

Les Cahiers de droit

Quelques aspects de la Bourse de Montréal et de la Bourse Canadienne

Jean P. Branchaud



Volume 10, Number 4, 1969

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1004692ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1004692ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Faculté de droit de l'Université Laval

ISSN

0007-974X (print)

1918-8218 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this note

Branchaud, J. P. (1969). Quelques aspects de la Bourse de Montréal et de la Bourse Canadienne. *Les Cahiers de droit*, 10(4), 691–704.

<https://doi.org/10.7202/1004692ar>

Tous droits réservés © Université Laval, 1969

This document is protected by copyright law. Use of the services of Érudit (including reproduction) is subject to its terms and conditions, which can be viewed online.

<https://apropos.erudit.org/en/users/policy-on-use/>

Érudit

This article is disseminated and preserved by Érudit.

Érudit is a non-profit inter-university consortium of the Université de Montréal, Université Laval, and the Université du Québec à Montréal. Its mission is to promote and disseminate research.

<https://www.erudit.org/en/>

Quelques aspects de la Bourse de Montréal et de la Bourse Canadienne *

Origines

Les origines de nos bourses modernes remontent à plusieurs siècles en arrière. En France, c'est en 1141 qu'il est fait mention pour la première fois, dans une lettre de charte du roi Louis VII, de la création d'un marché mobilier. Cette lettre établissait les changeurs sur le « Grand Pont », à Paris. Cette décision de Louis VII fut confirmée par Philippe Le Bel : une ordonnance de 1304 stipulait que le « change de Paris sera sur le Grand Pont, du côté de la grève, entre la grande arche et l'église de Saint-Leuffroy ». En 1572, un édit de Charles IX instituait des offices pour les courtiers de change, de banque et de marchandise. En 1724, après l'échec retentissant du système de l'Écossais Law, une ordonnance sépara la Bourse des Valeurs de la Bourse du Commerce.

Avec la formation des compagnies par actions, certains « courtiers » agissaient comme représentants de ceux qui désiraient acheter ou vendre des actions de compagnies. L'augmentation du volume de leurs transactions força ces « courtiers » à se constituer en corporation et à établir des règlements régissant la façon de transiger l'achat et la vente d'actions.

L'émission de titres qui équivalent virtuellement à la reconnaissance d'une dette commença au XV^e et XVI^e siècles lorsque les gouvernements européens, en grand besoin de fonds durent emprunter. On s'aperçut que par ces émissions un gouvernement pouvait attirer dans le trésor la grande et la petite épargne. Des marchés où ces valeurs purent s'acheter et se vendre surgirent dans les centres, d'abord dans les rues et autour des banques. La Bourse de Paris dans sa forme actuelle date donc de 1788.

L'origine de la Bourse de Londres, par exemple, remonte à la deuxième moitié du XVII^e siècle alors que le roi Guillaume III pratiquait d'une manière systématique et régulière l'emprunt public à long terme dans le but de financer la dette nationale. Un tel système provoqua l'apparition de financiers capables de réunir des fonds considérables, les « stock-jobbers », lesquels formèrent un club officiel en 1762. C'est en 1801 que ce club est devenu la Bourse de Londres, le « London Stock Exchange ».

* Texte d'une causerie prononcée devant les étudiants du cours sur le Droit des Institutions financières, à la faculté de Droit de l'université Laval, le 16 janvier 1969.

La Bourse de New York, la plus importante au monde, fut créée à la fin du dix-huitième siècle, en 1792. On y échangeait à l'origine des bons du trésor ayant servi au financement de la Guerre d'Indépendance et des obligations de la Banque des États-Unis.

La Bourse de Montréal, pour sa part, a vu le jour en 1832, dans un immeuble de la rue Saint-Paul au cœur du Vieux Montréal. Les premiers titre qu'on transigea à « l'Exchange Coffee House » furent les actions du Chemin de fer Champlain et Saint-Laurent.

Ce n'est cependant qu'en 1863 que les agents de change de Montréal se constituèrent en corporation et adoptèrent des règlements régissant l'admission des membres, les droits de courtage et l'inscription à la cote. Quelques années plus tard, en 1874, ils obtenaient de la province une charte les autorisant à opérer sous la raison sociale de Bourse de Montréal. Montréal devenait ainsi le siège de la première Bourse au Canada.

En raison de son développement et de son évolution, la Bourse de Montréal avait dû mettre au point une réglementation extrêmement sévère concernant les inscriptions et les transactions. De ce fait, les valeurs de certaines compagnies, qui ne pouvaient pas répondre aux conditions de la Bourse, commencèrent à se négocier sur le trottoir qui longeait l'immeuble de la Bourse, rue Saint-François-Xavier. Convaincus qu'un marché bien organisé fonctionne toujours mieux qu'un marché hors bourse, plusieurs courtiers formèrent en 1926 le « Montreal Curb Market ». Cette association disposait d'une certaine liberté quant à la définition et à la promulgation de ses propres règlements. En 1953, le nom fut changé en celui de Bourse Canadienne.

Pourquoi deux Bourses ?

Les investisseurs du Québec ont donc deux Bourses à leur disposition. Ce double système reconnaît le fait que les valeurs mobilières peuvent être classées en deux grandes catégories. D'une part les valeurs de placement, qui comportent peu de risques et ne subissent généralement que de faibles fluctuations ; elles sont transigées surtout à la Bourse de Montréal. D'autre part, les valeurs de nature spéculative, qui sont transigées à la Bourse Canadienne.

Objet

Nos deux Bourses ont pour principal objet l'inscription à leur cote et la négociation sur leur parquet des actions de compagnies. Ni l'une ni l'autre n'achètent ni ne vendent de titres. Pas davantage n'interviennent-elles dans les opérations de leurs membres, si ce n'est pour veiller à ce que leurs opérations se fassent ouvertement et équitablement pour l'acheteur et le vendeur.

Fonction

On peut donc résumer ainsi les principales fonctions de la Bourse : favoriser et activer la négociation des valeurs mobilières, surveiller les

transactions effectuées sur son parquet, fournir un marché assez large qui centralise l'offre et la demande et enfin, renseigner les acheteurs et les vendeurs sur les transactions.

Ce sont là des avantages que la bourse offre, en plus d'une sécurité relative assurée par les règlements et la surveillance constante des gouverneurs de l'institution.

Place du marché

C'est ainsi que les grandes bourses modernes du monde sont nées. Aujourd'hui, elles sont des organismes très importants dont l'influence est très vive sur toute la vie économique des nations. Sans elles, la croissance économique du monde libre n'aurait pas été ce qu'elle est. La Bourse est en quelque sorte une « place du marché » où les prix des actions des compagnies reflètent le principe de l'offre et de la demande, c'est-à-dire la confiance que l'on peut avoir dans l'avenir des entreprises et des pays où elles sont établies. C'est à la Bourse que ces actions peuvent être achetées et vendues, et cela aussi facilement et aussi simplement que l'on peut déposer et retirer de l'argent à la banque.

Structure juridique de la Bourse de Montréal

Comme déjà mentionné, le gouvernement du Québec, par un bill privé, accordait à la Bourse de Montréal une charte en 1874. Cette charte établissait la Bourse en corporation, donc en personne légale qui peut poursuivre et qui peut être poursuivie. La forme de cette corporation est en fait celle d'une association de membres. Les règlements de la Bourse de Montréal ont établi qu'il y aurait 80 membres. Rien n'empêche la Bourse de décider demain par règlement que le nombre des membres soit doublé, quadruplé ou quintuplé. D'ailleurs c'est en quelque sorte ce qu'elle fit il y a quelques années lorsqu'elle décréta qu'il n'était plus nécessaire pour le membre lui-même d'être présent sur le parquet, mais qu'il pouvait être représenté par cinq délégués. Encore aujourd'hui, la plupart des bourses du monde exigent que le membre lui-même soit présent sur le parquet pour pouvoir négocier.

Structure juridique de la Bourse Canadienne

Juridiquement, la Bourse Canadienne ressemble à la Bourse de Montréal, mais elle en est indépendante. Elle est dirigée par son propre Conseil de régie et elle édicte ses propres règlements.

Sièges

Le siège en Bourse, appellation qui remonte au début alors que les membres traitaient leurs affaires assis dans des fauteuils autour d'une table, représente en somme le droit de transiger en bourse. Sujet à l'élection de l'acquéreur, il est transférable par cession et se traite sur le parquet de la Bourse tout comme une valeur mobilière. L'importance de

l'activité de la Bourse détermine jusqu'à un certain point le demande pour les sièges. Cependant cette demande a diminué lorsque le règlement qui, autrefois obligeait le membre à être présent sur le parquet pour y traiter ses opérations ou celles de sa firme, a été amendé pour lui permettre de se faire représenter. Ainsi, de façon générale, il n'est plus nécessaire pour une maison de détenir plus d'un siège pour pouvoir faire des affaires effectivement en Bourse.

Gouverneurs

La Bourse de Montréal est administrée par un Comité des gouverneurs et la Bourse Canadienne par un Conseil de régie.

Les membres de ces deux comités sont élus une fois par année à l'assemblée annuelle des membres des Bourses. On élit également parmi les membres, des sous-comités entre lesquels sont réparties les différentes tâches de l'admission des titres à la Bourse de Montréal et à la Bourse Canadienne, de l'entretien des immeubles, de la discipline du parquet, des communications, des non-membres et des relations publiques. Leurs décisions restent sujettes à l'approbation du Comité des gouverneurs ou du Conseil de régie, selon le cas.

Il n'y a pas de cloison étanche entre les gouverneurs de la Bourse de Montréal et ceux de la Bourse Canadienne. En fait, depuis le début de 1968, ils siègent tous à la même table du conseil.

Gouverneurs honoraires

Au cours de 1967, les gouverneurs de la Bourse de Montréal, conscients de leur devoir envers le public décidèrent de nommer trois gouverneurs honoraires. Ces gouverneurs honoraires, non-membres de la Bourse et choisis dans le grand public, peuvent ainsi protéger les intérêts de ce public qu'ils représentent. Bien qu'ils n'aient pas de vote officiel, leur démission pourrait mettre la presse et le public aux abois si leurs confrères agissaient d'après eux, d'une manière peu conforme à l'éthique professionnelle. L'un des trois gouverneurs honoraires est remplacé chaque année.

Administration

Parce que les gouverneurs et les membres du Conseil de régie sont eux-mêmes des agents de change, à part bien entendu les gouverneurs honoraires précités, les bourses sont équipées d'un personnel permanent. À la tête de ce personnel il y a un président, choisi en dehors des membres de la Bourse. Il est secondé dans sa tâche par un vice-président exécutif, un vice-président et gérant général, un vice-président aux inscriptions et secrétaire, un directeur des relations avec les membres, un directeur de la vérification auprès des courtiers et un directeur des relations publiques qui, eux aussi, ne sont pas membres des Bourses. En plus de la collaboration étroite avec le Comité des gouverneurs et le Conseil de régie, le président et son équipe dirigent tous les aspects des opérations

des Bourses, étudient les problèmes qui se posent, encouragent le développement des Bourses, et représentent les Bourses auprès du grand public et auprès des autres bourses, corps publics et autres organismes.

Personnel

Afin de pouvoir fonctionner efficacement, les Bourses ont un personnel d'environ 125 employés. Une quarantaine de ces employés pourraient pratiquement être qualifiés d'employés temporaires. Ce sont les messagers sur le parquet. Ces jeunes hommes qui, de façon générale, ont terminé une douzième année, viennent travailler pour les Bourses pendant une période dépassant rarement un an. Si, au cours de cette année, ils font preuve d'initiative, d'entreprise, de bonne personnalité, il est plus que probable qu'un des membres qui les voit à l'œuvre, leur offrira une situation dans sa maison. Si, au bout d'un an, personne ne les a engagés, il faut conclure que ces jeunes hommes n'ont pas l'étoffe requise par les courtiers et il vaut mieux, dans leur propre intérêt, les remercier de leurs services pour qu'ils puissent faire carrière ailleurs.

L'administration est complétée par un directeur des statistiques, un directeur du personnel de l'ordinateur et d'un comptable en chef. Un personnel qualifié est attaché à chacun de ces services.

L'admission à la cote

Toute société désireuse d'inscrire ses titres à la cote doit accompagner sa demande d'une déclaration attestant de sa constitution juridique, de la nature de son activité, de son historique, de ses biens immobiliers, de la répartition de ses titres et d'autres points importants. Elle doit soumettre un relevé de ses recettes au cours des cinq années précédentes, de même qu'un bilan et un compte de profits et pertes. En outre, elle doit s'engager à publier une fois l'an un bilan et un compte de profits et pertes et ce, dans un délai de six mois après la fin de son exercice. Elle doit aussi aviser promptement la Bourse en même temps que les actionnaires de tout dividende déclaré, de toute communication aux actionnaires, de toute augmentation de capital et fournir tous les renseignements que pourrait demander la Bourse sur sa situation financière. En outre, la Bourse exige des sociétés inscrites un rapport trimestriel.

Conditions d'inscription — Bourse de Montréal

Les conditions minimales exigées par la Bourse de Montréal pour l'inscription à sa cote des sociétés industrielles, de placement et de biens immobiliers sont les suivantes :

1. Les sociétés industrielles, de placement et immobilières ayant réalisé des bénéfices dans le passé.
 - a) *Actif tangible net.*
Comme règle générale, un minimum de \$1,000,000.

- b) *Fonds de roulement net.*
Ce fonds doit être suffisant pour assurer la bonne marche des affaires de la société.
 - c) *Bénéfices.*
Un minimum de \$50,000, après impôts, dans le dernier exercice et une moyenne d'au moins \$50,000 dans trois des cinq exercices précédents.
2. Les sociétés industrielles, de placement et immobilières n'ayant pas réalisé de bénéfices dans le passé.
- a) *Actif tangible net.*
Un minimum de \$1,000,000.
 - b) *Fonds de roulement net.*
Ce fonds doit être suffisant pour assurer la bonne marche des affaires de la société.
 - c) Les actions de la société doivent avoir joui d'un marché satisfaisant, sur le marché hors bourse, pendant une période d'au moins un an à moins que la société ne soit affiliée ou associée à une entreprise importante et florissante et qu'elle puisse fournir à la Bourse une preuve satisfaisante de sa rentabilité.
3. Répartition du capital-actions.
La société doit avoir un minimum de 200 actionnaires, chacun détenant au moins un lot régulier d'actions. De plus, le pourcentage des actions détenues dans le public doit représenter l'équivalent d'au moins 25% du total des actions émises, si la valeur boursière totale de ces actions ne dépasse pas \$750,000.
4. Direction et répondants.
La qualité de la direction de la société et la réputation de ses répondants sont des facteurs importants dans la décision d'accepter ou de refuser une inscription.
5. Circonstances exceptionnelles.
Dans le cas de circonstances exceptionnelles, la demande d'inscription à la cote est jugée selon son mérite.

Des compagnies minières, on exige par surcroît, tous les renseignements possibles se rapportant à leur domaine, aux gisements, à la teneur moyenne du minerai, à la production annuelle, aux dispositions prises pour le raffinage, au coût d'exploitation et de transport. Ces compagnies doivent également faire connaître le chiffre total de leurs dépenses, au cours des cinq années antérieures, en vue de l'acquisition et de l'exploitation de nouveaux domaines. Les compagnies de pétrole et de gaz naturel doivent satisfaire aux mêmes exigences.

Conditions d'inscription — Bourse Canadienne

Les conditions minimales exigées pour l'inscription à la cote de la Bourse Canadienne des sociétés industrielles ou de placement sont indi-

quées ci-après. Le Comité des inscriptions étudie chaque demande selon son mérite, cependant, pour la commodité des sociétés qui voudraient faire une demande dans l'avenir, les règles générales suivantes peuvent servir de guide :

1. *Actif tangible net.*
Comme règle générale, un minimum de \$500,000.
2. *Fonds de roulement net.*
Il doit être satisfaisant pour assurer la bonne marche des affaires de la société.
3. *Bénéfices.*
Un minimum de \$25,000, après impôts, dans le dernier exercice et une moyenne d'au moins \$25,000 dans trois des cinq exercices précédents.
4. *Répartition du capital-actions.*
La société doit avoir un minimum de 150 actionnaires, chacun détenant au moins un lot régulier. De plus, le pourcentage des actions détenues dans le public, à l'exclusion des promoteurs, directeurs, administrateurs et leurs agents ou fiduciaires, doit représenter au moins 20% du total des actions émises.
5. *Direction et répondants.*
La qualité de la direction de la société et la réputation des répondants sont des facteurs importants dans la décision d'accepter ou de refuser une inscription.
6. *Circonstances exceptionnelles.*
Dans le cas de circonstances exceptionnelles, la demande d'inscription à la cote est jugée selon son mérite.

Les conditions minimales exigées par la Bourse Canadienne pour l'inscription à sa cote des sociétés minières, pétrolières ou de gaz naturel sont indiquées ci-après.

Le Comité des inscriptions étudie chaque demande d'inscription selon son mérite, cependant, pour la commodité des sociétés qui voudraient faire une demande dans l'avenir, les règles générales suivantes peuvent servir de guide :

1. En général un minimum de \$75,000 de fonds de roulement net est requis pour les sociétés minières et un minimum de \$125,000 de fonds de roulement net est requis pour les sociétés pétrolières ou de gaz naturel.
2. La société doit être financée de façon à faire face à toutes les exigences courantes ainsi qu'au coût de son programme courant de développement, tel que certifié par un ingénieur minier indépendant ou un géologue dans le domaine pétrolier.
3. En règle générale, quand il s'agit d'actions ordinaires, un minimum de 150 actionnaires détenant au moins un lot régulier est exigé et

au moins 25% des actions émises doit être détenu dans le public à l'exclusion des promoteurs, directeurs, administrateurs et leurs agents ou leurs fiduciaires.

Un grand nombre d'actionnaires doivent en plus être résidents du Canada.

La Bourse de Montréal et la Bourse Canadienne n'admettent de titres à la cote qu'après que les comités de qui relève ce privilège aient soigneusement scruté les affaires de la société candidate. Si sa demande est agréée, il lui reste, enfin, à signer un accord dont chaque article vise à protéger les actionnaires.

Actions inscrites à la cote

Le nombre total des sociétés inscrites aux Bourses s'élève à environ 800, réparti comme suit : Bourse de Montréal : sociétés industrielles : environ 425, sociétés minières et pétrolières : une quinzaine. Bourse Canadienne : sociétés industrielles : environ 125, sociétés minières et pétrolières, plus de 225.

On transige à la Bourse deux sortes d'actions : les actions privilégiées et les actions ordinaires.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées jouissent, généralement, d'une priorité quant au dividende et à l'actif. Parfois même, certains autres droits et privilèges y sont attachés. Il arrive aussi qu'en cas de dissolution de l'entreprise, elles aient la priorité quant au partage de l'avoir. Leur rémunération est fixe et, par conséquent, leur participation aux bénéfices, limitée.

Actions ordinaires

Après qu'il a été pourvu au dividende sur les actions privilégiées, les actions ordinaires sont susceptibles, à leur tour, d'être rémunérées sur décision du Conseil d'administration de la société. Dans leur cas, le taux du dividende dépend des résultats de l'exercice. Ainsi, en regard d'un risque limité au montant de ses engagements, le détenteur d'actions ordinaires n'est pas limité quant aux bénéfices éventuels. En sa qualité de copropriétaire, il a droit au chapitre de l'entreprise et, tous les ans, participe à l'élection du conseil d'administration qui en dirige les destinées.

Agent de transfert

Les actions privilégiées et ordinaires traitées aux Bourses de Montréal (les obligations ne sont généralement pas transigées aux bourses nord-américaines), sont émises sous la forme de certificats nominatifs transférables par endossement et pour éviter l'imitation et la contrefaçon, la Bourse de Montréal exige que les certificats d'actions soient gravés et imprimés en couleur. La société désigne un agent de transfert et un

registraire à Montréal dont le choix est sujet à l'approbation de la Bourse. Ce sont d'habitude des sociétés de fiducie qui remplissent ces fonctions mais il arrive que la société agisse elle-même comme son propre agent de transfert et même dans ce cas un registraire indépendant est requis. La fonction de registraire est de veiller à ce que le nombre d'actions en cours ne dépasse jamais le nombre d'actions émises et cotées en Bourse et à ce qu'il ne se produise pas d'erreurs, d'omissions ou d'illégalités dans les transferts d'actions. Sauf pour la taxe provinciale de transfert acquittée par le vendeur, les transferts d'actions sont gratuits, les sociétés prenant à leur charge les frais de leurs agents de transfert et registraires.

Courtage

On appelle ordre le fait de mandater un agent de change pour l'achat ou la vente d'un titre. On en distingue deux sortes. Le premier dit « ordre au marché », c'est-à-dire au meilleur cours possible au moment de son exécution. Le second dit « ordre à cours limité », c'est-à-dire à un prix déterminé au préalable par le client ou, si possible, à meilleur compte encore. Lorsque chacun des *traders* a ainsi reçu l'ordre à exécuter, il se rend au poste ou dans la zone du parquet où se négocient les actions XYZ. Chacun d'eux doit mettre à contribution son expérience, ses connaissances et son habileté pour exécuter l'ordre au meilleur cours possible. Celui qui a l'ordre d'achat, voyant qu'un autre *trader* a déjà offert $10\frac{1}{4}$ et qu'il n'y a pas de vendeur à ce cours, peut offrir $10\frac{1}{2}$. De même, celui qui a l'ordre de vente voit qu'un autre *trader* tente de vendre à $10\frac{3}{4}$ mais sans réussir. Il entend le *trader* qui a l'ordre d'achat offrir $10\frac{1}{2}$ et il lui vend ses 100 actions en lui criant : « Vendu 100 XYZ à $10\frac{1}{2}$ ». Les deux ordres, achat et vente, se trouvent ainsi exécutés. Dès lors, sans qu'il y ait eu échange d'argent, et avant que quoi que ce soit n'ait été inscrit sur papier, la transaction est complétée. C'est l'accord des volontés des *traders* qui, en l'occurrence, sont ici les mandataires des biens qu'ils sont chargés d'acheter ou de vendre*.

Juridiquement, c'est à partir de ce moment que la propriété des actions a changé de main. La cession ou vente est parfaite par le seul consentement des parties, quoique la chose ne soit pas encore livrée (Code civil, 1472 et 1025).

Ainsi, s'il y avait litige et s'il fallait aller devant les tribunaux, c'est le moment où on prononce le mot « vendu » qui déciderait de la propriété de l'action.

L'ordre ayant été exécuté, l'acheteur et le vendeur remettent leurs fiches à un commis qui en fait rapport, par téléphone, à la maison de change.

Il ne reste plus à celle-ci, maintenant, qu'à confirmer la transaction au client. Le service des ordres lui adresse donc un bordereau indiquant le nom du titre, le nombre d'actions, le prix payé, le courtage avec en plus, s'il s'agit d'une vente, le montant de la taxe provinciale.

* Code civil, 1484.

Tout achat ou vente d'action faite en bourse doit passer par l'intermédiaire d'un agent de change. Ce lien est assimilable à celui qui unit le mandant au mandataire : le client donne un ordre spécifique sur un objet bien défini et l'agent de change accepte volontairement d'exécuter cet ordre. Cependant l'exécution de l'ordre se fait selon les méthodes traditionnelles employées en bourse. Ainsi, le client ne pourrait se plaindre de ce que son ordre d'acheter ou de vendre ait été exécuté à un moment autre que celui qu'il avait choisi si la façon dont on procède en temps normal exigeait que la transaction soit faite à un autre moment. Les tribunaux, lorsqu'ils ont à se prononcer sur un litige de ce type, se basent donc sur la relation mandant-mandataire mais ils tiennent aussi compte de la façon dont on exécute traditionnellement les ordres en bourse.

On peut acheter et vendre n'importe quelle quantité donnée de titres, fut-ce même un seul. Cependant, pour des raisons d'ordre pratique, les transactions se font par lots ou paquets, les uns dits réguliers, les autres fractionnaires. A la Bourse de Montréal et à la Bourse Canadienne, les paquets réguliers sont ainsi formés.

Lots réguliers de négociation

Les bourses ont uniformément décrété que les lots réguliers de négociation (*Board Lots*) sont les suivants :

Actions de compagnies minières, pétrolières et de gaz naturel

Actions se traitant à moins de \$1.00	500 actions
Actions se traitant à \$1.00 et plus	100 actions

A Vancouver, un lot régulier pour les actions minières se vendant entre \$25 et \$100 est de 25 actions.

Actions de compagnies industrielles

Actions se traitant à moins de \$25.00	100 actions
Actions se traitant à \$25.00 mais à moins de \$100.00	25 actions
Actions se traitant à \$100.00 et plus	10 actions

Des lots spéciaux de 25 ou de 100 actions, suivant le cas, ont été désignés comme unités de négociation pour les titres de certaines compagnies déterminées.

De plus, les règlements déterminent les quantités qui constituent des lots irréguliers (*odd lots*) pour les actions de compagnies industrielles :

Actions se traitant à moins de \$25.00

— 25 actions ;

— 1 à 99 actions aux Bourses de Montréal et Canadienne.

Actions se traitant à \$25.00 et plus

— 5 actions ;

— 1 à 24 actions aux Bourses de Montréal et Canadienne.

Le lot brisé (*broken lot*), pour les actions de compagnies industrielles, est de 5 actions sur les titres se traitant au-dessous de \$25.00.

Toutefois, lorsqu'un titre coté à la Bourse de Montréal est également coté à la Bourse de New York où le lot régulier est de 100 actions, le lot régulier aux Bourses de Montréal est aussi de 100 actions. C'est le cas de titres comme Gulf Oil of Canada, Canadian Pacific Railway, Petrofina Canada, Imperial Oil et International Nickel.

Catégories d'ordres

On distingue L'ORDRE AU MIEUX — que le négociateur doit exécuter au meilleur cours possible au moment où l'ordre lui parvient ; L'ORDRE À COURS LIMITÉ — sur lequel le client de l'agent de change a fixé un cours et que le négociateur conserve en carnet jusqu'au moment où il lui est possible de l'exécuter ; L'ORDRE À COURS LIMITÉ MARQUÉ « STOP ». Cette catégorie d'ordres est d'habitude utilisée pour limiter une perte ou protéger un profit sur le titre qui en fait l'objet. Cet ordre devient un ordre au mieux lorsqu'un lot régulier du titre s'est traité au cours limité indiqué sur l'ordre.

Les ordres peuvent être donnés valables pour une journée seulement ou pour une durée de temps déterminée, ou encore à révocation.

Le client de l'agent de change a le choix d'acheter au comptant ou sur marge ; le mot « marge » désigne la partie des prix d'achat payée comptant. Lorsqu'il achète sur marge, il ne paie ainsi qu'une partie de son achat, l'agent de change lui avançant le solde sur lequel il lui compte des intérêts dont le taux est fixé par la Bourse. La Bourse fixe aussi le pourcentage minimum de marge et détermine les titres qui ne peuvent être achetés sur marge.

Ce pourcentage minimum de marge a varié suivant les conditions économiques au cours des années et il est actuellement fixé à 60% pour les actions, c'est-à-dire que le client désirant acheter des titres pour un montant de \$10,000 doit verser comptant une somme de \$6,000. Si le cours du titre acheté baisse, le client doit combler la marge pour maintenir celle-ci à 60%. S'il manque de le faire, l'agent de change est en droit de vendre les titres pour se protéger lui-même et pour protéger son client. La marge requise sur les obligations varie de 5% à 15% suivant la catégorie.

Courtage et taxe

Les tarifs applicables aux actions, aux droits de souscription et aux *warrants* ainsi que les taxes de vente applicables peuvent être obtenus en s'adressant directement à la Bourse de Montréal et à la Bourse Canadienne.

Chambre de compensation

Les membres de la Bourse de Montréal et de la Bourse Canadienne ne règlent pas leurs opérations entre eux, de main à main. Tout au contraire, il existe pour cela un organisme spécial qui s'appelle la Chambre de compensation (*Clearing House*). C'est par elle que s'effectuent les remises d'argent et les livraisons de titres.

A même ses fiches de vente, chaque maison dresse un bordereau de toutes les transactions de la journée qu'elle doit faire parvenir à la Chambre le jour suivant au plus tard, avant neuf heures et demie du matin.

Le mouvement quotidien des titres et des espèces entre les différentes maisons de change se trouve ainsi sensiblement réduit. C'est la Chambre de compensation qui, au moyen des bordereaux qui lui sont remis et qu'elle compare les uns avec les autres, établit et confirme les soldes débiteurs ou créditeurs de chaque maison et détermine le nombre de titres que chacune d'elles doit livrer ou recevoir pour solder son compte.

Le troisième jour ouvrable suivant une transaction est dit le jour de liquidation. Les maisons de change livrent alors les titres qu'elles doivent et complètent leur règlement par chèque. Il leur est remis, en retour, les valeurs et les sommes qui leur sont dues.

Source de revenus

La *Loi de l'impôt sur le revenu* accorde aux bourses le statut d'associations sans but lucratif et, de ce fait, elles ne sont pas sujettes à l'impôt sur le revenu des compagnies.

Les revenus des bourses proviennent des honoraires versés par les compagnies pour l'inscription de leurs titres à la cote et ceux qu'elles versent subséquemment à la suite de modifications apportées à leur capital-actions ; les honoraires annuels qu'elles versent pour le maintien de l'inscription de leurs titres à la cote, une cotisation des membres suffisante pour combler les frais d'exploitation et créer les réserves nécessaires, et finalement, la troisième et la plus importante source de revenus vient de la Chambre de compensation. Nous avons déjà parlé du trafic du courtage. Pour chaque opération (ou transaction) qui, nécessairement, doit passer par la Chambre de compensation, le courtier doit verser $\frac{1}{75}$ de 1% de sa valeur, c'est-à-dire que si on achète pour \$75,000 d'actions, la Bourse perçoit, par sa Chambre de compensation, \$10. Mais elle perçoit aussi \$10 du vendeur. C'est donc dire que la survivance des bourses dépend avant tout du volume des actions transigées car c'est là leur principale source de revenus.

Protection des investisseurs

Les bourses ont adopté des règlements extrêmement sévères quant à la régie des négociations sur le parquet. La Bourse de Montréal et la Bourse Canadienne ont le pouvoir d'imposer une amende à tout délégué ou *trader* d'une firme membre pour toutes infractions aux règlements et ordonnances qui régissent les négociations. Dans des cas graves, l'infraction peut entraîner la suspension ou l'expulsion du parquet. Les comités du parquet de la Bourse de Montréal et de la Bourse Canadienne, respectivement, ont la double responsabilité de sévir contre les infractions aux règlements et de maintenir la discipline. Ces comités sont responsables de la conduite des affaires sur leurs parquets respectifs ainsi que de la discipline. Les décisions du comité peuvent être référées à l'organisme de régie, lorsque l'on désire en appeler, sauf s'il s'agit du règlement d'opérations entre deux parties opposées qui a déjà été décidé par le comité, par un gouverneur responsable du parquet, par un membre du comité, ou par un vote des membres ou des délégués présents, ou par le sort en tirant pile ou face à l'aide d'une pièce de monnaie. Une conduite dérogatoire peut être définie comme embrassant toute omission, façon de se comporter, manière de traiter les affaires ou les négociations qui, de l'avis du corps disciplinaire, est contraire à l'intérêt public ou à celui de la bourse.

Les actes suivants sont considérés, entre autres, comme dérogatoires à l'honneur professionnel :

- a) Tout comportement personnel ou dans la conduite des affaires qui a pour effet de tromper le public, ou l'acheteur ou le vendeur de tout titre, quant à la nature de toute opération ou quant au prix ou à la valeur de tel titre.
- b) Créer ou tenter de créer l'apparence fautive ou trompeuse d'une forte participation du public dans les négociations sur une valeur.
- c) Faire partie ou tenter de faire partie de toute combine ou entente pour la vente et le rachat d'un titre ou pour dominer le marché sur un titre.
- d) Manœuvrer de telle sorte que la dernière vente de la journée d'un titre se fasse à un cours plus élevé que celui justifié par les conditions qui existaient à ce moment.
- e) Employer ou tenter d'employer toute combine, manigance ou machination dans le but d'influencer le cours d'un titre.
- f) Procéder à des opérations fictives sur un titre, ou donner ou accepter consciemment un ordre qui n'entraîne aucun changement dans la propriété d'un titre.
- g) Toute conduite de nature à discréditer le commerce des valeurs mobilières, la bourse ou une firme membre.

Le règlement relatif aux négociations, qui a le plus d'importance en ce qui concerne la protection du public, est celui qui accorde la priorité aux ordres des clients. Ce règlement a pour effet d'accorder à l'ordre

d'un client, à conditions égales, la priorité d'exécution sur celui d'un professionnel.

Il y a quelque temps, les institutions financières canadiennes créaient un Fonds national de prévoyance pour la protection des investisseurs, c'est-à-dire que la Bourse de Montréal, la Bourse Canadienne, la Bourse de Toronto, la Bourse de Vancouver et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières se sont entendues, en principe, pour créer un Fonds national de prévoyance. Les discussions qui ont abouti à cette décision se sont poursuivies pendant plusieurs mois et certains détails furent longs à résoudre. Les différents gouvernements, dans tout le Canada, ont été tenus au courant de l'étendue des discussions.

Le but poursuivi, en créant ce Fonds national de prévoyance, est de disposer d'une somme d'argent qui pourrait être utilisée, à la discrétion des fiduciaires du fonds, en faveur des clients qui posséderaient des valeurs ou des sommes d'argent auprès d'un membre devenu insolvable soit de l'une des bourses précitées, soit de l'Association canadienne des bourses.

Bien qu'aucun engagement strict ne lie les bourses ou l'association pour de telles pertes, ce fonds permettra d'indemniser les clients, victimes de pertes dont ils ne sont aucunement responsables.

Le projet comporte la création d'un fonds d'un million et demi de dollars devant être administré par un représentant de chacune des organisations ainsi que par un fiduciaire indépendant qui est le président du Conseil des fiduciaires. Ce dernier assume le rôle de vérificateur national et dispose d'un personnel de son choix.

Dans la province de Québec, le commerce des valeurs mobilières est assujéti aux dispositions du *Code civil* et de la *Loi sur les valeurs mobilières*. De leur côté, les Bourses de Montréal réglementent la profession d'agent de change exercée par leurs membres. Enfin, l'organisation intérieure des bourses et la surveillance constante qu'elles exercent assurent l'honnêteté des opérations qui y sont effectuées et permettent au public d'accorder sa confiance aux agents de change qui les représentent en courtiers en valeurs mobilières.

Jean P. BRANCHAUD *

* B.C.L. (McGill), diplômé du Centre d'études industrielles (Genève), directeur des relations publiques de la Bourse de Montréal et de la Bourse canadienne.