

La commission des valeurs mobilières du Québec

Paul Guy

Volume 55, Number 2, 1987

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104561ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104561ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Guy, P. (1987). La commission des valeurs mobilières du Québec. *Assurances*, 55(2), 149–162. <https://doi.org/10.7202/1104561ar>

Article abstract

Briefly, the mission of the Quebec Securities Commission is to keep a watchful eye on the securities market and ensure it runs smoothly. We would like to thank the Commission's current President, Mr. Paul Guy, for having accepted our invitation to describe, in the following pages, the role and structure of the Commission, its relation with the persons under its surveillance, the services it offers and the current economic outlook.

ASSURANCES

Revue trimestrielle consacrée à l'étude théorique et pratique
de l'assurance au Canada

Les articles signés n'engagent que leurs auteurs.

Prix au Canada :

L'abonnement \$20

Le numéro \$6

À l'étranger

L'abonnement \$25

Membres du comité :

Gérard Parizeau, Pierre Choulnard,
Gérald Laberge, Lucien Bergeron,
Angus Ross, J.-François Outreville,
Monique Dumont, Monique Boissonnault,
Didier Lluelles et Rémi Moreau

Administration

1140 ouest, boul.
de Maisonneuve

7^e étage

Montréal, Québec

H3A 3H1

(514) 282-1112

149

Secrétaire de la rédaction :

Me Rémi Moreau

Secrétaire de l'administration :

Mme Monique Boissonnault

55^e année

Montréal, Juillet 1987

N^o 2

La commission des valeurs mobilières du Québec

par

M. Paul Guy⁽¹⁾

Briefly, the mission of the Quebec Securities Commission is to keep a watchful eye on the securities market and ensure it runs smoothly. We would like to thank the Commission's current President, Mr. Paul Guy, for having accepted our invitation to describe, in the following pages, the role and structure of the Commission, its relation with the persons under its surveillance, the services it offers and the current economic outlook.



La Commission des valeurs mobilières est l'organisme de surveillance du marché des valeurs mobilières du Québec. Elle a pour mission de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs, tout en assurant la protection des épargnants. Elle régit l'information que doivent donner à leurs porteurs de titres et au public les sociétés qui ont fait publiquement appel à l'épargne. Elle encadre l'ac-

⁽¹⁾ M. Guy est président de la Commission des valeurs mobilières du Québec.

tivité des professionnels du marché, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement du marché des valeurs, dont la Bourse de Montréal.

Le domaine des valeurs mobilières est très vaste et il évolue rapidement.

On entend, par valeurs mobilières, des titres tels que :

- les actions et les obligations ;
- les contrats d'investissement, par exemple : parts d'immeubles ou de films ;
- les parts de fonds communs de placement, dont certains sont offerts maintenant par des sociétés d'assurance ou les actions de sociétés d'investissement à capital variable ;
- les options sur l'or, l'argent, les devises, les obligations, les actions, etc.

150

Dans une société où les moindres contrats sont établis dans des documents de plus en plus complexes et soigneusement rédigés, souvent par des hommes de loi, il est surprenant de constater que, chaque jour, des millions de dollars s'échangent, uniquement sur la foi d'un ordre transmis, la plupart du temps par téléphone.

Cet usage, propre au marché des valeurs mobilières, reflète non seulement le besoin de réagir vite face au marché, mais également le climat de confiance qui, obligatoirement, doit régner entre les clients et les intermédiaires. C'est ici qu'intervient la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Lorsque le gouvernement créa la Commission en 1955, il lui confia des pouvoirs étendus, lui permettant d'intervenir rapidement pour protéger efficacement à la fois le marché et les épargnants.

La Commission est un véritable tribunal administratif, fonctionnant selon un processus quasi-judiciaire, auquel le législateur a rattaché une importante et essentielle fonction de réglementation.

La compétence de la Commission s'exerce sur :

- les émetteurs qui font publiquement appel à l'épargne ;
- les personnes qui agissent comme intermédiaires dans le placement ou la négociation de titres, c'est-à-dire les courtiers en valeurs et leurs représentants ;

- les personnes qui conseillent les autres sur le placement ou la vente de titres, c'est-à-dire les conseillers en valeurs et leurs représentants ;
- le marché des valeurs, en Bourse ou hors cote.

La Commission cherche donc à préserver l'existence d'un marché financier sain, à maintenir un climat de confiance et à assurer à tous les épargnants un traitement sur un pied d'égalité.

La pierre d'angle de la Loi sur les valeurs mobilières est l'information. En effet, la Commission exige des sociétés qu'elles informent les épargnants avant qu'ils n'achètent leurs titres et une fois qu'ils les ont achetés. L'information est donc disponible, mais il faut la consulter et l'analyser.

151

La Commission

La Commission est composée de sept membres, dont le président et deux vice-présidents, MM. Roland Côté et Maurice Cusson, qui exercent leurs fonctions à temps plein. Les autres membres de la Commission exercent leurs fonctions à temps partiel et proviennent des milieux d'affaires, de la finance et de l'université.

Les membres de la Commission se réunissent régulièrement pour rendre des décisions sur toute affaire instruite devant elle et pour établir la politique de la Commission. Ils peuvent aussi réviser une décision prise par un membre de son personnel ou par un organisme auquel la Commission a délégué des pouvoirs.

L'organisation administrative

Trois directions regroupant une centaine de personnes sont chargées de l'application de la Loi.

La direction de l'information est responsable de l'appel public à l'épargne, des offres publiques, ainsi que de l'information sur les émetteurs assujettis et sur leurs valeurs.

La direction de l'encadrement du marché assure, quant à elle, l'inscription des courtiers, des conseillers en valeurs et de leurs représentants. Elle s'occupe aussi des relations avec les organismes d'autoréglementation, de la surveillance du marché hors cote et du contrôle de l'activité des personnes inscrites.

Enfin, la direction des affaires juridiques assume le rôle de conseil juridique auprès du personnel de la Commission et dirige les enquêtes et les poursuites intentées par la Commission.

Le secrétaire de la Commission est chargé notamment des relations entre la Commission et les divers publics. Ainsi, relève de lui le service des communications.

Le service des études reçoit des mandats de la Commission et des directions et assume notamment les recherches sur des thèmes variés reliés au domaine des valeurs mobilières.

152

Le service du conseil juridique assume le rôle de conseil juridique directement auprès des membres de la Commission.

Les activités de soutien sont regroupées dans une direction de l'administration. Cette direction est, en outre, chargée de l'approvisionnement et du soutien technique.

Les professionnels du marché des valeurs mobilières

Les courtiers et les conseillers en valeurs ainsi que leurs représentants doivent être inscrits auprès de la Commission. Cette dernière applique, pour leur inscription, certains critères quant à leur compétence, leur probité et leurs assises financières. Ils doivent respecter des règles de déontologie précises.

La Commission exige des candidats une bonne connaissance du marché, spécialement dans le domaine où ils exerceront leur activité. Les organismes d'autoréglementation dispensent des cours sur les valeurs mobilières, qui permettent à une personne d'acquérir la formation nécessaire.

La toute première obligation d'un professionnel est de bien connaître son client. Il doit s'assurer que ses recommandations correspondent bien aux objectifs d'investissement et à la situation financière de son client.

La Commission peut imposer des mesures disciplinaires, à l'encontre d'un professionnel du marché des valeurs qui ne respecte pas les obligations prévues par la loi ou les règlements. Elle peut suspendre son droit d'exercer sa profession pour un certain temps ou même lui retirer ce droit d'une façon permanente.

Plus de deux cents courtiers et conseillers en valeurs, ayant au total plus de trois mille représentants à leur emploi, exercent présentement leur activité au Québec.

Les courtiers et le marché boursier

Pour acheter ou vendre des titres, on doit généralement passer par l'intermédiaire d'un courtier. Celui-ci, dès qu'un ordre de vente ou d'achat est exécuté, doit en aviser par écrit son client. De plus, il doit lui faire parvenir un relevé de compte mensuel.

Lorsqu'une société émet des titres nouveaux qu'elle désire placer auprès du public, les personnes intéressées à en acquérir communiquent avec leur courtier qui doit leur remettre un *prospectus*. Ce document présente des informations essentielles pour aider un épargnant à prendre une décision. Dans le cas d'options, le courtier remet à son client un document d'information décrivant le fonctionnement du marché et les divers types de contrats, s'il y a lieu. L'épargnant peut résoudre l'achat dans les *deux jours* suivant la réception du prospectus. Il ne peut cependant le faire, s'il a reçu au préalable un prospectus provisoire.

153

Ce marché de titres nouveaux est identifié, en langage du métier, comme étant le marché *primaire* parce que c'est justement la première fois que ces titres sont acquis par des épargnants. Le prix payé par ceux-ci est alors versé à la société qui a émis les titres. Celle-ci assume les frais engagés pour le placement. Au contraire, dans le marché dit *secondaire*, auquel on peut participer tous les jours, le produit de la vente est versé au vendeur. Les courtages sont alors assumés à la fois par l'acheteur et le vendeur.

Les courtages ne sont plus réglementés depuis avril 1983. Chaque courtier peut donc fixer le courtage qu'il exigera de ses clients.

Les obligations financières des courtiers

Afin de protéger les épargnants, la Commission a déterminé des exigences précises, quant aux assises financières des courtiers. Ainsi, suivant la nature et l'ampleur de leur activité, les courtiers doivent satisfaire à des exigences minimales, quant au capital initial nécessaire et au fonds de roulement.

La Commission et les organismes d'autoréglementation peuvent habituellement déceler toute détérioration de la situation finan-

cière d'un courtier, à partir des états financiers qui sont déposés régulièrement. La Loi sur les valeurs mobilières donne à la Commission des pouvoirs d'intervention afin de protéger les épargnants. De plus, la Commission et les organismes d'autoréglementation pratiquent l'inspection des divers professionnels.

Les courtiers doivent, de plus, souscrire une assurance ou un cautionnement leur procurant une garantie jugée suffisante par la Commission. Cette assurance vise surtout les vols et les fraudes de la part d'employés, de même que la perte de certificats.

154

Les courtiers d'exercice restreint

Certains courtiers limitent leur activité à un domaine précis. Ainsi, certains s'intéressent aux parts de fonds communs de placement et aux actions de sociétés d'investissement à capital variable⁽²⁾.

D'autres courtiers limitent leur activité aux contrats d'investissement. Il s'agit le plus souvent de parts de films, d'immeubles ou de fonds pétroliers. Ces formes de placements sont relativement nouvelles et elles connaissent une certaine popularité, à cause des avantages fiscaux auxquels elles donnent droit. L'affaire peut être intéressante, car il s'agit de valeurs refuges. Pourtant, il ne faut pas que l'épargnant oublie le côté spéculatif ou risqué d'une telle forme d'investissement. On doit certes tenir compte des avantages fiscaux, mais il faut aussi pouvoir évaluer le placement pour ses qualités intrinsèques, en lisant et en étudiant le prospectus que remettra le courtier.

Enfin, certains courtiers chercheront à placer des parts de plans de bourses universitaires. Ici encore, ils doivent remettre un prospectus à leurs clients éventuels. Ces derniers peuvent, dans ce cas, annuler leur contrat, en avisant par écrit le courtier dans les *60 jours* suivant la réception de l'avis d'opération concernant le premier versement.

Les conseillers en valeurs

Les conseillers en valeurs se spécialisent tantôt dans la gestion de portefeuilles, tantôt dans la diffusion de conseils financiers. Dans le dernier cas, il s'agira souvent d'une circulaire où l'on trouve des analyses sur le comportement du marché et sur des sociétés ayant

⁽²⁾ En anglais *Mutual Fund*, d'où le calque « fonds mutuel ».

fait publiquement appel à l'épargne. Le conseiller discernera les tendances de l'économie et pourra faire des recommandations.

Les conseillers en valeurs doivent s'inscrire auprès de la Commission et ils doivent respecter des règles précises dans l'exercice de leur activité. Ainsi, il leur est interdit de recommander l'achat ou la vente de titres d'une société dont ils sont eux-mêmes porteurs, à moins de le déclarer formellement.

Certaines personnes sont dispensées de s'inscrire auprès de la Commission, à titre de conseillers, si elles ne donnent des conseils qu'à titre accessoire, par rapport à leur activité principale.

155

Il s'agit, notamment :

- des courtiers et de leurs représentants ;
- des journalistes, des avocats, des notaires et des experts-comptables, à condition qu'ils ne soient pas propriétaires de titres des sociétés concernées ;
- des banques, des caisses d'épargne et de crédit, ainsi que des compagnies d'assurance et de fiducie.

Le placement de titres

Lorsqu'une société recherche des fonds pour réaliser un projet, elle a plusieurs choix. Si elle veut émettre des titres, elle doit le faire selon des règles précises. Elle doit ainsi demander l'autorisation de la Commission des valeurs mobilières. Cette dernière s'assurera que l'information nécessaire est donnée aux épargnants.

Certaines entreprises sont dispensées de l'obligation d'établir un prospectus, à l'occasion d'un placement d'actions. Il s'agira souvent d'une entreprise familiale ou d'une société appartenant à des personnes qui ont des liens avec l'entreprise et qui n'ont pas fait publiquement appel à l'épargne. On dit alors qu'il s'agit d'une *société fermée*, car son financement ne provient pas du public.

Une société est *fermée*, au sens de la loi, si ses documents constitutifs :

- limitent le nombre des actionnaires à 50 (sans tenir compte, toutefois, des actionnaires qui sont ou qui ont été à son emploi) ;

- interdisent toute forme de publicité en vue de la vente des actions ;
- prévoient des restrictions, quant aux modalités de vente des actions.

Dès que l'un des critères précédents n'est pas respecté, la société doit obtenir l'autorisation de la Commission.

La prudence recommande aux dirigeants de s'assurer auprès de la Commission qu'ils sont bien dispensés de l'obligation d'établir un prospectus, avant de procéder à une émission.

156

Les prospectus

Une société qui désire placer ses titres auprès du public doit établir un prospectus. Ce document est important. Il réunit les informations sur l'objet de l'émission, sur les objectifs de la société et sur sa santé financière. On y trouvera des états financiers importants à consulter. Le prospectus permet à l'acquéreur éventuel de prendre sa décision, en évaluant les risques par rapport aux bénéfices espérés.

Tout prospectus, avant d'être diffusé, doit être visé par la Commission. Celle-ci ne sanctionne jamais l'émission comme telle ; son visa n'est pas une recommandation. Elle refusera cependant son visa, si l'information présentée dans le prospectus n'est pas complète ou si la protection des épargnants l'exige.

Le prospectus provisoire

Avant de placer des titres, une société peut vouloir sonder le marché, afin de vérifier si son émission trouvera preneur. Elle établit alors un prospectus provisoire qui peut omettre certaines informations du prospectus définitif, notamment celles concernant le prix et le nombre de titres à placer.

Le courtier pourra donc demander à ses clients si l'émission les intéresse, mais ne pourra accepter leur engagement. Ce n'est que lorsque le prospectus définitif sera visé qu'il pourra le faire.

Le droit d'annuler un achat

Lors du placement des valeurs d'une société, le courtier doit remettre un prospectus à tous les acquéreurs. Ce document, nous l'avons expliqué plus haut, contient les informations sur l'émission

qui sont essentielles pour prendre une décision. C'est pourquoi la loi prévoit que l'épargnant peut résoudre sa souscription dans les *deux jours* suivant la réception du prospectus, par un simple avis écrit au courtier. Il ne peut cependant le faire, si le courtier lui a remis, avant la souscription, le prospectus provisoire.

Il ne faut pas oublier que ce droit, de même que celui de recevoir le prospectus, ne vaut qu'à l'occasion d'un placement de titres et non lors de l'achat de titres en Bourse.

La grande entreprise

157

Une société prévoyant placer régulièrement des titres (par exemple, Entreprises Bell Canada, Alcan, etc.) peut établir un dossier d'information qu'elle tiendra à jour. Ce dossier contient les données générales sur la société, qui sont normalement présentées dans un prospectus. Les données spécifiques à une émission seront alors contenues dans un *prospectus simplifié*. Pour la société, il s'agit d'une économie de temps et d'argent. L'épargnant y trouve son compte, car il a accès à la même information.

Si un épargnant est intéressé à acquérir les titres d'une telle société, il peut demander son dossier d'information. Elle devra le lui transmettre, mais elle ne pourra exiger des frais que s'il n'est pas déjà porteur de ses titres ou que si sa demande n'est pas faite à l'occasion d'un placement. L'épargnant peut aussi consulter ce dossier aux bureaux de la Commission.

Le dossier d'information peut, de plus, être utile à celui qui compte acheter des titres sur le marché secondaire (par exemple, à la Bourse), alors que l'on ne peut pas obtenir de prospectus. C'est donc un outil important qui est à la disposition des épargnants.

La P.M.E.

La nouvelle Loi sur les valeurs mobilières offre un accès plus facile au marché des valeurs pour les petites et moyennes entreprises.

En effet, ces dernières peuvent se prévaloir d'une dispense prévue par règlement qui leur évite d'établir un prospectus.

La Commission permettra également à certains de ces émetteurs de placer eux-mêmes leurs propres titres ; ils devront toutefois s'inscrire, à titre d'émetteur-placeur, auprès de la Commission.

L'information permanente

L'actionnaire d'une société a le droit à l'information continue. En effet, si les certificats ont bien été immatriculés au nom de l'actionnaire, la société doit lui transmettre ses états financiers dans les 60 jours suivant la fin de chacun des trois premiers trimestres et son rapport annuel dans les 140 jours suivant la fin de son exercice. Elle doit aussi déposer auprès de la Commission des valeurs mobilières du Québec ses états financiers annuels dans les 140 jours suivant la fin de son exercice. Ce document fait partie du dossier public de la société et peut être consulté.

158

L'actionnaire est aussi convoqué aux assemblées des actionnaires. La société doit faire parvenir à tous ses actionnaires, ayant un droit de vote, un formulaire de procuration. Elle doit également transmettre à tous ses actionnaires la circulaire, en vue de la sollicitation de procurations. En remplissant le formulaire de procuration, l'actionnaire peut prendre part au vote, sans nécessairement avoir à assister à l'assemblée. Il peut diriger son vote et indiquer comment la personne qui le représentera devra voter.

Lorsque se produit un événement susceptible d'influer sur la valeur ou le cours de ses titres, la société doit en aviser le public par voie de communiqué. Elle doit en déposer une copie à la Commission. Il est primordial pour les actionnaires, de même que pour les acquéreurs éventuels de titres, de connaître les fruits d'une recherche importante ou de savoir qu'on a enfin découvert un dépôt de minerai rentable pour son exploitation.

Les dirigeants d'une société peuvent avoir accès, par leurs fonctions, à des informations privilégiées. Il leur est cependant formellement interdit de les utiliser et d'en tirer profit. Par exemple, un dirigeant, achetant des actions avant que ne soit connue une nouvelle importante, pourrait les revendre avec profit. Cette opération est interdite et un actionnaire lésé, ou bien la Commission, pourrait réclamer des dommages-intérêts de son auteur. Il est également interdit de transmettre de telles informations privilégiées à une personne qui pourrait les utiliser.

Les initiés

Tout dirigeant d'une entreprise ayant fait publiquement appel à l'épargne, ou toute personne détenant plus de 10% d'une catégorie

d'actions autres que des actions privilégiées d'un tel émetteur, est considéré comme un initié. Les initiés doivent déclarer à la Commission leurs opérations sur les valeurs émises par la société. Ces déclarations font partie des dossiers publics de la Commission et elles peuvent être consultées.

Une personne ou une société peut chercher à prendre le contrôle d'une société, en achetant les actions détenues par les actionnaires. Afin que tous les actionnaires soient traités sur le même pied, la Loi exige qu'une offre publique soit faite à chacun d'eux. Il peut s'agir d'une offre publique d'achat (O.P.A.) ou d'échange (O.P.É.). Il se peut aussi que la société veuille racheter ses titres ; elle doit alors faire une offre publique de rachat.

159

Les dirigeants de la société dont on veut prendre le contrôle doivent répondre à l'offre par voie de circulaire, en expliquant leur position et leur recommandation.

Il est important de noter qu'un dirigeant qui sait qu'une autre société fera une offre publique et qui en profite pour acheter des actions avant qu'elle ne soit faite, peut être poursuivi soit par la personne de qui il les a achetées, soit par la Commission.

Les clubs d'investissement

De plus en plus d'épargnants participent à des clubs d'investissement. Il s'agit certainement d'une formule très intéressante pour celui qui désire se familiariser avec le marché des valeurs mobilières. Plusieurs épargnants se réunissent ainsi dans le but de s'initier au marché boursier ; ils mettent en commun des sommes modiques qu'ils contribuent, par des versements périodiques, et composent ainsi un portefeuille diversifié qu'ils gèrent ensemble, lors de réunions de tous les membres.

Les parts d'un club d'investissement constituent une forme de placement soumise à la Loi sur les valeurs mobilières. Cependant, la Loi comporte une dispense d'un bon nombre d'obligations (établissement d'un prospectus, information continue, inscription des responsables à titre de courtier ou de conseiller en valeurs) pour le club d'investissement qui réunit les conditions suivantes :

- le nombre des membres ne doit jamais dépasser 50 ;

- le club ne verse aucune rémunération (en sus du courtage normal, s'il y a lieu) à des conseillers et à des courtiers en valeurs ;
- tous les membres contribuent aux frais d'exploitation, au prorata de leurs parts ;
- le club n'émet aucun titre d'emprunt.

De plus, il convient de souligner que les responsables d'un club d'investissement ne doivent recevoir aucune rémunération directement ou indirectement.

160

La Commission conserve un pouvoir d'enquête, même si les clubs d'investissement sont exemptés de plusieurs obligations de la Loi.



L'effervescence actuelle du marché des valeurs mobilières

À l'heure actuelle, 11% des Québécois adultes sont porteurs d'actions ordinaires ou privilégiées inscrites à la cote d'une Bourse ou se négociant sur le marché hors cote. C'est une augmentation supérieure à 55%, par rapport à 1982.

Ce rattrapage remarquable par rapport à l'ensemble de l'actionariat nord-américain, nous le devons principalement au régime d'épargne-actions. En effet, plus de 50% de ces porteurs ont acquis leurs premières actions au cours des quatre dernières années, soit en pleine période d'essor du régime d'épargne-actions.

En 1986, pour la première fois depuis son inauguration, la valeur des placements au Québec admissibles au régime d'épargne-actions a franchi le cap des \$2 milliards, soit une augmentation de plus de 70%, par rapport à 1985.

Par ailleurs, de 1983 à 1986, la valeur des actions négociées à la Bourse de Montréal a plus que triplé, passant de \$5 milliards à près de \$16 milliards. La part du marché de la valeur des actions négociées à la Bourse de Montréal a presque doublé, de 1980 à 1986. Elle est passée de 10% à 19% de l'ensemble du marché canadien.

Voilà certains faits qui démontrent l'effervescence du marché des valeurs mobilières au Québec, de même qu'une canalisation ac-

crue de l'épargne des Québécois vers celui-ci. Nos entreprises ne peuvent que bénéficier du flot accru de cette source de capital relativement stable.

Les institutions financières, une nouvelle conjoncture

Le Québec est, depuis le début des années '70, le fer de lance du décloisonnement au Canada. Ainsi, dès 1972, le gouvernement du Québec avait décidé de n'imposer aucune restriction, en ce qui concerne les activités des courtiers étrangers.

Par la suite, en 1983, la Commission des valeurs mobilières réitérait qu'une institution financière pouvait exercer l'activité de courtier en valeurs d'exercice restreint et que, sous réserve de l'approbation de la Commission, il n'y avait pas de restriction dans la participation des institutions financières dans le capital des courtiers. Cette décision confirmait notamment que les sociétés d'assurance, les banques et les autres institutions financières pouvaient s'inscrire auprès de la Commission, à titre de courtiers d'exercice restreint, ou créer ou acheter des filiales de plein exercice.

161

En 1984, l'adoption de la Loi sur les assurances, mieux connue sous l'appellation de *Loi 75*, réforma ce secteur et permit, entre autres, aux compagnies d'assurances du Québec de profiter pleinement de l'ouverture accordée par la décision de 1983 de la Commission.

Entretemps, la Commission a élargi les règles concernant le cumul d'activités (assurance – courtier en épargne collective) aux agents d'assurance-vie, de même qu'aux agents d'assurance-vie et contre la maladie ou les accidents. Cette initiative se traduit par une modification de l'Instruction générale n° Q-9 de la Commission, de même que par une modification de concordance du règlement sur les assurances, au cours de l'année 1986.

Ce n'est qu'en décembre 1986 que l'*Ontario Securities Commission* et le gouvernement fédéral adoptèrent une position à l'égard du décloisonnement qui s'apparente, dans une large mesure, à la position prise par le Québec.

Manifestement, ces réformes favoriseront particulièrement la concurrence, notamment dans le commerce des valeurs mobilières.

À cet égard, les institutions financières traditionnelles, exerçant leur activité au Québec, bénéficient d'un avantage significatif,

puisque un grand nombre d'entre elles sont déjà inscrites auprès de la Commission, à titre de courtier d'exercice restreint, ou ont des participations importantes dans le capital de courtiers en valeurs de plein exercice.

162

Commerce sans frontières – le sens du libre-échange, par M. Bernard Landry. Éditions Québec/Amérique, 1987. 189 pages.

Voilà une étude intéressante qui cherche à faire comprendre les enjeux du libre-échange. Il s'agit d'une critique qui, aux dires de M. Jacques Parizeau dans la préface, « est sûrement parmi les plus perspicaces que l'on ait jusqu'ici exprimées ». Les idées essentielles de l'ouvrage peuvent le résumer dans les six propositions suivantes, telles que dégagées par l'auteur :

1. une grande motivation positive ;
2. une grande motivation défensive ;
3. une grande motivation juridique ;
4. trois grandes craintes à conjurer ;
5. quelques questions sectorielles ;
6. quelques précautions usuelles.

Après avoir lu le volume, le lecteur sera sans doute motivé à tirer ses propres conclusions, tant les problèmes sont présentés avec clarté et de façon intelligible.