses clients, des actions de la société. À la suite de ces événements, M. Buisson a été congédié et a cessé d'exercer ses fonctions de représentant de plein exercice.

La Commission a conclu que le geste du représentant laisse planer un doute sur son professionnalisme, mais n'est pas de nature à mettre suffisamment en question sa probité pour que les droits que lui confère l'inscription lui soient retirés pour une

longue période ou même indéfiniment. Par contre, la Commission ne peut tolérer qu'un représentant soit la source d'information susceptible de perturber le processus de détermination des prix.

#### *Benoît Laliberté*

La Commission a prononcé une ordonnance interdisant à Benoît Laliberté d'effectuer une opération sur le titre de la société Jitec Inc. dont il était alors président. Cette mesure, justifiée par la protection de l'intérêt public, a ensuite été abrogée sur la base de l'évolution des circonstances à l'origine du prononcé et des engagements pris par M. Laliberté, notamment celui d'aviser le personnel de toute transaction qu'il se proposerait d'effectuer au moins 24 heures à l'avance. Il est à noter que l'enquête de la Commission relative à cette société se poursuit.

Les actions de Jitec Inc. ont été inscrites à la cote de la Bourse de Montréal à l'été 2000 à la suite d'une prise de contrôle inversée. Son président, M. Laliberté, a alors effectué de nombreuses transactions sur le titre dans divers comptes ouverts à son nom et au nom d'une société à numéro. Bien qu'il ait déposé des déclarations d'initié auprès de la Commission, il a omis de déclarer la totalité des actions de Jitec qu'il a achetées et vendues sur le parquet de la Bourse de Montréal – lesquelles ont représenté une proportion importante des transactions boursières – ou qu'il a transférées à d'autres personnes. M. Laliberté a depuis déposé les déclarations d'initié manquantes.

#### *Marcel Vachon*

Dans le cadre d'une entente convenue entre les deux parties, la Commission a radié l'inscription du représentant en épargne collective et dirigeant responsable de la société Les Planifications

Plus Marcel Vachon Inc., Marcel Vachon. Celui-ci a également renoncé à se réinscrire auprès de la Commission et du Bureau des services financiers pendant une période minimale de cinq ans et jusqu'à ce que tous les investisseurs visés dans un accord conclu avec eux soient entièrement remboursés.

Plusieurs irrégularités dans la gestion et le contrôle interne ont été décelées chez le courtier lors d'inspections effectuées par le personnel, et malgré les avertissements répétés, aucune amélioration ne s'est produite, la situation s'étant même aggravée. Parmi les faits reprochés à l'égard des procédures de contrôle interne de la société, les formulaires d'ouverture de compte étaient non conformes ou incomplets; l'analyse des transactions et des comptes de certains investisseurs démontrait que leur composition ne correspondait pas aux objectifs de placement ni à la situation financière de ces clients; des représentants non inscrits vendaient des parts d'OPC moyennant des commissions; des poursuites civiles ont été intentées contre le courtier sans que la Commission n'en ait été avisée.

De plus, le capital liquide net du courtier a été déficitaire à plusieurs reprises, alors que les rapports déposés par la société affichaient des excédents. Enfin, M. Vachon a effectué des placements de valeurs auprès d'investisseurs dans des sociétés fermées lui appartenant sans que ces placements ne fassent l'objet d'un prospectus visé par la Commission.





*De gauche à droite* : Des membres du groupe de travail sur les instruments dérivés : Marc Philibert, Daniel Laurion, Jacques René Beaudoin, Monique Bureau, Annie Smargiassi.

## LES NOUVELLES BOURSES

Selon les pouvoirs qui lui sont dévolus en vertu de la législation sur les valeurs mobilières, la Commission supervise les Bourses de valeurs à titre d'OAR reconnus. Elle approuve les modifications à leurs règles et examine la façon dont elles s'acquittent de leur fonction d'OAR.

Trois événements sont à souligner à l'égard des Bourses : la démutualisation de la Bourse de Montréal, l'implantation de Nasdaq au Québec et la deuxième phase des projets de normes sur les systèmes de négociation parallèles (SNP auparavant connus sous la dénomination de systèmes de négociation alternatifs ou SNA).

### LA DÉMUTUALISATION DE LA BOURSE DE MONTRÉAL

En vue d'accroître son autonomie et pour mieux faire face aux défis qui l'attendent, la Bourse de Montréal a entrepris et complété son projet de démutualisation, aux termes duquel les droits d'accès à la négociation et les droits de propriété ont été entièrement scindés. Les membres de la Bourse ont alors échangé

**En vue d'accroître son autonomie et pour mieux faire face aux défis qui l'attendent, la Bourse de Montréal a entrepris et complété son projet de démutualisation, aux termes duquel les droits d'accès à la négociation et les droits de propriété ont été entièrement scindés.**

leur titre pour des actions de Bourse de Montréal Inc. tandis que les personnes bénéficiant d'un droit d'accès se sont fait reconnaître à titre de participant agréé. Pour éviter les conflits d'intérêts avec ses autres activités, la Bourse s'est dotée d'une division distincte responsable de la réglementation des marchés. Au terme de ce processus, la Commission a reconnu Bourse de Montréal Inc.

à titre d'OAR pour exercer ses activités au Québec. La décision est reproduite en annexe.

### *Les transactions à distance*

La Commission a émis une décision à l'effet de dispenser d'inscription tout courtier en valeurs canadien qui ne possède pas d'établissement au Québec afin de lui permettre d'exécuter, à la Bourse de Montréal, une transaction à distance effectuée pour le compte d'une personne résidant à l'extérieur du Québec. Une transaction à distance est une transaction sur une valeur mobilière au Québec, exécutée au moyen d'un terminal permettant d'accéder aux systèmes de négociation de la Bourse de Montréal à partir de l'extérieur du Québec.

### *Les instruments dérivés*

Depuis que la Bourse de Montréal a centré ses activités sur les instruments dérivés avec l'entente de restructuration des Bourses canadiennes, la Commission a entrepris diverses démarches visant à assumer pleinement son rôle d'accompagnateur des intervenants du milieu financier et ses responsabilités de surveillance de ces produits de gestion des risques.

La Commission a donc formé, à l'interne, une équipe pour concentrer une expertise de haut niveau dans les instruments dérivés et appuyer le personnel lors de l'examen des



placements de nouveaux produits à approuver. Cette équipe s'affaire à étudier les caractéristiques et les règles relatives aux nouveaux produits lancés par Bourse de Montréal Inc. récemment – tels que les contrats à terme sur actions individuelles et les options sur indices sectoriels. Elle s'est également vu confier le mandat de revoir l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires relatives aux instruments dérivés.

### NASDAQ AU QUÉBEC

Les participants au marché québécois ont été témoins, au cours de l'exercice, de l'arrivée d'un nouvel acteur, The Nasdaq Stock Market, Inc., société constituée aux États-Unis et reconnue à titre d'OAR pour exercer l'activité de Bourse au Québec en vertu de la *Loi sur l'exercice des activités de Bourse au Québec par Nasdaq*.

Pour en accélérer l'implantation, le personnel a facilité l'inscription au Québec de firmes membres de la National Association of Securities Dealers (NASD), organisme d'auto-réglementation national des États-Unis, en s'assurant toutefois que les investisseurs québécois étaient protégés adéquatement.

De plus, une dispense d'inscription équivalente à celle octroyée aux courtiers canadiens négociant à distance sur la Bourse de Montréal Inc. a été accordée aux courtiers américains qui effectuent des transactions à distance sur Nasdaq sans être établis au Québec. La dispense est accordée, notamment, lorsque le courtier américain ne dessert pas une clientèle québécoise et qu'il est membre d'un OAR reconnu aux États-Unis.

Nasdaq Canada Inc. est installée à Montréal depuis novembre 2000 et y a établi son siège social.

### LES PROJETS DE NORMES SUR LES SYSTÈMES DE NÉGOCIATION PARALLÈLES

À la suite de la publication, une première fois à l'été 1999 puis à l'été 2000, de deux projets de normes canadiennes visant le fonctionnement de systèmes de négociation parallèles au Canada – 21-101, *Le fonctionnement des marchés*, et 23-101, *Les règles de négociation* – de nombreuses observations ont été reçues. Elles ont fait l'objet de discussions au sein du comité responsable des ACVM afin de déterminer les modifications à apporter à ces projets.

Les projets de normes poursuivent un double objectif. D'une part, ils visent à préciser les règles d'encadrement et les obligations des places de marché comme les Bourses, les SNP et les systèmes de cotation et de rapport de transactions, créant un nouvel environnement concurrentiel. D'autre part, ils proposent de mettre sur pied un plan de consolidation du marché pour éviter la fragmentation résultant de la reconnaissance de nouvelles places de marché, proposition qui s'inscrit dans un débat qui a cours aux États-Unis et en Europe.

La Commission a cependant fait part de ses préoccupations en ce qui concerne la réglementation et la surveillance des nouveaux marchés que sont les SNP. En effet, à qui devrait-on confier leur réglementation? À l'origine des préoccupations de la Commission se trouve la possibilité de conflits d'intérêts, advenant qu'une Bourse fasse fonction d'organisme de réglementation de ces nouveaux marchés avec lesquels elle est en concurrence sur le plan du flux des ordres. Diverses solutions sont actuellement envisagées pour éviter ces conflits d'intérêts.



Deux membres du groupe de travail sur les instruments dérivés : Jean Hébert, Ann Leduc.

## LA REVUE DES ACTIVITÉS

- \* Les émetteurs
- \* Les courtiers et les conseillers en valeurs
- \* Les organismes d'autorégulation et les fonds de travailleurs
- \* La conformité et l'application de la Loi
- \* L'éducation et l'information des investisseurs
- \* Les interactions avec les autorités à l'étranger
- \* Le développement du régime réglementaire
- \* Le volet administratif



### LES ÉMETTEURS

La Direction des marchés des capitaux est responsable de l'examen et de l'analyse des prospectus et des autres documents d'information reliés aux placements de valeurs ou aux offres publiques. Elle s'assure notamment que l'information présentée est complète et que le placement respecte les dispositions prévues à la Loi et à son règlement. De même, elle voit à ce que les émetteurs assujettis fournissent à leurs porteurs de titres et au marché les états financiers et les documents requis par la Loi.

Au cours de l'exercice, le volume d'activité de la Direction a augmenté de façon significative. Sur le plan du financement des sociétés et des offres publiques, la Direction a analysé 7 786 demandes de toutes sortes comparativement à 6 939 l'année précédente. L'accroissement du volume provient essentiellement des demandes de dispenses de prospectus prévues par la Loi - en raison de la nature des valeurs émises ou de la nature du placement - ainsi que des autres demandes comme les prorogations de délai et les dispenses d'une obligation ou condition expresse prévue par la Loi.



*De gauche à droite*: Jacques Labelle, directeur général-Exploitation; Jacques Malenfant, directeur général-Administration; Jean Lorrain, directeur de la conformité et de l'application et directeur des services juridiques; Jean-François Bernier, directeur des marchés des capitaux; Linda Levasseur, directrice de l'administration; Diane Joly, directrice de la recherche et du développement des marchés.

À l'égard des autres demandes, notons que la Direction a donné son accord, conformément à l'article 71.1 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, à la mise en circulation par la Bourse de Montréal Inc. de nouveaux instruments dérivés, soit les options commanditées, les options sur indices sectoriels, les contrats à terme sur indices sectoriels, les options sur contrats à terme sur indices sectoriels et les contrats à terme sur actions individuelles.

#### LES VISAS DE PROSPECTUS

Le nombre de visas de prospectus est légèrement à la baisse, particulièrement chez les organismes de placement collectif (OPC). Cette diminution ne reflète pas le nombre de fonds offerts au Canada, lequel est toujours en croissance. En effet, il est passé de 1 396 fonds à 1 745 fonds entre les 31 mars 2000 et

2001, selon les données de l'Institut des fonds d'investissement du Canada. La baisse du nombre de prospectus d'OPC traités par la Direction s'explique principalement par leur dépôt prématuré au cours de l'exercice 1999-2000, avant la mise en vigueur de la Norme canadienne 81-101, *Régime de prospectus des organismes de placement collectif*, qui venait substantiellement modifier la présentation des prospectus d'OPC.

## FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS ET OFFRES PUBLIQUES

### DEMANDES REÇUES

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Visas de prospectus	376	382	327
Visas de prospectus/OPC <sup>1</sup>	225	288	224
Visas de prospectus/Caisses populaires (CP)	-	-	-
<b>Total partiel</b>	<b>601</b>	<b>670</b>	<b>551</b>
Suppléments de prospectus	138	139	144
Notices d'offre (a. 47 et 48)	29	33	37
Notices d'offre (a. 52)	124	128	110
Autres dispenses de prospectus <sup>2</sup>	2 482	2 180	1 564
Modifications de prospectus	20	26	37
Modifications de prospectus/OPC	187	111	94
Modifications de prospectus/CP	-	-	-
Modifications de notice d'offre	35	6	28
Autres demandes <sup>3</sup>	3 368	2 807	1 824
Offres publiques	219	170	153
Modifications d'offres publiques	69	78	99
Dispenses d'offres publiques	467	547	455
Conformité Q-27	2	1	4
Dispenses Q-27	45	43	17
<b>Total partiel</b>	<b>7 185</b>	<b>6 269</b>	<b>4 566</b>
<b>Total</b>	<b>7 786</b>	<b>6 939</b>	<b>5 117</b>

1. Ces chiffres ne représentent pas le nombre d'OPC car, de façon générale, les prospectus portent sur plus d'un OPC.

2. Dispenses de prospectus prévues aux articles 12, 46, 50, 51 et 263 de la Loi.

3. Prorogations de délais, dispenses d'une obligation ou condition, régularisation de titres, prévisions financières, cessions d'actions bloquées, rapports géologiques, permissions d'omettre certains états financiers, permissions de déclarer que les titres seront admis à la cote et notices annuelles.

## LES OFFRES PUBLIQUES

Le personnel de la Direction a analysé un nombre sans précédent de 219 offres publiques comparativement aux 170 de l'année précédente. Par ailleurs, les demandes de dispenses à l'égard des offres publiques sont à la baisse comparativement à l'exercice 1999-2000, soit 467 contre 547.

Toutes les offres publiques visant des sociétés dont une partie de l'actionnariat est québécoise sont examinées par le personnel. Lorsque la prise de contrôle n'est pas conforme aux dispositions de la Loi et de son règlement, la Commission intervient afin que l'ensemble des actionnaires soient traités équitablement. Certains dossiers sont médiatisés tandis que d'autres, bien que peu connus du public, sont importants pour la jurisprudence. Voici quelques exemples de transactions ayant fait l'objet d'interventions particulières par le personnel.

### *RocFonds-Roctest*

Dans le cadre de l'OPA de RocFonds Inc., une filiale du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, sur les actions de Roctest Ltée, la Commission devait se prononcer sur l'omission éventuelle d'un élément de l'offre, à savoir le prix.

L'OPA, qui visait toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Roctest, avait la particularité de comporter une contrepartie déterminable après le dépôt des actions. Ainsi, le prix était composé d'un seuil établi, majoré d'une prime liée à la valeur de l'action d'une société inscrite à la cote de Nasdaq détenue par Roctest, et ce, pendant les cinq jours suivant l'expiration de l'offre.

Selon le personnel, l'offre était défailante parce que, ne sachant pas combien on leur proposait pour leurs actions avant la date d'expiration de l'OPA, les actionnaires se trouvaient dans l'incapacité de prendre une décision éclairée. La Commission n'a cependant pas retenu cette position et a conclu que la proposition de RocFonds ne contrevenait pas à l'intérêt public, ni à la Loi.

### *Ratiopharm Canada-Technilab Pharma*

La Commission a été appelée à se pencher sur une demande de dispense par la société Ratiopharm Canada Inc. pour lui permettre de réaliser une OPA sur les actions en circulation de Technilab Pharma Inc., et ce, en permettant le dépôt des actions d'une société de portefeuille spéciale constituée à des fins

fiscales qui détenait des titres de la société visée. Dans ce dossier, la Commission a suivi la recommandation du personnel à l'effet de refuser d'accorder la dispense, invoquant l'obligation de traiter l'ensemble des actionnaires de façon égale puisque tous les porteurs ne pouvaient se prévaloir de l'alternative fiscale proposée.

Devant cette constatation du personnel, l'initiateur a proposé d'étendre la possibilité de déposer les titres d'une société détenant ceux de la société visée à l'ensemble des actionnaires. Or, il est probable que seul l'actionnaire majoritaire aurait pu recourir aux avantages de l'alternative fiscale dont les conditions étaient limitatives. Selon la Loi, tous les actionnaires d'un émetteur visé par une offre publique doivent être assurés d'une chance égale de profiter des opérations de prise de contrôle de sorte qu'aucun actionnaire ne peut obtenir une valeur supérieure devant être versée lors d'un changement de contrôle qui exclurait les autres porteurs de titres.

### *Barrick Gold-Pangea Goldfields*

Le personnel est intervenu dans la transaction entre Barrick Gold Corporation (Barrick) et la société visée Pangea Goldfields Inc. (Pangea) en forçant la publication d'un communiqué de presse visant à divulguer des changements importants non connus du public concernant la valeur d'une des propriétés minières détenues conjointement par les deux sociétés. Barrick n'ayant pas été tenue de faire une évaluation de la société visée, c'est en analysant le dossier que le personnel a découvert un fait important devant être divulgué.

Le communiqué indiquait qu'au prix actuel de l'or, il n'était pas justifié d'un point de vue économique de poursuivre l'exploration d'une propriété minière détenue conjointement par Pangea et Barrick. Par le fait même, on dévoilait une information sur la valeur d'un autre élément d'actif détenu par Pangea en coentreprise avec un émetteur assujéti, Explorations Minières du Nord Ltée, dans un projet recelant un fort potentiel minier. Cela signifiait donc que le prix de l'offre publique à l'égard de la société visée Pangea reflétait uniquement la valeur positive de cette dernière propriété, la première étant considérée sans valeur.

#### *Petrobank Energy and Resources*

Le personnel a soulevé une problématique particulière liée au financement conditionnel d'une transaction lorsqu'une société veut prendre le contrôle d'un émetteur par la voie d'une OPA. Cette OPA, en l'occurrence non sollicitée, a été lancée par la société Petrobank Energy and Resources Ltd. pour acquérir

toutes les actions ordinaires en circulation de Ranger Oil Ltd., un émetteur assujéti.

L'initiateur avait organisé un financement bancaire pour la composante en espèces de l'offre. La convention de financement signée avec la banque lui accordait le droit de réévaluer son engagement au terme de l'audit de la société visée. Pour le personnel, une telle condition est inacceptable puisque la Loi prévoit que l'initiateur doit veiller à ce que les fonds nécessaires au règlement des titres faisant l'objet de l'offre soient disponibles, et ce, de façon à s'assurer que l'investisseur reçoive les montants auxquels il a droit.

Finalement, l'initiateur et la banque ont renoncé à la clause conditionnelle à la vérification des états financiers. Après avoir prolongé son offre à deux reprises, Petrobank Energy and Resources l'a laissée expirer et c'est une autre société, Canadian Natural Resources Ltd., qui a acquis Ranger Oil quelques mois plus tard.

#### L'INFORMATION FINANCIÈRE

Sur le plan de l'information financière des émetteurs assujétis, les activités de la Direction comprennent le suivi du respect des délais de dépôt et l'examen des documents d'information: les états financiers périodiques, les rapports annuels, les notices annuelles et les documents reliés aux assemblées de porteurs de titres. Le traitement des déclarations d'initiés et la revue des communiqués de presse complètent les activités à ce sujet.

## INFORMATION FINANCIÈRE

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Émetteurs assujettis	5 393	5 317	4 986
Rapports annuels	4 085	3 935	3 887
États financiers annuels	4 616	4 125	4 081
États financiers trimestriels	7 374	7 106	7 050
Circulaires de sollicitation de procurations	1 280	1 371	1 422
Notices annuelles	1 042	1 062	1 031
Dispenses des obligations d'information	264	133	73
Déclarations d'initiés	40 669	38 957	34 148
Divers			
Nouveaux émetteurs assujettis	793	585	444
Changements importants	3 182	2 440	2 393
Interdictions et levées	178	138	101
Autres	655	538	448

La croissance régulière du nombre de déclarations d'initiés déposées au cours des dernières années, qui reflète l'augmentation du nombre de déposants, milite en faveur de la mise en place du Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Le SEDI permettra, par le biais d'Internet, le dépôt et le traitement des déclarations d'initiés qui doivent être déposées auprès de l'une ou l'autre des autorités canadiennes en valeurs mobilières. Une norme canadienne – le projet de norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés* – à laquelle participe la Commission rendra le dépôt électronique obligatoire pour tous les initiés.

## LES COURTIERS ET LES CONSEILLERS EN VALEURS

La Direction de la conformité et de l'application est responsable de l'inscription et de la supervision des personnes morales et physiques qui exercent à titre de courtier, de conseiller ou de représentant dans le secteur des valeurs mobilières. Également, la Direction supervise l'activité des organismes d'autoréglementation et mène les enquêtes de la Commission afin de déterminer si des infractions à la Loi et à son règlement ont été commises.

### L'INSCRIPTION DES PERSONNES MORALES

Au cours de l'exercice, 22 nouveaux courtiers – dont quatre courtiers de plein exercice à titre de mainteneurs de marché et de négociateurs professionnels sur le Nasdaq Stock Market Inc. – et quinze nouveaux conseillers ont été inscrits. Les inscriptions nettes (desquelles sont déduites les interruptions d'activité) portent le nombre de courtiers et de conseillers inscrits au Québec à 119 et à 153, respectivement.

## COURTIERS ET CONSEILLERS

### DEMANDES D'INSCRIPTION ET D'INTERRUPTION D'ACTIVITÉ TRAITÉES

<i>Exercice</i>	2000-2001		1999-2000		
	Inscr.	Interr.	Inscr.	Interr.	Transf. <sup>1</sup>
Courtiers de plein exercice	11	7	7	5	-
Courtiers de plein exercice (Nasdaq)	4	-	-	-	-
Courtiers exécutants	1	-	-	1	-
Courtiers en placement de SPEQ	5	1	-	-	-
Courtiers en épargne collective	-	5	7	2	69
Courtiers en contrats d'investissement	-	-	-	-	1
Courtiers en épargne collective et en contrats d'investissement	-	12	1	1	4
Courtiers en plans de bourses d'études	-	-	-	-	4
Émetteurs-placeurs	1	3	5	2	-
Autres	-	-	-	1	-
<b>Total partiel</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>78</b>
Conseillers de plein exercice	15	5	10	7	-
Conseillers d'exercice restreint	-	1	2	1	-
<b>Total partiel</b>	<b>15</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>34</b>	<b>32</b>	<b>20</b>	<b>78</b>

1. Dossiers transférés au Bureau des services financiers le 1<sup>er</sup> octobre 1999.

L'entrée en vigueur, en juillet 2000, d'une modification au *Règlement sur les valeurs mobilières*, s'est traduite par la création de deux nouvelles catégories d'inscription auprès de la Commission: le courtier en placement d'actions d'une société de placement dans l'entreprise québécoise (SPEQ) et le courtier en titres d'emprunt « titres visés à l'article 41 (1) et (2) ». Quatre catégories d'inscription ont été abrogées par le fait même puisqu'il s'agit des catégories qui relèvent maintenant de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*.

Cinq courtiers se sont inscrits en cours d'exercice dans la nouvelle catégorie de courtier en placement d'actions d'une SPEQ.

Par ailleurs, la majorité des courtiers offrant un service de courtage en ligne ont demandé aux autorités des différents territoires dans lesquels ils sont inscrits une dispense de l'obligation de la règle « Bien connaître son client ». Toutefois, au Québec, les courtiers inscrits n'ont pas à demander une telle dispense étant donné que le régime réglementaire en vigueur permet déjà aux courtiers qui ne donnent aucun conseil de ne pas vérifier si les investissements de leurs clients correspondent à leurs objectifs de placement.

## COURTIERS ET CONSEILLERS INSCRITS

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000
Courtiers de plein exercice	96	92
Courtiers de plein exercice (Nasdaq)	4	-
Courtiers exécutants	3	2
Courtiers en placement de SPEQ	4	-
Courtiers en épargne collective	-	5
Courtiers en épargne collective et en contrats d'investissement	-	12
Émetteurs-placeurs	10	12
Autres	2	2
<b>Total partiel</b>	<b>119</b>	<b>125</b>
Conseillers de plein exercice	143	133
Conseillers d'exercice restreint	10	11
<b>Total partiel</b>	<b>153</b>	<b>144</b>
<b>Total</b>	<b>272</b>	<b>269</b>

## L'INSCRIPTION DES PERSONNES PHYSIQUES

La Direction a procédé à l'inscription de 1 138 nouveaux représentants de courtiers et 149 représentants de conseillers, portant le nombre de représentants actifs au Québec à 5 283 et 541, respectivement. Il s'agit d'une diminution de près de 50 % du nombre de représentants, attribuable essentiellement aux modifications réglementaires de juillet 2000 qui se sont traduites par la radiation de quelque 6 000 représentants. La majorité de ces représentants se sont inscrits subséquemment auprès du BSF.

## REPRÉSENTANTS

## DEMANDES D'INSCRIPTION, DE REPRISE, D'INTERRUPTION D'ACTIVITÉ ET RADIATIONS TRAITÉES

<i>Exercice</i>	2000-2001				1999-2000				
	Inscr.	Repr.	Interr.	Rad.	Inscr.	Repr.	Interr.	Transf. <sup>1</sup>	Rad.
Courtiers de plein exercice	845	450	844	326	501	565	862	1 058	124
Courtiers de plein exercice (Nasdaq)	6	-	-	-	-	-	-	-	-
Courtiers exécutants	11	3	7	5	6	3	4	-	3
Courtiers en placement de SPEQ	31	1	14	3	-	-	-	-	-
Courtiers en épargne collective	178	5	4 107	4 107	1 507	589	1 510	11 859	1 014
Courtiers en contrats d'investissement	-	-	-	-	-	-	3	3	-
Courtiers en épargne collective et en contrats d'investissement	26	22	1 762	1 762	96	78	197	121	65
Courtiers en plans de bourses d'études	-	-	-	-	110	7	119	562	119
Émetteurs-placeurs	13	-	7	3	10	5	6	-	9
Négociateurs autonomes	28	-	30	30	57	26	49	-	20
Autres	-	-	1	-	3	3	4	-	-
<b>Total partiel</b>	<b>1 138</b>	<b>481</b>	<b>6 772</b>	<b>6 236</b>	<b>2 290</b>	<b>1 276</b>	<b>2 754</b>	<b>13 603</b>	<b>1 354</b>
Conseillers de plein exercice	144	25	67	33	65	42	75	-	31
Conseillers d'exercice restreint	5	-	4	5	6	-	2	-	6
<b>Total partiel</b>	<b>149</b>	<b>25</b>	<b>71</b>	<b>38</b>	<b>71</b>	<b>42</b>	<b>77</b>	<b>-</b>	<b>37</b>
<b>Total</b>	<b>1 287</b>	<b>506</b>	<b>6 843</b>	<b>6 274</b>	<b>2 361</b>	<b>1 318</b>	<b>2 831</b>	<b>13 603</b>	<b>1 391</b>

<sup>1</sup> Dossiers transférés au Bureau des services financiers le 1<sup>er</sup> octobre 1999.



## REPRÉSENTANTS ACTIFS<sup>1</sup>

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000
Courtiers de plein exercice	5 004	4 553
Courtiers de plein exercice (Nasdaq)	6	-
Courtiers exécutants	21	14
Courtiers en placement de SPEQ	18	-
Courtiers en épargne collective	-	3 924
Courtiers en épargne collective et en contrats d'investissement	-	1 714
Émetteurs-placeurs	43	37
Négociateurs autonomes	171	173
Autres	20	21
<b>Total partiel</b>	<b>5 283</b>	<b>10 436</b>
Conseillers de plein exercice	529	427
Conseillers d'exercice restreint	12	11
<b>Total partiel</b>	<b>541</b>	<b>438</b>
<b>Total</b>	<b>5 824</b>	<b>10 874</b>

1. Personnes inscrites moins celles dont l'activité a été interrompue au cours de la période.

## DIRIGEANTS

### DEMANDES D'AGRÉMENT ET DE CESSATION D'ACTIVITÉ TRAITÉES

<i>Exercice</i>	2000-2001		1999-2000		
	Agr.	Cess.	Agr.	Cess.	Transf. <sup>1</sup>
Courtiers de plein exercice	466	510	425	400	-
Courtiers de plein exercice (Nasdaq)	11	-	-	-	-
Courtiers exécutants	7	4	9	1	-
Courtiers en placement de SPEQ	35	2	-	-	-
Courtiers en épargne collective	23	320	213	69	602
Courtiers en contrats d'investissement	-	-	-	-	6
Courtiers en épargne collective et en contrats d'investissement	2	57	11	8	8
Courtiers en plans de bourses d'études	-	-	1	-	35
Émetteurs-placeurs <sup>2</sup>	-	10	-	-	-
Autres	-	2	2	3	-
<b>Total partiel</b>	<b>544</b>	<b>905</b>	<b>661</b>	<b>481</b>	<b>651</b>
Conseillers de plein exercice	260	144	230	153	-
Conseillers d'exercice restreint	9	10	4	14	-
<b>Total partiel</b>	<b>269</b>	<b>154</b>	<b>234</b>	<b>167</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>813</b>	<b>1 059</b>	<b>895</b>	<b>648</b>	<b>651</b>

1. Dossiers transférés au Bureau des services financiers le 1<sup>er</sup> octobre 1999.

2. Données révisées.

La Direction est aussi responsable de l'agrément des dirigeants des personnes morales inscrites. Au cours de l'exercice, 813 candidats ont été agréés à titre de dirigeants, ce qui porte leur nombre à 7 589 au Québec.

## DIRIGEANTS AGRÉÉS

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000
Courtiers de plein exercice	6 308	6 352
Courtiers de plein exercice (Nasdaq)	11	-
Courtiers exécutants	95	92
Courtiers en placement de SPEQ	33	-
Courtiers en épargne collective	-	297
Courtiers en épargne collective et en contrats d'investissement	-	55
Émetteurs-placeurs <sup>1</sup>	45	55
Autres	8	10
<b>Total partiel</b>	<b>6 500</b>	<b>6 861</b>
Conseillers de plein exercice	1 078	962
Conseillers d'exercice restreint	11	12
<b>Total partiel</b>	<b>1 089</b>	<b>974</b>
<b>Total</b>	<b>7 589</b>	<b>7 835</b>

1. Données révisées.

## LES ORGANISMES D'AUTORÉGLÉMENTATION ET LES FONDS DE TRAVAILLEURS

La Direction de la conformité et de l'application procède également, par l'entremise de son service des OAR et des fonds de travailleurs, à l'analyse des demandes de modifications des documents constitutifs et des règles de fonctionnement des OAR.

La Commission a en outre la responsabilité d'inspecter une fois par année les affaires externes et les activités des fonds de travailleurs pour vérifier le respect de leur loi constitutive, faisant rapport de chaque inspection au ministre des Finances. La Direction inspecte donc le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.) et le Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi.

Il est intéressant de noter que dans la foulée de la création du BSF, la Commission s'est vu confier de nouvelles responsabilités à l'égard de cet organisme chargé de superviser les cabinets des disciplines en épargne collective, en contrats d'investissement et en plans de bourses d'études. C'est ainsi que la Commission exerce un rôle de surveillance des activités du BSF relativement aux disciplines de valeurs mobilières. À cet effet, elle a le pouvoir de procéder à l'inspection du BSF et elle a nommé un cosyndic chargé d'étudier les plaintes contre les représentants en valeurs mobilières et les cabinets inscrits auprès du BSF. Elle détient également des pouvoirs d'enquête et de poursuites pénales lorsqu'une personne physique ou morale contrevient à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* en matière de valeurs mobilières.

Compte tenu du court laps de temps écoulé depuis l'entrée en vigueur de l'ensemble des dispositions de cette loi en octobre 1999, la Commission a estimé qu'il n'était pas encore opportun de procéder à son inspection. D'autre part, elle n'a pas été saisie de demandes d'appels de personnes inscrites auprès du BSF.

## OAR ET FONDS DE TRAVAILLEURS

### MANDATS TRAITÉS

Exercice	2000-2001		1999-2000		1998-1999	
Demandes de modifications de règles d'OAR						
Ouvertures	46		30		n.d.	
Fermetures	30		34		48	
En cours	36		20		24	
Autres <sup>1</sup>						
Ouvertures	42		31		n.d.	
Fermetures	29		34		11	
En cours	27		14		17	

1. Mandats d'inspection de fonds de travailleurs et d'OAR et mandats non reliés aux modifications de règles d'OAR (par exemple, la démutualisation de la Bourse de Montréal).

Au cours de l'exercice, le personnel de la Direction a analysé le projet de démutualisation de la Bourse de Montréal en s'assurant que la nouvelle structure, comprenant une division de la réglementation, respecte les exigences d'indépendance requises à l'exercice de ses fonctions et activités réglementaires. La Commission a par la suite reconnu Bourse de Montréal Inc. à titre d'OAR. Ce mandat est porté à la rubrique « autres mandats traités » du tableau – à l'instar du renouvellement de la dispense temporaire de reconnaissance de la Bourse de Toronto à titre d'OAR pour exercer ses activités au Québec.

Par ailleurs, le personnel a complété l'étude de 30 dossiers de modifications de règles d'OAR (Bourse de Montréal Inc., Bourse de Toronto Inc., CDS, Corporation canadienne de compensation de produits dérivés ou CCCPD). En fin d'exercice, 36 demandes de modifications étaient toujours à l'étude.

Parmi les modifications de règles d'OAR, mentionnons l'approbation, par la Commission, du changement de statut fiscal de la CCCPD, laquelle est passée d'un statut d'organisme à but

non lucratif à celui de société à but lucratif en tant que filiale à part entière de la Bourse de Montréal Inc. La Commission a aussi approuvé les Règles de la CCCPD et de la Bourse de Montréal Inc. relativement au lancement de nouveaux instruments dérivés – à savoir les contrats à terme sur actions et les contrats à terme sur indices sectoriels.

Dans le même ordre d'idées, la Commission a renouvelé l'approbation temporaire des Règles de la CDNX intégrées aux Règles de la Bourse de Montréal. Ces règles visent notamment à permettre la négociation des titres inscrits à sa cote par l'entremise de la plate-forme électronique de la CDNX.

Finalement, le personnel participe activement aux travaux préparatoires concernant le projet T+1, qui consiste à réduire le délai de règlement des opérations sur titres de trois jours (T+3) à un jour (T+1). La mise en place du T+1, qui requiert la concertation de l'ensemble des participants aux marchés canadiens des capitaux, est prévue pour juin 2004.

## LA CONFORMITÉ ET L'APPLICATION DE LA LOI

Bien que les directions des marchés des capitaux et de la conformité et de l'application soient principalement orientées vers des clientèles spécifiques – à savoir les émetteurs pour l'une et les courtiers, les conseillers et leurs représentants pour l'autre – ce sont toujours les investisseurs qui bénéficient, en dernière analyse, des activités exercées par la Commission dans le régime mis en place par la Loi.

### LES INSPECTIONS ET LES ENQUÊTES

La Direction de la conformité et de l'application est responsable de la conduite des enquêtes afin de déterminer si des infractions aux dispositions de la Loi et de son règlement ont été commises. Elle joue également un rôle préventif en menant périodiquement des inspections auprès des courtiers et des conseillers.

Après avoir constaté une manœuvre effectuée par un conseiller visant à gonfler artificiellement la valeur de certains titres pour refléter une meilleure rentabilité du portefeuille d'un OPC,

la Direction a conduit plusieurs inspections de conseillers financiers au cours de la période 2000-2001 aux fins de vérifier si ce phénomène se répétait chez eux.

Pendant l'exercice, la Direction a ouvert 102 dossiers d'enquête et en a conclu 85. Lorsqu'il devient nécessaire de conférer aux enquêteurs certains pouvoirs prévus par la Loi et par la *Loi sur les commissions d'enquête*, la Commission institue une enquête en vertu de l'article 239 de la Loi. Treize ordonnances d'enquête ont été prononcées durant l'année financière.

## ENQUÊTES ET INSPECTIONS

### DOSSIERS TRAITÉS

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000	1998-1999 <sup>1</sup>
Plaintes			
Ouvertures	185	213	221
Fermetures	176	147	73
En cours	241	232	166
Enquêtes			
Ouvertures	102 <sup>2</sup>	47	65
Fermetures	85	13	35
En cours	221	204	170
Inspections			
Ouvertures	27	51	55
Fermetures	36	56	34
En cours	29	38	43
Décisions			
Ordonnances d'enquête	13	16	20
Interdictions	2	3	3
Blocages	1	2	-
Suspensions et radiations de personnes inscrites	2	2	-
Autres	7	3	-
Injonctions	-	2	-

1. Données révisées.

2. Une nouvelle méthode de classification des mandats a occasionné le transfert de plusieurs dossiers de plaintes dans la catégorie des enquêtes.

Outre les cas cités dans la partie précédente portant sur la Commission et les participants au marché et intitulée «Les sanctions imposées», la Commission a été saisie de plusieurs dossiers de sociétés et d'intermédiaires ayant enfreint la Loi et son règlement. En voici quelques exemples.

#### *Microvel Technologies Inc.*

La Commission a obtenu une condamnation de 73 000 \$, frais judiciaires en sus, contre Robert Ménard, dirigeant de Microvel Technologies Inc. La poursuite pénale intentée par la Commission devant le tribunal totalisait 21 chefs d'accusation pour lesquels M. Ménard a plaidé coupable au Palais de justice de Chicoutimi.

Le dirigeant de Microvel Technologies sollicitait l'épargne du public dans la région du Saguenay-Lac-Saint-Jean afin de financer la conception et la fabrication de véhicules électriques. Il a reconnu sa culpabilité pour avoir aidé la société à effectuer le placement de ses actions sans prospectus soumis au visa de la Commission, pour avoir exercé l'activité de courtier en valeurs en effectuant les placements sans être inscrit et pour avoir déclaré que les actions de la société seraient admises à la cote de la Bourse sans avoir obtenu l'autorisation de la Commission.

#### *Sintra Ltée*

À la suite d'une audience, Sintra Ltée et Colas S.A., respectivement un émetteur assujéti et un initié au sens de la Loi, se sont engagés à payer à la Commission 50 000 \$ à titre de

règlement dans le cadre d'une entente conclue avec le personnel et entérinée par la Commission. Les sociétés ont omis de déclarer l'emprise réelle exercée par Colas sur les titres de Sintra, notamment dans les circulaires de sollicitation de procurations, et ce, entre 1984 et 1996. À coup d'opérations successives, Colas et ses sociétés liées ont réussi à acquérir plus de 90 % des actions de Sintra sans le relater dans les documents envoyés aux actionnaires. Colas s'est donc trouvée à plusieurs reprises en position d'offre sans les avoir lancées publiquement.

On se souviendra que Sintra a fait l'objet d'une opération de fermeture pendant l'année. Cette privatisation a pris la forme d'une fusion entre Sintra et une nouvelle filiale formée par Colas.

#### *Corporation Cinar*

Le personnel poursuit son enquête concernant la divulgation de fausses informations par la Corporation Cinar.

De plus, la Commission a prononcé une interdiction d'opération sur valeurs et ordonné à la société la diffusion immédiate d'un communiqué de presse indiquant les exigences d'information continue prévues à la Loi, le motif du défaut et les moyens par lesquels la société comptait y remédier, de même que la diffusion d'un communiqué à tous les quinze jours pendant la durée du défaut. La Commission a d'ailleurs refusé la dispense demandée à l'effet de prolonger le délai prévu pour le dépôt auprès de la Commission et l'envoi aux actionnaires de certains documents financiers de l'exercice terminé en novembre 1999.

#### *Les Conseillers en placement PEMP Inc.*

Les Conseillers en placement PEMP Inc. (PEMP), Les Portefeuilles regroupés PEMP et le personnel ont conclu une entente, entérinée par la Commission, selon laquelle le conseiller en valeurs PEMP s'est engagé à indemniser ses clients détenant des parts d'un portefeuille regroupé. Ces parts, qui étaient vendues par l'entremise de PEMP seulement, n'ont été liquidées que récemment et à bas prix, alors que leurs porteurs n'avaient pas reçu toute l'information à laquelle ils avaient droit – par exemple, certains relevés trimestriels n'avaient pas été

envoyés. Il a donc été convenu que PEMP rembourse les porteurs de parts de ce portefeuille selon l'évaluation plus élevée de 1997, année au cours de laquelle le conseiller procédait à la liquidation d'autres portefeuilles regroupés.

De plus, PEMP a consenti à ce que la Commission suspende immédiatement les droits conférés par son inscription, sauf dans la mesure où l'exercice de son activité serait nécessaire pour réaliser le plan de compensation. Quant à la société Les Portefeuilles regroupés PEMP, elle s'est vu retirer le bénéfice de la dispense de prospectus et de l'inscription à titre de courtier en valeurs dont elle bénéficiait.

De nombreuses irrégularités ont été constatées chez le conseiller en valeurs à la suite d'une inspection effectuée par le personnel, notamment un fonds de roulement insuffisant, l'absence d'un registre des plaintes, des formulaires d'ouverture de compte non conformes et incomplets ainsi que des transactions non autorisées sur des instruments dérivés.

#### *Valeurs mobilières Investpro Inc.*

La Commission a approuvé une entente intervenue entre le courtier Valeurs mobilières Investpro Inc., son dirigeant responsable Denis Régimbald et le personnel. La société et son dirigeant, qui ont essuyé un blâme, se sont engagés à rembourser les frais d'enquête à la Commission.

Contrairement aux dispositions de la Loi, ils ont bénéficié des services d'une personne non inscrite auprès de la Commission à l'occasion du placement des actions d'une SPEQ. De plus, M. Régimbald a signé des formulaires de souscription pour des investisseurs sans avoir discuté avec eux au préalable et sans connaître leur situation financière.

Par ailleurs, le courtier a préparé un document d'information à l'intention de clients, document qui n'a pas été soumis à l'approbation de la Commission et dans lequel des éléments importants sur le risque du placement ont été omis. On lui reproche aussi un manque de supervision à l'égard de ses activités de prise ferme.

### L'ÉMERGENCE DE NOUVEAUX SITES TRANSACTIONNELS

Les innovations technologiques ont favorisé l'émergence de sites transactionnels à partir desquels des intermédiaires offrent leurs services sans égard aux frontières géographiques. Cette nouvelle réalité constitue un véritable défi pour les autorités en valeurs dont la compétence est territoriale.

Dans ce contexte, il arrive que certains courtiers refusent de se soumettre aux lois et règlements applicables là où ils veulent exercer leur activité, en particulier en ne s'inscrivant pas auprès de l'autorité en valeurs compétente. La Commission a connu quelques cas de cette nature, alors que l'obligation d'inscription est expressément prévue dans la Loi. TradingOffshore.com en est une illustration.

En refusant de s'inscrire auprès de la Commission et, qui plus est, en affirmant ne pas être soumis aux lois canadiennes, le courtier en ligne TradingOffshore.com Ltd. a forcé la Commission à amorcer une enquête sur ses activités. Cette firme, qui logeait son site Web sur le serveur de Mohawk Internet Technologies, se présentait comme le premier courtier en ligne continental d'Amérique du Nord offrant des placements dans un paradis fiscal. Elle prétendait ne pas avoir à s'inscrire auprès de la Commission parce que les transactions électroniques proposées étaient effectuées dans les Caraïbes. Le controversé courtier, qui se disait dûment inscrit aux Bahamas, a finalement décidé de transférer son site à un autre serveur localisé aux îles Caïmans.

Malgré ce transfert, la problématique demeure entière pour toute autorité en valeurs d'un territoire dont les investisseurs continuent à être sollicités par un courtier en ligne non inscrit.

Elle démontre clairement que les organismes de réglementation devront unir davantage leurs efforts dans le domaine de la répression des infractions. Cette situation illustre aussi la nécessité de favoriser une nouvelle approche réglementaire et de s'attaquer à ce monde virtuel.

### LES SERVICES JURIDIQUES

Le rôle de la Direction des services juridiques est double: d'une part, conseiller les autres directions dans l'exercice de leurs fonctions, notamment en matière d'interprétation de la législation applicable et, d'autre part, représenter la Commission lors de procédures judiciaires, quasi judiciaires et administratives.

Plus particulièrement, la Direction assiste la Direction de la conformité et de l'application dans les enquêtes menées par cette dernière, ainsi que la Direction des marchés des capitaux dans les dossiers d'appels publics à l'épargne et d'offres publiques d'achat. Elle est également appelée à représenter ces directions dans le cadre d'audiences dont la Commission est saisie. Sur le plan de ses fonctions de représentation lors de procédures, la Direction a notamment représenté les directions opérationnelles – lors de 23 audiences tenues devant la Commission totalisant 80 jours – dans plusieurs dossiers tels que Jitec Inc., Steve Buisson et Maxima Capital Inc.

Sur le plan de ses fonctions de conseil – lesquelles constituent un appoint important pour la réalisation d'un projet, la Direction a participé, entre autres, aux travaux de la dernière phase de SEDAR, le Système électronique de données, d'analyse et de recherche. On se rappellera que l'architecture de SEDAR fait actuellement l'objet d'une nouvelle conception pour en accroître la fonctionnalité et mieux utiliser Internet.

## SERVICES JURIDIQUES

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Nombre de constats émis	15	23	10
Nombre de chefs émis	214	57	56
Nombre de condamnations	15	15	38
Nombre de chefs pour lesquels il y a eu condamnation	56	44	218 <sup>1</sup>
Nombre d'audiences tenues devant la Commission	23	18	19
Nombre de journées d'audience devant la Commission	80	n.d.	n.d.
Nombre de blocages	1	4	-
Nombre de renouvellements de blocage	3	1	-
Jugements et ententes (\$)	445 000	1 040 000 <sup>2</sup>	1 667 000
Nombre d'ententes présentées devant la Commission	11	-	-

1. Pour l'exercice financier 1998-1999, la Commission a finalisé ses poursuites entreprises en 1994 dans l'affaire Etteloc.

Les amendes pour cette seule affaire ont totalisé 737 000 \$, représentant près de 180 chefs d'accusation sur les 218 enregistrés pour cette période.

2. Au cours de l'exercice financier 1999-2000, 1 million de dollars a été payé dans le cadre d'une entente administrative dans l'affaire Frein Newteck Inc.

La Commission a intenté des poursuites pénales contre trois individus liés au dossier du Groupe AVP Assureurs-Vie Professionnels Inc., de Gestion L'Alternative et d'autres sociétés imbriquées, pour un total de 161 chefs d'accusation sur les 214 chefs émis durant l'exercice financier. Cette action fait suite au dépôt de plaintes à l'encontre des dirigeants de ces sociétés qui a conduit à une enquête menée par la

Commission concernant le placement de titres et l'utilisation de fonds par les diverses sociétés reliées. L'affaire est pendante devant les tribunaux. On se rappellera que, dans le cadre de ce dossier, la Commission travaille de concert avec l'Inspecteur général des institutions financières, cet organisme voyant à l'aspect protection des assurés.

## L'ÉDUCATION ET L'INFORMATION DES INVESTISSEURS

Un des mandats de la Direction des relations publiques et internationales consiste à coordonner les communications de la Commission auprès des médias et du public. Elle produit et publie des brochures et autres documents d'information gratuits à l'intention des investisseurs. Elle s'assure également de leur offrir des réponses de qualité par l'entremise de son service à la clientèle.

### RELATIONS PUBLIQUES

#### DEMANDES REÇUES ET DISTRIBUTION DE DOCUMENTS

Exercice	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Demandes téléphoniques	18 684	20 322	22 499
Demandes écrites	1 048	734	445
Envoi et distribution de documents	30 505	28 959	27 984

Le nombre de demandes téléphoniques reçues au service à la clientèle a diminué de huit pour cent comparativement à l'exercice précédent, pour s'établir à 18 684 demandes, tandis que le nombre de demandes écrites d'information – par courriel ou par courrier – a augmenté de façon importante (43 %) pour s'élever à 1 048 demandes. On peut attribuer ce changement, du moins en partie, au transfert de plusieurs activités au BSF et au caractère convivial du nouveau site Internet remodelé de la Commission.

En effet, le site Internet de la Commission a été entièrement refondu pour le rendre dynamique, facile à utiliser et à mettre à jour. La refonte, effectuée en collaboration avec les diverses directions de la Commission, visait à ajouter des éléments d'information et à rendre la recherche et la lecture de documents plus aisées. Par exemple, on y trouve le Bulletin hebdomadaire que l'on peut maintenant consulter gratuitement.

La Commission a participé à plusieurs événements relatifs à l'éducation des investisseurs en ciblant notamment le créneau de la jeunesse. Ainsi, elle s'est associée au concours Bourstad pour l'édition 2001, une activité de simulation boursière organisée par le Centre collégial de formation à distance du Collège de Rosemont. L'activité, qui s'adresse aux étudiants de niveaux secondaire, collégial et universitaire, de même qu'au public,

consiste à gérer un portefeuille fictif de 100 000 \$ en investissant dans de véritables valeurs négociées en Bourse.

La Commission a également poursuivi, pour une deuxième année consécutive, le programme de sensibilisation et d'information sur les valeurs mobilières destiné aux étudiants de 5<sup>e</sup> secondaire et intitulé « *Des gain\$, mais pas à n'importe quel prix!* ». Par cette initiative, réalisée en collaboration avec l'Institut canadien des valeurs mobilières et le Groupe Jeunesse, au-delà de 100 000 élèves ont été sensibilisés au monde de la finance à l'échelle du Québec.

Dans un même ordre d'idées, la Commission, de concert avec les ACVM, a lancé une campagne télévisuelle de quatre semaines sur les ondes de MusiquePlus dans le but d'intéresser les jeunes à l'épargne et à l'investissement. Cette campagne s'inscrivait d'ailleurs dans le cadre de la Semaine nationale de l'éducation des investisseurs.

Les aînés représentent une autre clientèle à laquelle la Commission s'adresse spécialement par la publication d'articles dans des magazines spécialisés.

Afin de joindre directement le public, la Commission continue à prendre part à divers salons et expositions thématiques tels que le Salon Épargne-Placements de Québec et de Montréal.

## LES INTERACTIONS AVEC LES AUTORITÉS À L'ÉTRANGER

Un second mandat de la Direction des relations publiques et internationales consiste à assurer le suivi des changements réglementaires liés à l'évolution des marchés étrangers. Elle promeut la coopération et l'assistance technique, encourage le développement de normes réglementaires internationales de haut niveau et diffuse l'expertise financière québécoise.

Par sa participation à différents forums internationaux, tels que l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), le Council of Securities Regulators of the Americas (COSRA) et la North American Securities Administrators Association (NASAA), la Direction favorise l'apport de la Commission à la réflexion internationale en matière de contenu normatif et s'assure que l'action réglementaire au Québec demeure au diapason des principaux marchés mondiaux. Par exemple, la Commission a participé à la rencontre annuelle de la NASAA qui s'est tenue à Montréal à l'automne 2000. La protection des investisseurs et l'effet de la mondialisation des opérations sur la réglementation sont au nombre des sujets qui y ont été discutés.

Par ailleurs, soucieuse d'accroître son expertise dans le secteur des instruments dérivés, la Commission a renforcé ses liens avec les autorités de réglementation de ces marchés, en particulier la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) américaine, dans le but de développer un cadre réglementaire qui s'harmonise avec celui existant sur d'autres marchés. C'est dans

ce contexte qu'elle a aussi participé à la rencontre annuelle de Boca Raton en Floride avec les autorités de réglementation des instruments dérivés d'une quarantaine de pays. Outre l'importance accordée à la coopération et à l'échange d'information entre autorités, la discussion a porté entre autres sur la nouvelle réglementation américaine concernant les marchés des instruments dérivés.

Au cours de l'exercice, la Commission a également signé deux protocoles d'entente, l'un avec la Comisión Nacional de Valores d'Argentine et l'autre avec la Albanian Securities Commission d'Albanie. Ces protocoles établissent les paramètres d'une assistance mutuelle et facilitent l'échange d'information entre les autorités signataires. Leur portée s'étend à l'application des lois et des règlements ayant trait aux marchés boursiers et à terme, aux opérations sur les valeurs mobilières incluant les contrats à terme et d'autres produits de placement. Les fonctions portant sur la promotion de la compétence des courtiers, des conseillers et d'autres intervenants sur le marché des capitaux figurent aussi dans les protocoles.

## LE DÉVELOPPEMENT DU RÉGIME RÉGLEMENTAIRE

La Direction de la recherche et du développement des marchés assure le suivi de l'évolution des marchés. Elle veille à ce que la réglementation québécoise y soit bien adaptée en élaborant et en modifiant au besoin la réglementation dans le but d'améliorer l'efficacité des marchés financiers et la protection des investisseurs.

La Direction effectue aussi des études dans les domaines de la finance et de l'économie et analyse des données statistiques sur le secteur des valeurs mobilières qui permettent, non seulement de cerner les tendances susceptibles d'influer sur la réglementation actuelle, mais également d'évaluer sa pertinence et son efficacité.

Elle offre à la fois conseils et soutien au personnel de la Commission ainsi qu'aux divers intervenants du marché, notamment en ce qui concerne les normes comptables utilisées dans les états financiers déposés auprès de la Commission.

Au cours de l'exercice, le personnel de la Direction a travaillé régulièrement avec les autres autorités canadiennes en valeurs mobilières en vue d'élaborer et d'harmoniser la réglementation. Voici le tableau des projets étudiés:

REFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE NORMES ET AUTRES TEXTES			
NUMÉRO	TITRE DE PROJET	OBJET	STATUT
<i>Participants au marché des capitaux</i>			
21-101 Norme canadienne	Fonctionnement des marchés	Définir le cadre réglementaire qui intégrera les marchés traditionnels (les Bourses) et les nouveaux marchés (les systèmes de négociation parallèles).	Publication des projets de normes pour une deuxième consultation en août 2000. Préparation d'une version révisée tenant compte des observations reçues. Possibilité d'une troisième consultation.
23-101 Norme canadienne	Règles sur les opérations	Établir des règles d'opérations uniformes qui s'appliqueront à tous les marchés.	
<i>Inscription et sujets connexes</i>			
33-102 Norme canadienne	Réglementation de certaines activités de la personne inscrite	S'assurer que les clients faisant affaire avec les personnes inscrites sont pleinement informés des produits qu'ils achètent et des risques auxquels ils s'exposent.	Publication du projet de norme pour une deuxième consultation en juillet 2000. Approbation en mai 2001. Entrée en vigueur prévue le 1 <sup>er</sup> août 2001.
35-101 Norme canadienne	Dispense d'inscription conditionnelle visant les courtiers américains	Offrir aux courtiers des États-Unis et à leurs représentants une dispense conditionnelle des exigences d'inscription et de prospectus, afin de faciliter certaines opérations transfrontalières sur titres étrangers entre ces courtiers et leurs clients américains qui se trouvent au Canada.	Entrée en vigueur le 1 <sup>er</sup> janvier 2001.
<i>Placement de valeurs</i>			
43-101 Norme canadienne	L'information concernant les projets miniers	Accroître la fiabilité de l'information présentée au public par le secteur minier, par l'établissement de normes de présentation de l'information concernant les terrains d'exploration, de mise en valeur et d'exploitation minière par un émetteur.	Entrée en vigueur le 1 <sup>er</sup> février 2001.

REFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE NORMES ET AUTRES TEXTES			
NUMÉRO	TITRE DE PROJET	OBJET	STATUT
44-101 Norme canadienne	Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié	Permettre aux émetteurs du Québec de se prévaloir d'un régime du prospectus simplifié comme alternative au régime défini dans la législation québécoise sur les valeurs mobilières.	Entrée en vigueur le 31 décembre 2000.
44-102 Norme canadienne	Placement de titres au moyen d'un prospectus préalable	Refondre l'Instruction générale C-44 sur le régime du prospectus préalable.	Entrée en vigueur le 31 décembre 2000.
44-103 Norme canadienne	Régime de fixation du prix après le visa		
44-401 et 51-401 Avis des ACVM	Régime d'information intégré	Offrir aux émetteurs assujettis un autre mécanisme de placement leur permettant d'accéder plus facilement et rapidement aux marchés publics.	Publication d'un énoncé de principe pour consultation en janvier 2000. Préparation d'un projet de norme.
45-101 Norme canadienne	Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion	Préciser les règles selon lesquelles un émetteur peut, au moyen d'un placement de droits, vendre aux porteurs de ses titres d'autres titres qu'il a lui-même émis.	Publication d'une version modifiée du projet de norme pour une deuxième consultation en août 2000. Entrée en vigueur prévue le 25 juillet 2001.
46-301 Avis des ACVM	Régime canadien concernant les exigences en matière de blocage lors d'un premier appel public à l'épargne	Établir des conditions claires et efficaces pour faciliter la formation de capital au Canada en encourageant la participation continue à l'égard d'un émetteur, pendant un délai raisonnable après son premier appel public à l'épargne, des parties intéressées au placement de ses titres.	Publication d'un avis en mars 2000. Préparation d'un projet de norme.
Q-28 Instruction générale	Exigences générales relatives aux prospectus	Regrouper dans un même texte les exigences relatives au prospectus ordinaire.	Entrée en vigueur le 31 décembre 2000.

REFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE NORMES ET AUTRES TEXTES			
NUMÉRO	TITRE DE PROJET	OBJET	STATUT
<i>Information continue</i>			
51-201 Instruction canadienne	Normes de communication ( <i>Disclosure Standards</i> )	Prévoir des lignes directrices sur le respect des obligations d'information continue et mettre en garde les émetteurs contre les risques afférents à la communication sélective de l'information.	Préparation d'un projet d'instruction.
53-302 Avis des ACVM	Régime de responsabilité civile pour les investisseurs sur le marché secondaire	Créer un régime de responsabilité civile en faveur des investisseurs sur le marché secondaire.	Présentation prochaine de modifications législatives aux membres de la Commission.
54-101 Norme canadienne	Communication avec les porteurs véritables des titres d'un émetteur assujéti	Établir un mécanisme obligeant les émetteurs assujétis à envoyer les documents d'information aux porteurs véritables de titres qui ne sont pas porteurs inscrits.	Publication du projet de norme pour une troisième consultation en septembre 2000. Préparation d'une version modifiée tenant compte des observations reçues.
55-101 Norme canadienne	Dispense de certaines obligations de déclaration d'initié	Prévoir une dispense des obligations de déclaration d'initié pour certains dirigeants et administrateurs d'émetteurs assujétis et de leurs filiales.	Entrée en vigueur le 15 mai 2001.
55-102 Norme canadienne	Système électronique de déclaration des initiés (SEDD)	Permettre le dépôt et la diffusion des déclarations d'initiés en format électronique par l'entremise d'un site Web.	Publication du projet de norme pour consultation en juin 2000. Adoption prévue au cours de l'année 2001.

REFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE NORMES ET AUTRES TEXTES			
NUMÉRO	TITRE DE PROJET	OBJET	STATUT
<i>Offres publiques et opérations particulières</i>			
Q-27 Instruction générale	Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations	Réglementer les opérations entre personnes reliées, les offres publiques de rachat, les offres publiques d'achat ou d'échange par un initié et les opérations de fermeture.	Entrée en vigueur de l'instruction refondue le 15 décembre 2000.
<i>Organismes de placement collectif</i>			
81-101 Norme canadienne	Régime de prospectus des organismes de placement collectif	Remplacer l'actuel régime afin d'harmoniser et de simplifier l'information contenue dans les prospectus.	Entrée en vigueur des normes le 1 <sup>er</sup> février 2000. Entrée en vigueur des modifications visant le prêt de titres et les OPC indiciels le 2 mai 2001. Préparation d'un projet de modification sur la réglementation des fonds de fonds.
81-102 Norme canadienne	Organismes de placement collectif	Refondre l'Instruction générale C-39 pour tenir compte de l'évolution du marché.	
81-104 Norme canadienne	Fonds du marché à terme	Définir les règles de fonctionnement des fonds du marché à terme.	Publication d'une version modifiée de la norme pour une deuxième consultation en juin 2000. Préparation d'une version modifiée tenant compte des observations reçues.



*De gauche à droite:* Des membres du comité de développement du système de gestion des mandats : Pauline Van Winden, Jacques Breton, Josée Véronneau, Lynda Vallée, Éliane Caya, Martin Martin, Cathy Champagne.

## LE VOLET ADMINISTRATIF

La Direction de l'administration fournit conseils et services dans tous les domaines se rapportant aux ressources humaines, comprenant la dotation, le perfectionnement du personnel et les relations de travail. Elle est également responsable des ressources informationnelles (gestion de l'équipement informatique, développement d'outils et soutien au personnel), notamment en matière de développement de systèmes informatiques de gestion pour appuyer le travail des utilisateurs de la Commission. Enfin, la Direction chapeaute les services des ressources financières (comptabilité, préparation des états financiers et vérification), des ressources matérielles (acquisition des biens et services, gestion des locaux et gestion documentaire) et de la traduction (production de textes de qualité et conseils linguistiques). Le service de la traduction a d'ailleurs traité au-delà d'un million de mots au cours de l'exercice, répondant à l'ensemble des besoins des différentes directions de la Commission.

## RESSOURCES HUMAINES

Exercice	2000-2001	1999-2000	1998-1999
	Postes réguliers autorisés	195	182
Postes à combler	8	21	-
Postes occupés	187	161	157
Hors cadres	3	3	3
Cadres	23	18	18
Professionnels	97	76	72
Techniciens et employés de bureau	64	64	64
	187	161	157
Employés occasionnels	3	3	4
Stagiaires	2	1	1



Sur le plan des ressources humaines, la Commission a recruté, au cours de la dernière année, 54 employés dont 26 professionnels que l'on retrouve surtout à la Direction des marchés des capitaux et à la Direction de la conformité et de l'application. En termes nets, la Commission comptait 187 postes réguliers comblés au 31 mars 2001 comparativement à 161 à la fin de l'exercice précédent.

En février 2001, la Commission signait une première convention collective avec le syndicat de ses employés professionnels. Pour les autres catégories, des négociations ont été amorcées avec les juristes tandis que les employés techniques et de soutien sont à définir leurs demandes avec le syndicat auquel ils ont adhéré en cours d'exercice.

En ce qui concerne les ressources informationnelles, la Direction a poursuivi les travaux décrits dans le plan directeur informatique. Ce plan directeur a permis de dégager les orientations et les priorités devant guider la Commission dans ses travaux en matière de développement de systèmes et de technologies. Le premier projet de développement consiste à mettre en place un système de gestion des mandats qui permettra de répertorier les mandats de la Commission et de planifier les ressources et les étapes pour leur réalisation. Le

gestionnaire pourra donc assurer le suivi des mandats en cours à partir de l'historique des états et des échéances, des heures effectuées et des comptes rendus. Les documents reliés aux mandats seront répertoriés dans un progiciel interrelié avec le système de gestion des mandats afin d'accéder directement aux documents électroniques.

La Direction participe aussi activement aux travaux de développement du système SEDAR en cours de refonte. La version révisée du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR II) devrait être opérationnelle à l'automne 2002 en tant que système offert sur Internet regroupant le SEDAR actuel et Sedar.com – le site Web à partir duquel on peut accéder aux documents déposés via SEDAR – en une seule application intégrée.

Enfin, de concert avec les autres directions de la Commission, la Direction a collaboré aux travaux du Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) visant la création d'un système électronique de dépôt et de traitement des déclarations d'initiés. Ce système sera opérationnel avec l'entrée en vigueur du projet de norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés*, au cours de l'année 2001.

## ÉTAT DES RÉSULTATS

<i>Exercice</i>	2000-2001	1999-2000	1998-1999
Revenus	38 692 807	33 951 785	33 766 577
Dépenses	20 373 862	17 269 538	13 995 126
Versement au fonds consolidé	-	9 671 311	10 679 722
Excédent	18 318 945	7 010 936	9 091 729

Au cours de l'exercice, les activités de la Commission ont généré un excédent de 18,3 millions de dollars, en hausse de 1,6 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Dorénavant tenue de viser l'équilibre budgétaire, la Commission a décidé, par règlement, d'abolir le droit de 0,50 \$ par transaction imposé aux investisseurs et perçu par les intermédiaires de marché. Cette modification a été soumise à l'approbation du gouvernement. Par ailleurs, une révision en profondeur de l'ensemble de la grille tarifaire sera effectuée au cours de l'exercice 2001-2002 afin d'atteindre une meilleure adéquation entre les revenus et les dépenses.



## RAPPORT DE LA DIRECTION

Les états financiers de la Commission des valeurs mobilières du Québec ont été dressés par la direction, qui est responsable de leur préparation et de leur présentation, y compris les estimations et les jugements importants. Cette responsabilité comprend le choix de conventions comptables appropriées et qui respectent les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les renseignements financiers contenus dans le reste du rapport annuel d'activité concordent avec l'information donnée dans les états financiers.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction maintient un système de contrôles comptables internes, conçu en vue de fournir l'assurance raisonnable que les biens sont protégés et que les opérations sont comptabilisées correctement et en temps voulu, qu'elles sont dûment approuvées et qu'elles permettent de produire des états financiers fiables. La direction procède à des vérifications périodiques, afin de s'assurer du caractère adéquat et soutenu des contrôles internes appliqués de façon uniforme par la Commission.

La Commission reconnaît qu'elle est responsable de gérer ses affaires conformément aux lois et règlements qui la régissent.

L'Assemblée des membres de la Commission, sur proposition du comité de vérification, a adopté les états financiers vérifiés et le rapport du vérificateur.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers de la Commission, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, et son rapport du vérificateur expose la nature et l'étendue de cette vérification et l'expression de son opinion. Le Vérificateur général peut, sans aucune restriction, rencontrer la direction pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.



*La présidente, Carmen Crépin*



*La directrice de l'administration, Linda Levasseur  
Montréal, le 17 mai 2001*

## RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

### À L'ASSEMBLÉE NATIONALE

J'ai vérifié le bilan de la Commission des valeurs mobilières du Québec au 31 mars 2001 et l'état des revenus et dépenses et de l'excédent ainsi que l'état des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Commission. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Commission au 31 mars 2001, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur le Vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.



*Le vérificateur général du Québec, Guy Breton, FCA  
Québec, le 17 mai 2001*

## ÉTATS FINANCIERS

## REVENUS ET DÉPENSES ET EXCÉDENT

<i>De l'exercice terminé le 31 mars 2001</i>	2001	2000
<b>REVENUS</b>		
Droits (note 3)	36 286 365 \$	31 782 933 \$
Ententes de règlement et amendes	332 750	1 053 454
Intérêts sur dépôts bancaires	2 073 692	1 115 398
	38 692 807	33 951 785
<b>DÉPENSES</b>		
Traitements et avantages sociaux	13 215 541	9 637 227
Loyers	1 871 571	1 823 848
Transport et communication	1 043 669	2 241 724
Services professionnels et administratifs	2 006 469	1 630 634
Remboursement des frais engagés par le gouvernement pour l'application de la loi	585 949	490 036
Entretien et réparations	184 192	130 211
Fournitures et approvisionnements	387 711	383 698
Amortissement des immobilisations	1 078 760	932 160
	20 373 862	17 269 538
<b>EXCÉDENT DES REVENUS SUR LES DÉPENSES</b>	18 318 945	16 682 247
Versement au fonds consolidé du revenu (note 4)	-	(9 671 311)
	18 318 945	7 010 936
<b>EXCÉDENT AU DÉBUT</b>	24 833 762	17 822 826
<b>EXCÉDENT À LA FIN</b>	43 152 707 \$	24 833 762 \$

## BILAN

<i>Au 31 mars 2001</i>	2001	2000
<b>ACTIF</b>		
<b>À court terme</b>		
Encaisse	2 219 197 \$	2 036 493 \$
Droits à recevoir	2 379 244	994 173
Intérêts à recevoir	1 423 483	640 136
Autres débiteurs	81 929	103 276
Frais payés d'avance	377 229	315 956
	6 481 082	4 090 034
<b>Placements (note 5)</b>	41 893 381	22 350 288
<b>Immobilisations (note 6)</b>	2 420 762	2 538 105
	44 314 143	24 888 393
	50 795 225 \$	28 978 427 \$
<b>PASSIF</b>		
<b>À court terme</b>		
Créditeurs et frais courus	4 803 111 \$	1 703 533 \$
Droits à rembourser	413 268	335 772
Dû au Gouvernement du Québec	605 470	591 978
Revenus perçus d'avance	-	83 977
	5 821 849	2 715 260
<b>Provision pour congés de maladie (note 9)</b>	1 820 669	1 429 405
	7 642 518	4 144 665
<b>EXCÉDENT</b>		
Excédent non affecté	12 624 312	-
Réserve pour éventualités (note 7)	30 528 395	24 833 762
	43 152 707	24 833 762
	50 795 225 \$	28 978 427 \$

Pour la Commission



La présidente, Carmen Crépin



Viateur Gagnon, vice-président

## FLUX DE TRÉSORERIE

<i>De l'exercice terminé le 31 mars 2001</i>	2001	2000
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Excédent des revenus sur les dépenses	18 318 945 \$	16 682 247 \$
<b>Ajustements pour :</b>		
Amortissement des immobilisations	1 078 760	932 160
Gain sur disposition d'immobilisations	(869)	-
Augmentation de la provision pour congés de maladie	391 264	61 733
	<b>19 788 100</b>	<b>17 676 140</b>
<b>Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement:</b>		
Augmentation des droits et autres débiteurs	(1 363 724)	(227 402)
Augmentation des intérêts à recevoir	(783 347)	(360 222)
Augmentation des frais payés d'avance	(61 273)	(57 358)
Variation des créditeurs et frais courus	3 099 578	(192 041)
Variation des droits à rembourser	77 496	(13 129)
Augmentation du montant dû au Gouvernement du Québec	13 492	591 978
Variation des revenus perçus d'avance	(83 977)	83 977
	<b>898 245</b>	<b>(174 197)</b>
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	<b>20 686 345</b>	<b>17 501 943</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions de placements	(42 413 064)	(21 095 674)
Dispositions de placements	22 869 971	22 920 646
Acquisitions d'immobilisations	(961 417)	(358 859)
Produit de disposition d'immobilisations	869	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<b>(20 503 641)</b>	<b>1 466 113</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement:</b>		
Versement au fonds consolidé du revenu	-	(20 351 033)
<b>VARIATION NETTE DES ESPÈCES</b>	<b>182 704</b>	<b>(1 382 977)</b>
<b>ENCAISSE AU DÉBUT</b>	<b>2 036 493</b>	<b>3 419 470</b>
<b>ENCAISSE À LA FIN</b>	<b>2 219 197 \$</b>	<b>2 036 493 \$</b>

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

31 MARS 2001

### 1. CONSTITUTION ET MISSION

La Commission des valeurs mobilières du Québec, constituée par la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chapitre V-1.1), est chargée de l'administration de cette loi et exerce les fonctions qui y sont prévues.

La Commission est une personne morale mandataire du gouvernement.

Elle a pour mission:

- de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses;
- de régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci;
- d'encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières.

### 2. CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers de la Commission ont été préparés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces états comprennent des montants fondés sur les meilleurs jugements et estimations. Ces estimations incluent une provision pour les traitements rétroactifs des employés de la Commission qui seront négociés au cours du prochain exercice. Le montant de cette provision est susceptible de subir une variation significative à la suite de la conclusion des négociations.

#### *Placements*

Les placements sont comptabilisés au coût.

#### *Immobilisations*

Les immobilisations sont comptabilisées au coût et sont amorties sur leur durée de vie utile selon la méthode de l'amortissement linéaire aux taux suivants:

Équipements informatiques	33 %
Logiciels	33 %
Équipement de bureau	28 %
Mobilier de bureau	28 %
Améliorations locatives	28 %

### Régimes de retraite

La comptabilité des régimes à cotisations déterminées est appliquée aux régimes interentreprises à prestations déterminées gouvernementaux compte tenu que la Commission ne dispose pas de suffisamment d'informations pour appliquer la comptabilité des régimes à prestations déterminées.

### 3. DROITS

	2001	2000
Financement des sociétés	24 170 056 \$	21 725 714 \$
Inscriptions	8 496 574	6 477 909
Informations financières	3 450 310	3 222 765
Inspections	151 725	266 773
Autres	17 700	89 772
	36 286 365 \$	31 782 933 \$

### 4. VERSEMENT AU FONDS CONSOLIDÉ DU REVENU

En vertu de l'article 26 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*, les revenus de la Commission peuvent excéder ses dépenses approuvées pour chacun des exercices 1997-1998, 1998-1999 et 1999-2000, et générer ainsi un surplus qui sera versé au fonds consolidé du revenu.

Pour l'exercice 1999-2000, le versement au fonds consolidé s'élevait à 9 671 311\$. Ce montant représentait 50 % du surplus de l'exercice précédent, soit 9 885 726\$, diminué d'un montant de 214 415\$ constituant la quote-part remboursée à la Commission par le Bureau des services financiers en application de l'article 576 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*.

### 5. PLACEMENTS

Les placements sont constitués de dépôt à vue, de certificats de dépôt et de billets à ordre garantis à taux fixe pour la durée du placement; ces taux se situent entre 4,97 % et 6,48 %. Ces placements viennent à échéance au cours du prochain exercice. Ils sont présentés à long terme compte tenu qu'ils seront renouvelés à leur échéance et qu'ils ne sont pas détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

## 6. IMMOBILISATIONS

			2001	2000
	Coût	Amortissement cumulé	Net	Net
Équipements informatiques	1 628 870 \$	896 126 \$	732 744 \$	471 978 \$
Logiciels	701 292	362 907	338 385	270 589
Équipement de bureau	484 789	224 907	259 882	336 657
Mobilier de bureau	1 934 336	917 164	1 017 172	1 366 943
Améliorations locatives	132 014	59 435	72 579	91 938
	4 881 301 \$	2 460 539 \$	2 420 762 \$	2 538 105 \$

## 7. RÉSERVE POUR ÉVENTUALITÉS

Tel que prévu à l'article 276.4 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap.V-1.1), la Commission a résolu de créer une réserve pour éventualités d'un montant maximal établi au plus élevé des montants suivants, à savoir un montant de 30 000 000 de dollars ou la somme des dépenses prévues au cours du prochain exercice financier de la Commission selon le plan proposé au Gouvernement; cette réserve est créée en cas de variation imprévue des dépenses et/ou des revenus de la Commission.

## 8. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

En plus des opérations entre apparentés déjà divulguées dans les états financiers et comptabilisées à la valeur d'échange, la Commission est apparentée avec tous les ministères et les fonds spéciaux ainsi qu'avec tous les organismes et entreprises contrôlés directement ou indirectement par le gouvernement ou soumis, soit à un contrôle conjoint, soit à une influence notable commune de la part du gouvernement du Québec. La Commission n'a conclu aucune opération commerciale avec ces apparentés autrement que dans le cours normal de ses activités et aux conditions commerciales habituelles. Ces opérations ne sont pas divulguées distinctement aux états financiers.

## 9. AVANTAGES SOCIAUX

### *Régimes de retraite*

Les membres du personnel de la Commission participent au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) ou au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF). Ces régimes interentreprises sont à prestations déterminées et comportent des garanties à la retraite et au décès.

Les cotisations de la Commission imputées aux résultats de l'exercice s'élèvent à 250 300 \$ (411 245 \$ pour 2000). Les obligations de la Commission envers ces régimes gouvernementaux se limitent à ses cotisations à titre d'employeur.

Le taux de cotisation de l'employeur pour le service régulier du RREGOP jusqu'au 31 décembre 1999 correspondait à 5,22 % du salaire admissible pour les participants syndicables (5,02 % pour les participants non syndicables). À la suite des modifications apportées au régime, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2000, le taux de cotisation de l'employeur pour le service régulier correspond à 3,51 % du salaire admissible pour les participants syndicables (0,79 % pour les participants non syndicables).

### *Provision pour congés de maladies*

	2001	2000
Solde au début	1 429 485 \$	1 367 672 \$
Dépense de l'exercice	615 533	248 937
Prestations versées au cours de l'exercice	(224 269)	(179 284)
Solde à la fin	1 820 669 \$	1 429 485 \$



## CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS PUBLICS DE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC

DATE: 1999-08-17

RÉFÉRENCE: BULLETIN HEBDOMADAIRE: 1999-08-27,  
VOL. XXX N° 34, PAGE 3

### CHAPITRE I

#### OBJET ET CHAMP D'APPLICATION

1. Le présent code a pour objet de préserver et de renforcer le lien de confiance des citoyens dans l'intégrité et l'impartialité de la Commission des valeurs mobilières du Québec, de favoriser la transparence en son sein et de responsabiliser ses administrateurs publics.
2. Sont administrateurs publics de la Commission:
  - a. les membres nommés par le gouvernement en vertu de l'article 277 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1);
  - b. les titulaires de charges administratives, à savoir les délégués désignés par une décision de la Commission en conformité de l'article 307 de sa loi.

### CHAPITRE II

#### PRINCIPES D'ÉTHIQUE ET RÈGLES GÉNÉRALES DE DÉONTOLOGIE

3. Les administrateurs publics sont nommés ou désignés pour contribuer à la réalisation de la mission de la Commission et, le cas échéant, à la bonne administration de ses biens.

Leur contribution est faite, dans le respect du droit, avec honnêteté, loyauté, prudence, diligence, efficacité, assiduité et équité.

- 3.1 À son entrée en fonction, l'administrateur public prête serment en ces termes: «Je, ...insérer le nom de la personne qui prête le serment..., administrateur public de la Commission des valeurs mobilières du Québec, affirme solennellement que j'exercerai et accomplirai impartialement et honnêtement, au meilleur de ma capacité et de mes connaissances, les pouvoirs et les devoirs de mes fonctions.»
4. L'administrateur public respecte, dans l'exercice de ses fonctions, les principes d'éthique et les règles de déontologie prévus par la *Loi sur le ministère du Conseil exécutif* (L.R.Q., c. M-30 modifiée par L.Q. 1997, c. 6), le *Règlement sur l'éthique et la déontologie des*

*administrateurs publics* [édicte par le décret n° 824-98, (1998) 130 G.O. 2, 3474] ainsi que ceux établis par le présent code. En cas de divergence, les principes et les règles les plus exigeants s'appliquent.

Il agit, en cas de doute, selon l'esprit de ces principes et de ces règles. De plus, il organise ses affaires personnelles de telle sorte qu'elles ne puissent nuire à l'exercice de ses fonctions.

5. L'administrateur public est tenu à la discrétion sur ce dont il a connaissance en raison de ses fonctions et respecte, à tout moment, le caractère confidentiel de l'information ainsi reçue.
6. L'administrateur public prend, dans l'exercice de ses fonctions, ses décisions indépendamment de toutes considérations politiques partisans.
7. Les administrateurs publics à temps plein font preuve de réserve dans la manifestation publique de leurs opinions politiques.
8. L'administrateur public évite de se placer dans une situation de conflit entre son intérêt personnel et les obligations de ses fonctions.

Il dénonce à la Commission tout intérêt même indirect qu'il a dans un organisme, une entreprise ou une association susceptible de le placer dans une situation de conflit d'intérêts, ainsi que les droits qu'il peut faire valoir contre elle, en indiquant, le cas échéant, leur nature et leur valeur.

9. L'administrateur public à temps plein ne peut, sous peine de révocation, avoir un intérêt même indirect dans un organisme, une entreprise ou une association mettant en conflit son intérêt personnel et celui de la Commission. Toutefois, cette révocation n'a pas lieu si un tel intérêt lui échoit par succession ou donation pourvu qu'il y renonce ou en dispose avec diligence.

Le membre à temps partiel qui a un intérêt même indirect dans un organisme, une entreprise ou une association qui met en conflit son intérêt personnel et celui de la Commission dénonce cet intérêt par écrit au président sous peine de révocation. Il s'abstient de participer à toute délibération portant sur l'organisme, l'entreprise ou l'association dans lequel il a cet intérêt et se retire de la séance pour la durée des délibérations et du vote relatifs à cette question.

...Code d'éthique et de déontologie des administrateurs  
publics de la Commission des valeurs mobilières du Québec

10. L'administrateur public ne doit pas confondre les biens de la Commission avec les siens et ne peut pas les utiliser à son profit ou au profit de tiers.
11. L'administrateur public n'utilise pas à son profit ou au profit de tiers l'information obtenue dans l'exercice ou à l'occasion de l'exercice de ses fonctions.
12. L'administrateur public à temps plein exerce ses fonctions de façon exclusive sauf si l'autorité qui l'a nommé ou désigné le nomme ou le désigne aussi à d'autres fonctions. Il peut, toutefois, avec le consentement du président, exercer des activités didactiques pour lesquelles il peut être rémunéré et des activités non rémunérées dans des organismes sans but lucratif.
- Le président peut pareillement être autorisé par le secrétaire général du Conseil exécutif.
13. L'administrateur public n'accepte aucun cadeau, marque d'hospitalité ou autre avantage que ceux d'usage et d'une valeur modeste.
- Tout autre cadeau, marque d'hospitalité ou avantage reçu doit être retourné au donateur ou à l'État.
14. L'administrateur public n'accorde, ne sollicite ou n'accepte, même indirectement, une faveur ou un avantage indu pour lui-même ou pour un tiers.
15. L'administrateur public évite, dans la prise de ses décisions, de se laisser influencer par des offres d'emploi.
16. L'administrateur public qui a cessé d'exercer ses fonctions se comporte de façon à ne pas tirer d'avantages indus de ses fonctions antérieures au service de la Commission.
17. L'administrateur public qui a cessé d'exercer ses fonctions ne divulgue pas une information confidentielle qu'il a obtenue ni ne donne à quiconque des conseils fondés sur de l'information non disponible au public concernant la Commission ou un autre organisme ou entreprise du gouvernement avec lequel il avait des rapports directs importants au cours de l'année qui a précédé la fin de son mandat.
- Il lui est interdit, dans l'année qui suit la fin de ses fonctions, d'agir au nom ou pour le compte d'autrui relativement à une procédure, à une négociation ou à une autre opération à laquelle la Commission est partie et sur laquelle il détient de l'information non disponible au public.
- Les administrateurs publics de la Commission ne peuvent traiter, dans les circonstances qui sont prévues au deuxième alinéa, avec l'administrateur public qui y est visé dans l'année où celui-ci a quitté ses fonctions.
18. Le président s'assure du respect des principes d'éthique et des règles de déontologie par les administrateurs publics de la Commission.
- CHAPITRE III  
ACTIVITÉS POLITIQUES
19. L'administrateur public à temps plein qui a l'intention de présenter sa candidature à une charge publique élective doit en informer le secrétaire général du Conseil exécutif.
20. Le président qui veut se porter candidat à une charge publique élective doit se démettre de ses fonctions.
21. L'administrateur public à temps plein qui veut se porter candidat à la charge de député à l'Assemblée nationale, de député à la Chambre des communes du Canada ou à une autre charge publique élective dont l'exercice sera probablement à temps plein doit demander et a droit à un congé non rémunéré à compter du jour où il annonce sa candidature.
22. L'administrateur public à temps plein qui veut se porter candidat à une charge publique élective dont l'exercice sera probablement à temps partiel, mais dont la candidature sera susceptible de l'amener à enfreindre son devoir de réserve, doit demander et a droit à un congé non rémunéré à compter du jour où il annonce sa candidature.
23. L'administrateur public à temps plein qui obtient un congé sans rémunération conformément à l'article 21 ou à l'article 22 a le droit de reprendre ses fonctions au plus tard le trentième jour qui suit la date de clôture des mises en candidature, s'il n'est pas candidat, ou, s'il est candidat, au plus tard le trentième jour qui suit la date à laquelle une autre personne est proclamée élue.
24. L'administrateur public à temps plein dont le mandat est à durée déterminée, qui est élu à une charge publique à temps plein et qui accepte son élection, doit se démettre immédiatement de ses fonctions d'administrateur public.
- Celui qui est élu à une charge publique dont l'exercice est à temps partiel doit, si cette charge est susceptible de l'amener à

enfreindre son devoir de réserve, se démettre de ses fonctions d'administrateur public.

25. L'administrateur public à temps plein dont le mandat est à durée indéterminée et qui est élu à une charge publique a droit à un congé non rémunéré pour la durée de son premier mandat électif.

#### CHAPITRE IV RÉMUNÉRATION

26. L'administrateur public n'a droit, pour l'exercice de ses fonctions, qu'à la seule rémunération reliée à celles-ci.
27. L'administrateur public révoqué pour une cause juste et suffisante ne peut recevoir d'allocation ni d'indemnité de départ.
28. L'administrateur public qui a quitté ses fonctions, qui a reçu ou qui reçoit une allocation ou une indemnité de départ et qui occupe une fonction, un emploi ou tout autre poste rémunéré dans le secteur public pendant la période correspondant à cette allocation ou indemnité doit rembourser la partie de l'allocation ou de l'indemnité couvrant la période pour laquelle il reçoit un traitement, ou cesser de la recevoir durant cette période.

Toutefois, si le traitement qu'il reçoit est inférieur à celui qu'il recevait antérieurement, il n'a à rembourser l'allocation ou l'indemnité que jusqu'à concurrence du nouveau traitement, ou il peut continuer à recevoir la partie de l'allocation ou de l'indemnité qui excède son nouveau traitement.

29. Quiconque a reçu ou reçoit une allocation ou une indemnité de départ du secteur public et reçoit un traitement à titre d'administrateur public pendant la période correspondant à cette allocation ou indemnité doit rembourser la partie de l'allocation ou de l'indemnité couvrant la période pour laquelle il reçoit un traitement, ou cesser de la recevoir durant cette période.

Toutefois, si le traitement qu'il reçoit à titre d'administrateur public est inférieur à celui qu'il recevait antérieurement, il n'a à rembourser l'allocation ou l'indemnité que jusqu'à concurrence du nouveau traitement, ou il peut continuer à recevoir la partie de l'allocation ou de l'indemnité qui excède son nouveau traitement.

30. L'administrateur public à temps plein qui a cessé d'exercer ses fonctions, qui a bénéficié de mesures dites de départ assisté et qui, dans les deux ans qui suivent son départ, accepte une fonction,

un emploi ou tout autre poste rémunéré dans le secteur public doit rembourser la somme correspondant à la valeur des mesures dont il a bénéficié jusqu'à concurrence du montant de la rémunération reçue, du fait de ce retour, durant cette période de deux ans.

31. L'exercice à temps partiel d'activités didactiques par un administrateur public n'est pas visé aux articles 28 à 30.

32. Pour l'application des articles 28 à 30, «secteur public» s'entend des organismes, des établissements et des entreprises visés à l'annexe du *Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics*.

La période couverte par l'allocation ou l'indemnité de départ visée aux articles 28 et 29 correspond à celle qui aurait été couverte par le même montant si la personne l'avait reçue à titre de traitement dans sa fonction, son emploi ou son poste antérieur.

#### CHAPITRE V CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

33. Les administrateurs publics doivent remplir leurs fonctions avec intégrité et être de façon manifeste impartiaux et objectifs dans leur rôle.

34. Les membres doivent remplir utilement et avec diligence leurs devoirs prévus par la Loi.

Ils font preuve de réserve, de courtoisie et de sérénité dans leur comportement public lors d'audiences.

35. Les titulaires de charges administratives sont soumis notamment aux directives de la Commission dans l'accomplissement de leurs fonctions.

Ils préviennent tout conflit d'intérêts et évitent de se placer dans une situation telle qu'ils ne peuvent utilement et diligemment remplir leurs fonctions.

#### CHAPITRE VI PROCESSUS DISCIPLINAIRE

36. Aux fins du présent chapitre, l'autorité compétente pour agir est le secrétaire général associé responsable des emplois supérieurs au

...Code d'éthique et de déontologie des administrateurs  
publics de la Commission des valeurs mobilières du Québec

ministère du Conseil exécutif lorsque c'est un membre de la Commission qui est en cause.

Le président est l'autorité compétente pour agir à l'égard de tout autre administrateur public.

37. L'administrateur public à qui l'on reproche des manquements à l'éthique ou à la déontologie peut être relevé provisoirement de ses fonctions, avec rémunération, par l'autorité compétente, afin de permettre la prise d'une décision appropriée dans le cas d'une situation urgente nécessitant une intervention rapide ou dans un cas présumé de faute grave.
38. L'autorité compétente fait part à l'administrateur public des manquements reprochés ainsi que de la sanction qui peut lui être imposée et l'informe qu'il peut, dans les sept jours, lui fournir ses observations et, s'il le demande, être entendu à ce sujet.
39. Sur conclusion que l'administrateur public a contrevenu à la Loi, au Règlement ou au Code d'éthique et de déontologie, l'autorité compétente lui impose une sanction.

Toutefois, lorsque l'autorité compétente est le secrétaire général associé visé à l'article 36, la sanction est imposée par le secrétaire général du Conseil exécutif. En outre, si la sanction proposée consiste en la révocation d'un membre nommé par le gouvernement, celle-ci ne peut être imposée que par ce dernier et qu'en conformité de la procédure de destitution prévue à l'article 282 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; dans ce cas, le secrétaire général du Conseil exécutif peut immédiatement suspendre sans rémunération le membre pour une période d'au plus trente jours.

40. La sanction attachée à une dérogation à une règle prévue par ce code consiste en une réprimande, une suspension sans rémunération d'une durée maximale de trois mois ou une révocation.

41. Toute sanction imposée à un administrateur public, de même que la décision de le relever provisoirement de ses fonctions, doit être écrite et motivée.

#### CHAPITRE VII DISPOSITIONS DIVERSES

42. Les dispositions supplémentaires relatives à la déontologie applicable aux membres de la Commission et aux membres de son personnel contenues à la *Loi sur les valeurs mobilières* et aux règlements pris en conformité de celle-ci continuent de s'appliquer aux administrateurs publics dans la mesure ainsi prévue.

43. Le présent code d'éthique et de déontologie est disponible au public et est publié au rapport annuel de la Commission.

44. Le rapport annuel de la Commission fait état du nombre de cas traités et de leur suivi, des manquements constatés au cours de l'année par les instances disciplinaires visées à l'article 39, de leur décision et des sanctions imposées par l'autorité compétente ainsi que du nom des administrateurs publics révoqués ou suspendus au cours de l'année.

45. Le présent code d'éthique et de déontologie entre en vigueur le 30 août 1999.

MODIFICATION  
BULLETIN HEBDOMADAIRE:  
2001-02-09, VOL. XXXII N° 6, PAGE 3

## DÉCISION DE LA COMMISSION SUR LA DÉMUTUALISATION DE LA BOURSE DE MONTRÉAL

DÉCISION N° : 2000-C-0729

DATE : 2000-11-24

RÉFÉRENCE : BULLETIN HEBDOMADAIRE : 2000-12-08,

VOL. XXXI N° 49, PAGE 4

CONSIDÉRANT QU'une bourse doit être reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation pour exercer ses activités au Québec en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) (« Loi »);

CONSIDÉRANT QUE la Bourse de Montréal, dans le cadre de son projet de démutualisation, a présenté à la Commission des valeurs mobilières du Québec une demande de reconnaissance de la Bourse de Montréal Inc. à titre d'organisme d'autoréglementation;

CONSIDÉRANT QUE la Commission des valeurs mobilières du Québec a vérifié la conformité, aux articles 175 et 176 de la Loi, des documents constitutifs, des règlements généraux et des règles de fonctionnement de la Bourse de Montréal Inc.;

CONSIDÉRANT QUE la Commission des valeurs mobilières du Québec estime que la Bourse de Montréal Inc. possède des ressources financières et une structure administrative adaptées à son objet;

CONSIDÉRANT QUE la Bourse de Montréal Inc. a créé une division chargée de la réglementation des marchés (« Division ») ayant pour mission principale de surveiller les fonctions et activités réglementaires de la Bourse de Montréal Inc.;

CONSIDÉRANT QUE la Commission des valeurs mobilières du Québec juge opportun d'accorder la reconnaissance à la Bourse de Montréal Inc., sous réserve du respect de modalités et de conditions;

EN CONSÉQUENCE, la Commission des valeurs mobilières du Québec, en vertu de l'article 174 de la Loi, accorde la reconnaissance à la Bourse de Montréal Inc. à titre d'organisme d'autoréglementation pour exercer ses activités au Québec.

La présente reconnaissance est accordée aux modalités et aux conditions suivantes:

Aux fins de la présente décision, les termes « participant agréé » et « actionnaire » correspondent au terme « membre » au sens de la Loi, en y apportant les adaptations nécessaires.

### I. ACTIONNARIAT

- a. Aucune personne, avec les personnes ayant des liens avec elle, ne peut être la détentrice ou la véritable propriétaire ni exercer le contrôle ni avoir la haute main, directement ou indirectement, sur plus de 10% des actions d'une catégorie ou série donnée d'actions avec droit de vote de la Bourse de Montréal Inc.
- b. La Bourse de Montréal Inc. informera la Commission des valeurs mobilières du Québec (« Commission »), par écrit et sans délai, si, à sa connaissance, une personne, avec les personnes ayant des liens avec elle, est la détentrice ou la véritable propriétaire ou exerce le contrôle ou a la haute main, directement ou indirectement, sur plus de 10% des actions d'une catégorie ou série donnée d'actions avec droit de vote de la Bourse de Montréal Inc. et prendra les mesures nécessaires pour remédier à la situation, sans délai, en conformité avec l'annexe 1 de ses statuts de constitution.
- c. La Bourse de Montréal Inc. remettra semestriellement, en date du 30 juin et du 31 décembre de chaque année et dans un délai de 30 jours, la liste de ses actionnaires à la Commission.
- d. La Bourse de Montréal Inc. informera, par écrit et sans délai, la Commission, de toute convention entre actionnaires dont elle aurait été informée.

### II. STRUCTURE CORPORATIVE

- a. Les dispositions prises par la Bourse de Montréal Inc. à l'égard de la nomination, de la destitution et de la détermination des fonctions des personnes chargées de fixer les règles de la Bourse de Montréal Inc. et de voir à leur application, c'est-à-dire le conseil d'administration, les comités du conseil d'administration et le comité spécial de la réglementation (ci-après désignés « l'autorité exerçant les pouvoirs administratifs »), doivent établir un équilibre convenable entre les intérêts des différentes entités souhaitant avoir accès à la Bourse de Montréal Inc. (les « participants agréés ») et le maintien d'un nombre et d'une proportion raisonnables d'administrateurs qui n'ont pas de liens avec un participant agréé au sens des règlements de la Bourse de Montréal Inc., dans le but d'assurer la diversité du conseil. À cet effet, la Bourse de Montréal Inc. doit voir à ce qu'au moins 50 pour cent de ses administrateurs n'aient pas de liens avec un participant agréé au sens des règlements de la Bourse de Montréal Inc. et qu'au maximum deux de ses administrateurs soient des dirigeants de la Bourse de Montréal Inc.
- b. Les dispositions prises par la Bourse de Montréal Inc. à l'égard du quorum des réunions des administrateurs doivent permettre d'assurer

### ...Décision de la Commission sur la démutualisation de la Bourse de Montréal

que le nombre et la composition des administrateurs nécessaires à constituer le quorum permettent d'assurer un équilibre convenable entre les différents intérêts représentés au sein du conseil d'administration. À cet effet, la Bourse de Montréal Inc. devra voir à ce que le quorum des réunions des administrateurs ne soit pas inférieur à la majorité des administrateurs en fonction.

- c. Sans restreindre le caractère général de ce qui précède, la structure administrative de la Bourse de Montréal Inc. doit assurer:
- i. que la composition de l'autorité exerçant les pouvoirs administratifs soit juste et significative, étant donné la nature et la structure de la Bourse de Montréal Inc., et que la composition de son comité de régie ou autre organe similaire, le cas échéant, et le mode d'approbation de ses règles, soient également justes et significatifs;
  - ii. que les personnes qui n'ont pas de liens avec un participant agréé soient convenablement représentées, dans un respect d'au minimum 50 pour cent, aux comités de la Bourse de Montréal Inc. auxquels des pouvoirs sont délégués par le conseil d'administration au sens des règlements de la Bourse de Montréal Inc. Pour l'application de cette exigence à l'égard des comités existants à la date de la présente décision, une période transitoire d'un an est accordée à la Bourse de Montréal Inc.

### III. ACCÈS

- a. La Bourse de Montréal Inc. doit permettre à tous les courtiers qui répondent aux exigences réglementaires applicables d'effectuer des opérations à la Bourse de Montréal Inc.
- b. Sans restreindre le caractère général de ce qui précède, la Bourse de Montréal Inc. :
  - i. doit énoncer par écrit les critères auxquels doit satisfaire une personne pour pouvoir effectuer des opérations à la Bourse de Montréal Inc.;
  - ii. ne doit pas déraisonnablement interdire ou limiter l'accès à ses services d'une personne physique ou morale; et
  - iii. doit tenir des registres de ce qui suit:
    - toutes les demandes d'accès acceptées, en précisant les entités à qui elle a donné accès, et les motifs à l'appui de sa décision; et
    - toutes les demandes d'accès refusées ou limitations d'accès, en précisant les motifs à l'appui de sa décision.

### IV. FRAIS

- a. Tous les frais qu'impose la Bourse de Montréal Inc. aux participants agréés et détenteurs de permis restreint doivent être répartis de façon équitable. Les frais ne doivent pas être un obstacle à l'accès, mais doivent tenir compte du fait que la Bourse de Montréal Inc. doit disposer de revenus suffisants pour remplir ses fonctions et activités de réglementation ainsi que ses activités de bourse.
- b. La Bourse de Montréal Inc. doit fixer les frais de façon juste et équitable.
- c. La liste des frais exigés par la Bourse de Montréal Inc. est déposée annuellement à la Commission.

### V. DIVISION DE LA RÉGLEMENTATION

- a. La Bourse de Montréal Inc. maintiendra une division de la réglementation distincte sous l'autorité d'un comité spécial nommé par le conseil d'administration ayant des responsabilités clairement définies de réglementation du marché et de ses participants agréés et détenteurs de permis restreint et une structure administrative distincte.
- b. La Bourse de Montréal Inc. obtiendra l'approbation préalable de la Commission avant d'effectuer tout changement à la structure organisationnelle et administrative de la Division ou du comité spécial de la réglementation qui aurait une incidence importante sur les fonctions et activités de réglementation.
- c. La Division sera pleinement autonome dans l'accomplissement de ses fonctions et dans son processus décisionnel. L'indépendance de la Division et de son personnel sera assurée et des mesures de cloisonnement strictes seront maintenues afin d'assurer l'absence de conflits d'intérêts avec les autres activités de la Bourse de Montréal Inc.
- d. La Bourse de Montréal Inc. remettra tous les ans à la Commission un rapport d'activité incluant un rapport d'activité de la Division préparé par cette dernière. Ce rapport devra comprendre l'information qui peut lui être demandée et devra rendre compte du respect des modalités et des conditions relatives à la Division et être présenté dans la forme qu'exige la Commission.
- e. La Division devra informer sans délai la Commission lorsqu'elle a des motifs raisonnables de croire à un cas d'inconduite ou de fraude de la part des participants agréés et de leurs représentants, des détenteurs de permis restreint et d'autres personnes pouvant entraîner de graves dommages pour les épargnants, les participants agréés ou leurs clients, les détenteurs de permis restreint, le Fonds canadien de protection des épargnants ou la Bourse de Montréal Inc., et

notamment lorsque la solvabilité d'un participant agréé ou d'un détenteur de permis restreint est en jeu, ou que les mécanismes de supervision ou de contrôle interne d'un participant agréé pourraient comporter des lacunes importantes.

f. La Commission doit être informée tous les mois de ce qui suit:

i. toutes les nouvelles enquêtes entreprises par la Division, et notamment les personnes y participant et la nature de l'enquête; et

ii. toutes les enquêtes qui ne se traduisent pas par des procédures disciplinaires et qui sont closes, et notamment la date à laquelle l'enquête a été amorcée, la conduite et les personnes en cause et le règlement de l'enquête.

g. Une politique en matière de conflits d'intérêts devra être mise en place par la Bourse de Montréal Inc. pour permettre au personnel et aux membres du comité spécial de la réglementation de dénoncer leurs intérêts et pour prévoir la possibilité qu'une personne puisse se retirer d'un dossier et/ou d'une décision.

h. La Division devra obtenir l'approbation préalable de la Commission avant de fournir des fonctions et activités réglementaires à d'autres bourses de valeurs, organismes d'autorégulation, personnes exploitant des systèmes de négociation alternatifs ou autres personnes.

i. La Division devra obtenir l'approbation préalable de la Commission avant de donner en sous-traitance une partie de ses fonctions et activités réglementaires à d'autres organismes d'autorégulation.

j. Sous réserve de tout changement dont peuvent convenir la Bourse de Montréal

Inc. et la Commission, la Division doit être exploitée comme suit:

i. Les fonctions et activités de la Division doivent être indépendantes des activités à but lucratif de la Bourse de Montréal Inc. et distinctes sur le plan organisationnel. La Division doit opérer ses fonctions et activités selon le principe de l'autofinancement et doit être sans but lucratif.

ii. La Division doit constituer une unité d'affaires distincte de la Bourse de Montréal Inc. régie par le conseil d'administration de la Bourse de Montréal Inc. Le conseil d'administration doit établir un comité spécial (le « comité spécial de la réglementation ») chargé de superviser les fonctions et activités de la Division, composé de sept personnes dont au moins quatre doivent être des personnes qui n'ont pas de liens avec un participant agréé au sens des règles concernant le comité spécial de la réglementation de la Bourse de Montréal Inc. Le quorum doit être constitué de cinq membres du comité spécial de la réglementation dont la majorité doivent être des membres indépendants au sens des règles concernant le comité spécial de la réglementation de la Bourse de Montréal Inc.

iii. Le chef de l'exploitation de la Division (le « vice-président de la Division ») doit rendre compte au comité spécial de la réglementation de la Bourse de Montréal Inc. de toute question de nature réglementaire ou disciplinaire. Le vice-président de la Division, ou la personne désignée par lui, doit être présent aux réunions du comité spécial de la réglementation portant sur les fonctions et activités de la Division, sauf indication contraire du comité spécial de la réglementation, et doit fournir, sur

demande, au comité spécial de la réglementation, des renseignements concernant les fonctions et activités de la Division. Le comité spécial de la réglementation et le vice-président de la Division sont tous deux tenus de s'assurer que les fonctions et activités de la Division sont exercées convenablement.

iv. La structure financière de la Division devra être distincte. Elle devra opérer sur une base de recouvrement de coûts. Tout surplus devra être redistribué aux participants agréés et tout déficit devra être comblé par une cotisation spéciale des participants agréés ou par la Bourse de Montréal Inc. sur recommandation du comité spécial de la réglementation au conseil d'administration.

v. La Division doit disposer d'un budget distinct qui doit être approuvé par le conseil d'administration sur recommandation du comité spécial de la réglementation et administré par le vice-président de la Division. La Bourse de Montréal Inc. doit allouer à la Division le soutien nécessaire de ses autres services, notamment dans le domaine technique, conformément à ses budgets et à ses exigences raisonnables tout en assurant son indépendance.

vi. La Bourse de Montréal Inc. doit s'assurer que la Division dispose des ressources nécessaires pour remplir ses fonctions de réglementation du marché et des participants agréés et détenteurs de permis restreint et déposer annuellement, à la Commission, le budget de la Division ainsi que le rapport justifiant la détermination des frais annuels facturés aux participants agréés et détenteurs de permis restreint.

vii. La Bourse de Montréal Inc. doit adopter des politiques et des procédures visant à

### ...Décision de la Commission sur la démutualisation de la Bourse de Montréal

assurer que les renseignements confidentiels concernant les fonctions et activités de la Division demeurent confidentiels et ne soient pas divulgués de façon inappropriée aux services à but lucratif de la Bourse de Montréal Inc. ou à d'autres personnes. Elle doit aussi déployer tous les efforts raisonnables afin de les respecter.

viii. Le vice-président de la Division, le président, le comité spécial de la réglementation et le conseil d'administration doivent rendre compte à la Commission, sur demande, des fonctions et activités de la Division.

ix. La Bourse de Montréal Inc. doit rendre compte à la Commission, semestriellement, de l'effectif de la Division, par fonction, en précisant les postes autorisés, comblés et vacants et de toute réduction ou tout changement important de cet effectif, par fonction.

x. La direction de la Bourse de Montréal Inc., y compris le vice-président de la Division, doit procéder au moins une fois par année à une évaluation interne de l'exécution par la Division de ses fonctions de réglementation du marché et des participants agréés et détenteurs de permis restreint, et présenter un rapport à ce sujet au comité spécial de la réglementation, accompagné de ses recommandations quant aux améliorations possibles, le cas échéant. Le comité spécial de la réglementation doit pour sa part rendre compte au conseil d'administration de l'exécution par la Division de ses fonctions de réglementation du marché et des participants agréés et détenteurs de permis restreint. La Bourse de Montréal Inc. doit remettre des exemplaires de ces rapports à la Commission et l'informer de toute mesure proposée par suite de ces évaluations.

xi. Les décisions du comité spécial de la réglementation dans les matières disciplinaires ou dans les procédures sommaires sont révisables conformément à la Loi.

### VI. VIABILITÉ FINANCIÈRE ET RAPPORTS FINANCIERS

a. La Bourse de Montréal Inc. maintiendra des ressources financières suffisantes à assurer le suivi quotidien de ses opérations.

b. La Bourse de Montréal Inc. sera en défaut et informera sans délai la Commission lorsque, calculé à partir de ses états financiers non consolidés:

- i. Son ratio de fonds de roulement sera égal ou inférieur à 1.5 pour 1 (actif court terme liquide i.e. encaisse, placements temporaires, comptes à recevoir et placements à long terme encaissables en tout temps/passif court terme excluant les contributions reportées);
- ii. Son ratio de marge brute d'autofinancement-endettement sera

inférieur ou égal à 20% (bénéfice net ajusté des éléments sans incidence sur les liquidités i.e. amortissement, impôts reportés et toutes les autres dépenses sans impact sur les liquidités/dettes à court et à long terme);

iii. Son ratio de solvabilité sera égal ou inférieur à 1.3 pour 1 (actif total/passif total excluant les contributions reportées);

iv. Son ratio de levier financier sera égal ou supérieur à 4.0 (actif total/capital).

c. Si la Bourse de Montréal Inc. est en défaut de respecter les ratios financiers pendant une période excédant trois mois, la Bourse de Montréal Inc. informera, par écrit et sans délai, la Commission des motifs de la déficience et des mesures qui seront prises pour remédier à la situation et rétablir son équilibre financier. De plus, à partir du moment où la Bourse de Montréal Inc. sera en défaut de respecter les ratios financiers pour une période excédant 3 mois et jusqu'à la fin d'une période d'au moins 6 mois suivant le moment où les déficiences auront été éliminées, la Bourse de Montréal Inc. ne procédera pas, sans avoir obtenu l'approbation préalable de la Commission, à des dépenses en immobilisations qui n'étaient pas déjà reflétées dans les états financiers ou à des prêts, bonus, dividendes ou toute autre distribution d'actifs à tout administrateur, dirigeant, compagnie liée ou actionnaire.

d. La Bourse de Montréal Inc. fournira, joint aux états financiers trimestriels, un rapport faisant état de chacun des ratios, calculés mensuellement, pour les trois mois couverts par les états financiers trimestriels.

e. La Bourse de Montréal Inc. déposera ses états financiers annuels vérifiés consolidés et non consolidés ainsi que ceux de chacune de ses filiales dans les 90 jours suivant la fin de chaque exercice financier.

f. Les états financiers trimestriels consolidés et non consolidés de la Bourse de Montréal Inc. ainsi que ceux de chacune de ses filiales seront déposés dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.

g. Les états financiers annuels vérifiés et trimestriels comprendront les informations sectorielles pour la Division et toutes autres informations financières qui seront exigées par la Commission.

## VII. SYSTÈMES INFORMATIQUES

À l'égard de chacun de ses systèmes de soutien de l'enregistrement, de l'acheminement et de l'exécution des ordres, de transmission de données, d'information sur les opérations et de comparaison d'opérations et des exigences en matière d'intégrité et de capacité, la Bourse de Montréal Inc. devra aviser, sans délai et par écrit, la Commission de toutes défaillances importantes d'un système qui auraient pour impact d'affecter le bon fonctionnement du marché et de tous changements majeurs apportés à un système.

## VIII. COMPENSATION ET RÈGLEMENT

La Bourse de Montréal Inc. maintiendra un système de règlement et de compensation adéquat de façon à lui permettre de rencontrer les obligations liées aux contrats négociés sur son marché. La Bourse de Montréal Inc. devra s'assurer que les services de règlement et de compensation sont dispensés par une chambre de compensation reconnue par la Commission et disposer de règles et politiques pour encadrer les problèmes liés au règlement et à la compensation des contrats négociés.

## IX. DÉLÉGATION DE POUVOIRS

Les délégations de pouvoirs prononcées par la Commission en vertu de la Loi, actuellement applicables à la Bourse de Montréal Inc. en vertu de la décision de dispense temporaire de reconnaissance de la Bourse de Montréal Inc. à titre d'organisme d'autoréglementation rendue le 28 septembre 2000, continueront de s'appliquer avec les adaptations nécessaires, jusqu'à ce qu'une nouvelle décision à cet effet soit rendue par la Commission. La nouvelle décision relative à la délégation de pouvoirs sera rendue dans un délai de six mois de la présente décision.

## X. BUT DES RÈGLES

La Bourse de Montréal Inc. doit, sous réserve des modalités et des conditions de la présente décision en matière de reconnaissance et de la compétence et de la supervision de la Commission conformément à la législation en valeurs mobilières du Québec, par l'entremise de la Division ou autrement, établir les règles, règlements, politiques, procédures, pratiques ou autres normes semblables qui sont nécessaires ou appropriés pour régir et réglementer tous les aspects de ses activités et de ses affaires internes et doit notamment régir et réglementer expressément de façon à tenter:

- i. d'assurer le respect de la législation en valeurs mobilières;
- ii. d'empêcher les actes et pratiques frauduleux et de manipulation;
- iii. de favoriser des principes commerciaux de justice et d'équité; et

iv. d'encourager la collaboration et la coordination des efforts des personnes physiques ou morales chargées de réglementer, de compenser, de régler et de faciliter les opérations sur valeurs mobilières et de traiter l'information concernant ces opérations.

## XI. MESURES DISCIPLINAIRES À L'ENDROIT DES PARTICIPANTS AGRÉÉS ET DES DÉTENEURS DE PERMIS RESTREINT ET DE LEURS REPRÉSENTANTS

La Bourse de Montréal Inc., par l'intermédiaire de la Division, doit prendre les mesures disciplinaires qui s'imposent à l'endroit des participants agréés et des détenteurs de permis restreint et de leurs représentants en cas de violation de la législation en valeurs mobilières et des règlements, règles, politiques, procédures, pratiques et autres normes semblables de la Bourse de Montréal Inc.

## XII. PROCÉDURES ÉTABLIES

La Bourse de Montréal Inc., y compris la Division, doit s'assurer que ses exigences en ce qui a trait à l'accès à la Bourse de Montréal Inc., à l'imposition de limitations ou de conditions à l'accès et au refus d'accès sont justes et raisonnables, notamment pour ce qui est des avis, de la possibilité d'être entendu ou de faire des déclarations, de la tenue de registres, de la présentation de motifs et de la possibilité d'en appeler d'une décision.

## XIII. PARTAGE D'INFORMATION

La Bourse de Montréal Inc., y compris la Division, doit collaborer, notamment par le partage d'information, avec la Commission et son personnel, le Fonds canadien de protection des épargnants et d'autres bourses, organismes d'autoréglementation reconnus et autorités de réglementation canadiens chargés de la supervision ou de la réglementation en valeurs mobilières, sous réserve des lois applicables en matière de partage d'information et de protection des renseignements personnels.

## XIV. INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE

Lors de la mise en application du projet de norme concernant les systèmes de négociation alternatifs, la Bourse de Montréal Inc. devra déposer toute information connexe la concernant qui sera requise en vertu de cette norme.

## XV. DIVERS

Les modalités et les conditions de la présente reconnaissance seront revues par la Commission dans les 24 mois de la date de la présente décision pour s'assurer qu'elles sont toujours adaptées à sa situation.



Adresse Internet : [www.cvmq.com](http://www.cvmq.com)

**COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC**

800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage, C.P. 246, Tour de la Bourse, Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone: (514) 940-2150 ou 1 800 361-5072 Télécopieur: (514) 873-3090