

Entretien avec M. Robert Demers

Date : 21 janvier 2015

Lieu : Montréal

Intervieweurs : Michel P. Trudeau et Claude Lafortune

Afin de faciliter la lecture du verbatim de cette entrevue, des sous-titres ont été ajoutés au texte. Ils permettent de repérer les différents sujets abordés au cours des entretiens.

- Fonctionnement de la Bourse de Montréal au début des années soixante
- Le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal
- Le Comité du parquet de la Bourse de la Bourse de Montréal
- La présence de deux Bourses à Montréal : la Bourse de Montréal et la Bourse canadienne
- La présence des compagnies anglophones *versus* les compagnies francophones cotées en bourse
- La présidence d'Eric Kierans à la Bourse de Montréal et les changements qu'il y a apportés
- L'anglais, la langue de travail utilisée à la Bourse de Montréal
- Les années au ministère de l'Éducation au poste de conseiller technique en financement
- Les années au bureau d'avocats Desjardins, Ducharme en tant qu'avocat
- Responsabilité de la firme de courtage dans le cas d'une émission qui est en défaut
- Les années comme président de la Commission des valeurs mobilières
- La Chambre de compensation
- Le capital requis pour entrer en bourse
- Entrée en fonction à la Commission des valeurs mobilières
- Gestion des poursuites par le bureau d'enquêtes de la Commission des valeurs mobilières
- Retour à la Bourse de Montréal à titre de président
- La Bourse de Montréal *versus* la Bourse de Toronto
- Montréal, ville d'innovation dans le milieu de la Bourse
- Chez *Maison Placements Canada Inc.* à titre de courtier en valeurs mobilières
- Fonctionnement d'un courtier institutionnel
- Passage chez *McNeil, Mantha Inc., R.B.C. Dominion Securities* et ouverture de *Demers Conseil*

Fonctionnement de la Bourse de Montréal au début des années soixante

RD À titre d'introduction, je vais vous parler de mon entrée dans le domaine des valeurs mobilières, et celui de la finance. Mon premier emploi dans ce secteur d'activité a été à la Bourse de Montréal en 1962 lorsqu' Eric Kierans en était le président. J'ai été engagé à titre d'avocat et je suis devenu secrétaire adjoint de la Bourse de Montréal. J'avais vingt-cinq ans. Je suis resté à la Bourse pendant deux ans. Après cela, j'ai joint le ministère de l'Éducation. Pendant cette période de deux ans, j'ai vu la Bourse telle qu'elle était depuis presque cent ans. Elle n'avait à peu près pas changé. Je pourrais la reconstituer en entier sans difficulté.

Tout était fait à la main. Les seuls éléments modernes à la Bourse étaient les téléphones sur le parquet qui permettaient de communiquer directement avec les sociétés de courtage membres de la Bourse et l'opérateur d'un télégraphe qui était aussi sur le parquet. Il lisait les cotes, transmises à la criée par les négociateurs sur le parquet, qui étaient inscrites à la craie sur des tableaux noirs par des jeunes employés, c'était l'offre, la demande, la dernière transaction, le volume, le numéro des membres qui avaient le meilleur prix pour chaque titre inscrit à la Bourse. Il faisait le tour de ces informations en continu et les envoyait aux télécriteurs situés dans les entreprises de courtage abonnées à ce service.

Ensuite toutes les transactions étaient envoyées au fur et à mesure de leur exécution sous forme de petits billets dans les locaux au sous-sol, pour permettre d'imprimer un journal quotidien d'une grande page, une récapitulation de l'offre et la demande à la fermeture du marché pour tous les titres, le prix et le volume de toutes les transactions, les unes après les autres. C'était imprimé selon la vieille méthode avec des lettres et des chiffres en plomb. Des messagers venaient chercher ce journal à la fin de la journée pour le livrer à chaque société de courtage, banque, institution financière abonnée, mais aussi aux journaux pour leur page financière.

La Bourse avait à ce moment-là un conseil d'administration, appelé le comité des gouverneurs, composé de membres de la Bourse. Le comité des gouverneurs se réunissait tous les mois et il y avait aussi des comités de membres qui se réunissaient toutes les semaines, dont le comité d'inscription des compagnies à la Bourse. J'étais une des personnes-ressources au sein du personnel de ce comité. C'était encore une époque où les représentants des membres sur le parquet étaient souvent parmi les personnes les plus importantes de la société membre de la Bourse. À ce moment-là le

personnel à la Bourse était peu nombreux. Il y avait la direction; le président, deux vice-présidents, le secrétaire. La Bourse avait cinq ou six départements composés chacun de deux ou trois personnes. Il y avait un département de vérification, sans doute le département le plus important. C'était celui qui devait vérifier pour chaque membre l'état de leur situation financière. Dans ce temps-là, le règlement des transactions boursières avait lieu au bout de cinq jours. Il fallait donc s'assurer, pour le bon fonctionnement de la Bourse et la protection du public, que tous les courtiers aient une capacité financière satisfaisante assurant qu'ils allaient régler leurs transactions à la fin de ce délai. Le deuxième département qui était presque aussi important que le premier, c'était le département des membres qui examinait la qualité du personnel des membres qui faisaient affaire avec le public. Pour être membre de la Bourse de Montréal, vous deviez donner la liste de tous vos dirigeants et de tous vos vendeurs et il se faisait une vérification à ce moment-là de l'honnêteté, de l'intégrité et de la compétence de chaque personne.

CL Est-ce que cette vérification était antérieure à l'obtention du permis par la Commission des valeurs mobilières ?

RD Non, elle était postérieure parce que quand vous deveniez courtier, vous n'étiez pas obligé d'être membre de la Bourse. Vous pouviez, par exemple, être un courtier qui ne transigeait que des obligations. Dans ce cas, vous ne deveniez pas membre de la Bourse, mais tous devaient par contre s'inscrire à la Commission des valeurs mobilières. C'était donc une vérification faite postérieurement. Il y avait des normes additionnelles plus sévères pour devenir membre de la Bourse.

Le troisième département, auquel j'étais attaché, s'occupait de l'inscription des compagnies à la cote de la Bourse. En même temps, c'était celui qui devait envoyer par messages sur le parquet, toutes les informations provenant des compagnies qui pouvaient affecter la valeur de leurs actions, comme de nouvelles émissions d'action, la nomination de nouveaux dirigeants, une situation particulière d'une certaine importance. Les compagnies devaient nous informer de tous ces événements. Je préparais un petit message que j'allais porter sur le parquet et qui était remis au télégraphiste qui l'envoyait à toutes les maisons de courtage. Après cela, il y avait un département de statistiques qui publiait des données boursières. Je ne me souviens pas si c'était sous la forme d'une revue.

CL Dans une revue mensuelle ?

RD Je ne me souviens pas si ça existait à ce moment-là. J'ai l'impression que ces statistiques étaient peut-être publiées dans le journal qu'on distribuait

quotidiennement et à la fin du mois, sous forme d'un bulletin avec un sommaire des transactions du mois.

Il y avait enfin le département de comptabilité car la Bourse avait des revenus pour l'inscription et d'autres revenus de diverses sources. Je dirais qu'il n'y avait pas plus de quarante-cinq employés à la Bourse. Ce chiffre inclut le personnel de l'imprimerie et celui des parquets.

Le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal

Quels ont été mes contacts avec le Comité des gouverneurs? J'allais à l'occasion à la réunion du Comité des gouverneurs, c'est le secrétaire qui assistait aux réunions en permanence. À ce moment-là, je pense qu'Andrew Beaubien était le président du comité. Il était certainement un membre du comité car je me souviens de lui. Andrew Beaubien était dirigeant de la société, *L. G. Beaubien & Cie*. Il appartenait à une famille qui était influente à Montréal. C'est sa firme qui, par la suite, s'est jointe à celle de Jean-Louis Lévesque. Ce qui a donné *Lévesque, Beaubien Inc.*, une des sociétés de courtage importantes de Montréal. Il y avait sans doute aussi sur le comité, un représentant de la compagnie *René T. Leclerc* qui était l'autre société importante du moment, mais je ne me souviens plus de qui il s'agissait. Il y avait également le membre d'une autre société importante de Montréal...

MT Donc, il y avait quelqu'un de chez... ?

RD Jean Ostiguy était sur le Comité des gouverneurs de la Bourse de Montréal et son associé de la maison *Morgan, Ostiguy & Hudon*, Guy Hudon, était sur le Comité des inscriptions.

RD Il y avait donc plusieurs représentants de compagnies membres de la Bourse sur le Comité des gouverneurs.

MT Combien de représentants à peu près ? Vous souvenez-vous ?

RD Je ne sais pas exactement, de huit à dix, les deux tiers étaient des anglophones et un tiers des francophones.

MT OK. Quelles étaient les grandes maisons représentées sur le Conseil des gouverneurs ?

RD Il y avait *A. E. Ames, Wood Gundy, Dominion securities, Greenshield, Pitfield Mackay, Nesbitt Thomson*, etc. *A.E. Ames* était la maison la plus importante à ce moment-là.

Le Comité du parquet de la Bourse de Montréal

Le président du Comité du parquet, c'était le membre de chez A.E. Ames et rien ne rentrait sur le parquet sans que cela ne passe entre ses mains. La première chose dont on m'avait d'ailleurs instruit, c'était que quand j'avais une information à aller porter sur le parquet, je devais d'abord aller voir le président du Comité du parquet.

- MT Donc, toutes les informations qui arrivaient sur le parquet devaient nécessairement passer entre les mains du représentant de A. E. Ames.
- RD À titre de président du Comité, il devait les approuver avant qu'elles ne soient remises au télégraphiste.- Et cette façon de faire était correcte ainsi. C'est une procédure qui a probablement perduré, mais qui n'existe peut-être plus aujourd'hui, car la Bourse a beaucoup changé. Il y avait un comité de membres du parquet et si quelque chose de très important se produisait, le président pouvait réunir, trois à quatre membres du comité et faire une petite session instantanée pour prendre une décision. Mais pour ce qui concernait purement les informations courantes qui entraient sur le parquet, le président du Comité du parquet les lisait au préalable et exerçait un contrôle. Il s'assurait qu'il n'y avait pas d'erreur et posait souvent quelques questions pour être sûr de l'information. Les textes en question étaient courts, il fallait en quelques lignes que je donne toutes les informations pertinentes.

La présence de deux Bourses à Montréal : la Bourse de Montréal et la Bourse canadienne

Il y avait deux bourses dans les années soixante: la Bourse de Montréal et la Bourse canadienne. La Bourse canadienne avait un parquet séparé. Si vous connaissez l'ancien édifice de la Bourse, avec les colonnes, sur la rue Saint-François Xavier, le niveau de la rue c'était le niveau du parquet de la Bourse de Montréal. À côté, il y avait les bureaux et au-dessus des bureaux, il y avait un deuxième étage et c'était là que se trouvait le parquet de la Bourse canadienne. La Bourse canadienne c'était une réorganisation, de ce qu'on appelait autrefois le *Curb Market*, c'étaient les transactions qui étaient faites hors bourse, pour essayer de mettre un peu d'ordre là-dedans, pour faciliter les choses et pour lutter contre la concurrence des bourses de Toronto et de Vancouver - surtout de Toronto parce qu'il ne faut jamais oublier que les petites transactions minières dans la période des années trente et de la guerre. C'est ce qui a mis la Bourse de Toronto au monde et lui a permis de passer à travers la Dépression. Guy Hudon était le président du Conseil de régie de la Bourse canadienne. C'était donc en 1962-1963, si je ne me trompe pas.

- CL J'ai ici le nom des dirigeants de la Bourse de Montréal et des présidents du Conseil de régie de la Bourse canadienne constituée en 1926. Autour de 1962-1963, c'est

monsieur Bulman qui est président. En 1964-1965, c'est Hurt Thomson. En 1961-1962, P. B. Reed. Avant cela, c'est Lane Hill. Mais je ne vois pas de francophones dans cette liste à ce moment-là. A. S. Beaubien, ça remonte aux années quarante. Forget, aux années cinquante.

RD Donc, je me trompe. C'était bien Bulman.

MT Savez-vous de quelle maison il provenait ?

RD Il avait sa propre société *Bulman & Evans* qui a été vendue à Paul McDonald qui était vice-président de la Bourse à ce moment-là. Paul McDonald venait de Gatineau. Il parlait français. C'était la deuxième personne en importance de la Bourse. Il est retourné dans le courtage en achetant la société *Bulman & Evans*.

RD Je me rappelle que sur ce conseil, il y avait Guy Hudon. Et je vais vous expliquer pourquoi je m'en souviens.

MT Vous dites que Guy Hudon était sur le conseil.

RD Absolument, s'il n'était pas président du Comité de régie, alors c'est parce qu'il était président du Comité des inscriptions à la Bourse canadienne. Il avait un rôle-clé. La maison *Morgan, Ostiguy & Hudon*, à cette époque-là, était une maison très dynamique et très importante du point de vue de la Bourse.

Importantes du point de vue de l'activité boursière. C'était l'époque qu'on a appelé les *go-go years* avec par analogie les *go-go stocks*. Il y avait plusieurs petites entreprises québécoises qui se sont inscrites à la Bourse. Je dis plusieurs, mais c'était peut-être une quinzaine. Je ne m'en souviens pas avec précision. C'était un changement important. Lorsque je suis arrivé à la Bourse de Montréal, il y avait très peu d'entreprises canadiennes françaises qui étaient cotées à la Bourse. J'oserais dire, sans penser que je me trompe beaucoup, qu'il n'y avait pas plus qu'une douzaine de compagnies : la Banque canadienne nationale, la Banque provinciale.

CL Quelques compagnies de transport probablement.

La présence des compagnies anglophones versus les compagnies francophones cotées en bourse

RD Quelques compagnies francophones, la plupart des compagnies qui était cotée en Bourse étaient des compagnies de langue anglaise, c'est-à-dire des compagnies qui avaient certainement été fondées par des anglophones et qui étaient contrôlées par des anglophones. Les compagnies canadiennes françaises étaient peu nombreuses.

- RD La firme *Bulman, Evans & Co. Ltd* était une des firmes anglaises qui faisaient affaires avec une clientèle anglophone de Montréal, une clientèle fortunée. Ce n'était pas une grande société avec un grand nombre de vendeurs. Quand Bulman l'a vendue c'était une petite société qui, vingt ou trente ans après, aurait été l'équivalent d'un conseiller en placements plutôt qu'un courtier. Ce qui n'était pas le cas de *Morgan, Ostiguy & Hudon* qui était la firme qui a amené au marché plusieurs petites entreprises à une période où ces petites émissions étaient très populaires.
- CL Ce que vous dites à propos du volume d'entreprises francophones qui étaient cotées en Bourse est intéressant. C'est des choses qu'on peut vérifier à partir des archives de la Bourse qui ont été conservées. Il existe un registre des entreprises qui étaient cotées en Bourse et de celle qui ne l'étaient pas.
- RD Absolument. Il vous suffit de consulter le journal quotidien publié au début des années soixante. Il doit certainement en rester des copies. C'est là que j'ai pris les informations. J'ai compté le nombre de compagnies francophones à la Bourse de Montréal. Si ma mémoire est bonne, il y en avait pas plus d'une douzaine. Il faut dire qu'à cette époque-là, au niveau francophone et vous le savez sans doute, le marché des obligations est le marché important. Ce qui a duré pendant très longtemps. Le marché de la Bourse est devenu important lorsque les circonstances ont changé. Alors, les maisons de courtage du Québec se sont tournées davantage vers ce marché. Cela correspondait aussi avec l'augmentation de la richesse au Québec au sein de la population francophone et l'augmentation de son niveau d'éducation. Au moment de la présidence d'Eric Kierans, la Bourse de Montréal a commencé à devenir une institution dont les gens dans le milieu francophone parlaient. Kierans a été d'abord un entrepreneur, puis un professeur de finances à McGill par la suite, avant de devenir le premier président de la Bourse de Montréal. C'était le premier président à plein temps et qui n'était pas un membre de la Bourse. Suite à cela, il s'est lancé en politique et est devenu ministre au sein du gouvernement de Jean Lesage.

La présidence d'Eric Kierans à la Bourse de Montréal et les changements qu'il y a apportés

La présidence de Kierans est une période charnière. La Bourse traditionnelle que j'ai décrite précédemment et qui était essentiellement manuelle va disparaître avec la venue d'Eric Kierans. Il va lancer la Bourse dans l'ère des communications modernes. Cela s'est d'ailleurs produit au moment où j'étais à la Bourse. C'est en premier lieu l'entrée des ordinateurs pour faire les computations relatives aux transactions; ordinateurs qui deviennent le lien de communication avec les maisons de courtage. C'est aussi le remplacement des jeunes employés qui inscrivaient les transactions sur des tableaux noirs. À la place, de grands tableaux du type de ceux qui annoncent les

vols dans les aéroports. C'est l'époque de la vente de l'édifice de la rue Saint-François-Xavier et le déménagement à la Place Victoria. C'est aussi la période où les francophones sont devenus plus actifs sur le marché boursier et comme membres de la Bourse de Montréal.

L'anglais, la langue de travail utilisée à la Bourse de Montréal

Je vais vous raconter une anecdote pour vous montrer que la Bourse de Montréal était bien anglophone au début des années soixante. J'étais, comme je vous l'ai expliqué, la personne en relation avec les compagnies. Un jour, je reçois une notice de la Banque provinciale m'annonçant qu'ils avaient émis des nouvelles actions. Je ne me souviens plus trop pourquoi; peut-être à leurs employés, à leurs cadres dirigeants ou peut-être une souscription particulière, cela n'a pas d'importance. Je leur réponds en français : « J'ai bien reçu votre lettre et j'aimerais savoir... ». Je leur demande un certain nombre d'informations. Cela n'a pas été long, ça a dû prendre cinq minutes pour que soit acheminée une plainte au président de la Bourse pour dire que j'écrivais des lettres en français et que le personnel ne serait pas capable de les lire; ensuite j'ai reçu un appel téléphonique de la Banque provinciale. La personne responsable qui était probablement secrétaire ou secrétaire adjoint de la Banque m'a dit : « Écoutez monsieur Demers, je ne suis pas capable de vous écrire en français sur les affaires de Bourse. Oubliez ça. »

MT Est-ce que c'était un francophone ?

RD Absolument, à la Banque provinciale, il n'y avait que des francophones. Il faut se rappeler qu'à l'époque, la Banque provinciale, c'était une petite banque. Ses employés étaient probablement incapables d'écrire sur les affaires de la Bourse en français.

MT Incapables, dans quel sens ?

RD Ils ne connaissaient pas le vocabulaire.

CL Parce que le vocabulaire spécifique au monde de la finance...

RD Le vocabulaire n'existait pas. Même pour s'exprimer dans des termes relativement simples. Aujourd'hui on parle d'« actions ». Dans ce temps-là on parlait de *Parts*. Le vocabulaire concernant la bourse n'était pas développé en français au Québec. Tous les procès-verbaux des entreprises étaient faits en anglais. Toutes les transactions se déroulaient en anglais. Moi, je parlais très bien l'anglais étant gradué de l'Université McGill et je parlais très bien français, étant allé au Collège Stanislas et j'étais gradué de l'Université de Paris. Je me souviens que le directeur des Relations publiques, le

francophone par excellence à la Bourse à cette époque-là, m'a dit : « Robert, j'aimerais que tu ailles parler à une émission de radio sur ce que vous faites dans votre département. » Je lui ai demandé : « Ça doit se faire dans quelle langue ? » Comme il m'a répondu que c'était en français, je lui ai répliqué : « Tu ferais mieux de me donner quelques jours pour être capable de m'exprimer en français sur le sujet. » Je n'avais jamais fait cela auparavant; ma langue de travail étant l'anglais. Il a fallu que je m'installe devant une feuille de papier et que je traduise les mots relatifs à l'inscription en Bourse.

MT Pourtant Eric Kierans était parfaitement bilingue.

RD Vous croyez ? Vous vous trompez. Eric Kierans parlait français difficilement quand il était à la Bourse. Après avoir été élu député de Notre-Dame-de-Grâce et son arrivée à Québec, son français s'est amélioré progressivement et à la fin, il parlait français correctement.

MT Vous êtes en train de nous dire que non seulement l'anglais était la langue de travail à la Bourse, mais en fait que toute correspondance avec la Bourse, entre francophones, se faisait en anglais.

RD Absolument. Et je peux vous dire que lorsque j'ai écrit cette lettre à la Banque provinciale, je me suis dit que je ne pouvais pas écrire à la Banque provinciale en anglais, qu'il y avait bien des limites. J'ai écrit en français sans y réfléchir plus que cela. Ce n'était d'ailleurs pas une lettre très compliquée. Mon supérieur immédiat qui était le secrétaire de la Bourse était anglophone et ne parlait pas un mot de français et n'était pas capable de lire une lettre. Éric Kierans a décidé que si la Banque provinciale désirait recevoir sa correspondance en français, on pouvait la lui adresser dans cette langue. Ça a réglé le problème, mais cela a créé toute une commotion au sein du personnel car les trois-quarts du personnel n'étaient pas capables de lire une lettre en français.

MT Était-ce en 1963 ou à peu près durant cette période-là ?

RD Absolument, en 1963. C'est certain. De mémoire, Kierans est arrivé à la Bourse en 1960. Moi, j'y suis entré au printemps ou durant l'été 1962 et il me semble que Kierans a quitté la Bourse en 1963. Il faut donc que cela se soit déroulé durant cette période-là.

MT Il y a plusieurs francophones qui gravitent dans ce milieu-là comme Ostiguy...

RD Guy Hudon, Beaubien et bien d'autres.

- MT Quand ils conversaient entre eux, est-ce qu'ils parlaient français ou anglais ?
- RD Quand ils conversaient entre eux, ils parlaient français. Mais je peux vous dire que lorsqu'ils étaient dans une réunion de la Bourse, ils parlaient anglais.
- MT Les réunions se déroulaient donc toutes en anglais.
- RD Bien sûr. C'était ainsi au début des années soixante, mais cela a changé quand je suis devenu président en 1976.
- CL Pour fins de précision, le mandat de Kierans a pris place de 1960 à 1963.
- RD J'avais donc de bons souvenirs : j'étais à la Bourse en 1962-1963. Qu'est-ce que je peux vous raconter d'autre sur cette première époque où j'étais à la Bourse. J'étais présent à la Bourse le jour où le président des USA, John Kennedy, a été assassiné. Lorsque la nouvelle est arrivée sur le parquet, le marché s'est effondré. Le président de la Bourse a convoqué immédiatement une réunion du comité des gouverneurs. La Bourse a cessé toutes ses opérations. Les transactions depuis cette nouvelle ont été annulées. C'était dramatique.

J'ai quitté la Bourse pas longtemps après Éric Kierans. Je suis allé à Québec car Kierans avait suggéré mon nom au ministre Paul Gérin Lajoie qui avait besoin d'un expert en finance. Je suis arrivé à Québec en tant que conseiller technique en financement pour m'occuper des relations avec les banques et de toutes les questions de financement. J'ai travaillé à la direction générale du financement.

Les années au ministère de l'Éducation au poste de conseiller technique en financement

- MT Quand vous avez travaillé dans ce secteur, je présume qu'on se situe à l'époque du ministère de l'Éducation.
- RD C'était le ministère de la Jeunesse à ses dernières heures. C'est devenu le ministère de l'Éducation, quelques semaines ou quelques mois après que je sois arrivé à ce poste. Je savais que ça deviendrait le ministère de l'Éducation, mais techniquement je suis entré travailler au ministère de la Jeunesse.
- CL À cette époque, ce sont encore beaucoup des communautés religieuses qui gèrent des écoles et des couvents. Non ?
- RD À cette époque-là, il y a près deux mille commissions scolaires. Les principales commissions scolaires ont un cours secondaire, mais si vous vous éloigniez un peu des grands centres, le secondaire n'existait pas. Il y avait des couvents et des collèges classiques. Ils étaient déjà établis depuis un bon bout de temps, plus d'un siècle. C'est

l'époque où, lorsque Paul Gérin Lajoie devient ministre de l'Éducation, il lance l'Opération 55 pour établir des commissions scolaires régionales. C'est donc l'accès partout au niveau secondaire. Quand je suis entré au ministère de l'Éducation, seulement 15 % de la population de la Côte-Nord avait accès à l'éducation secondaire et lorsque j'en suis parti, un an et demi après, 85 % y avait accès.

MT Quel était votre travail au niveau du financement ?

RD C'était d'aider les commissions scolaires dans les problèmes qu'elles rencontraient entre autres avec les banques. Je ne pense pas qu'il soit nécessaire que j'entre ici dans ces détails car on s'éloignerait un peu de notre sujet. Mais à cette époque, il y avait les municipalités, les paroisses et des collèges qui faisaient des émissions d'obligations. Et c'étaient des émissions vendues par des courtiers du Québec. Au début des années soixante, le courtier Beaubien était dans le commerce des obligations, René T. Leclerc était aussi dans le marché des obligations et tous les autres courtiers de l'époque étaient dans ce marché.

MT J'aimerais vous expliquer un peu pourquoi on vous pose des questions là-dessus : c'est suite au fait qu'on ait parlé à Michel Audet. Il était au ministère de la Santé en 1967. C'est le moment, en 1967, où le ministère de la Santé récupère l'ensemble du réseau hospitalier qui était en grande partie la propriété des communautés religieuses. Il nous a parlé de la difficulté qu'il a rencontrée de faire le bilan de la dette des hôpitaux car les communautés religieuses, comme vous l'avez signalé, faisaient des émissions d'obligations. Et c'était évidemment une dette que récupérerait le gouvernement du Québec, mais il ne savait pas à quel montant elle s'élevait. Il nous a expliqué que lorsqu'il téléphonait aux hôpitaux on lui répondait que cela ne le regardait pas. Il a eu énormément de difficulté à avoir l'information. Je me demandais si au ministère de l'Éducation vous aviez été au courant d'une chose pareille étant donné qu'on sait qu'il y avait des émissions d'obligations.

RD Je crois qu'au ministère de l'Éducation, durant les années 1963-1964, c'était différent. On était capable d'établir - par exemple pour les collèges classiques, dont on faisait l'acquisition, combien il y avait eu de subventions, quelles étaient les émissions d'obligations. Il faut dire que c'était des acquisitions faites de gré à gré. Donc à cause de ce fait, il était peut-être plus facile d'obtenir des informations. On les a acquis avec des émissions d'obligation du gouvernement. J'ai eu à négocier les termes de certaines acquisitions. Je suis certain de ces informations. Je dois dire aussi que c'était bien organisé à cette époque-là; plus que ce que vous décrivez parce qu'il y avait aussi des émissions d'obligations émises par des entreprises. Dans les années soixante, plusieurs entreprises ont réalisé des émissions d'obligations vendues par les maisons

de courtage du Québec, principalement des maisons francophones quand il s'agissait d'entreprises francophones. Il y en a eu beaucoup. Des entreprises, par exemple, qui étaient dans le commerce et faisaient des émissions pour financer leurs inventaires, souvent avec un trust comme fiduciaire. Des émissions très bien structurées avec un prospectus, avec un acte de fiducie fait en vertu de la loi.

Les années au bureau d'avocats *Desjardins, Ducharme* en tant qu'avocat

Quand je suis parti du ministère de l'Éducation à la fin de l'année 1965, je suis entré au sein du bureau d'avocats Desjardins, Ducharme. Claude Ducharme qui était l'un des associés seniors m'avait dit : « Notre société a des avocats qui savent plaider, des avocats qui savent faire des émissions d'obligation, des prospectus et qui savent aider les courtiers et les sociétés de fiducie. Mais là, on est pris avec des défauts sur des émissions d'obligation et je n'ai personne capable d'aller plaider et en même temps de comprendre la documentation ». Je suis entré dans ce bureau parce que comme jeune avocat, avant d'aller à la Bourse, j'avais beaucoup plaidé devant les tribunaux et en plus je connaissais le domaine des obligations, ce que savait Claude Ducharme. J'ai donc été avocat pendant plusieurs années dans ce bureau où je m'occupais de représenter devant les tribunaux, soit les comités de protection de détenteurs de valeurs, soit une société de fiducie. Il fallait réaliser les actifs en prenant des recours pour des émissions comme celles de- je ne suis pas sûr des noms - Faucher Électrique, Crédit Saint-Laurent; ce genre de compagnies du moins. Il y avait aussi des compagnies associées à Aubert Brillant qui était un homme d'affaire, pas un membre de la Bourse, mais il avait réalisé plusieurs émissions pour financer ses compagnies.

- CL Dupuis Frères, dont j'ai vu le nom passer dans divers documents, procédaient-ils beaucoup plus par émissions d'obligation ou ils étaient cotés ?
- RD C'est tout à fait possible, mais je ne suis pas capable de vous le dire. Il y a eu beaucoup d'émissions d'obligations corporatives. Il y a eu une espèce de petit *boom* financier au début des années soixante. À la fin des années cinquante, c'était encore assez tranquille, mais au début des années soixante, le marché boursier aussi était très actif. À la fin des années soixante, lorsqu'on arrive en 1966, c'est la récession et les premiers défauts sur des obligations corporatives émises au Québec. Je me souviens que dans une des premières émissions en défaut pour laquelle j'ai été nommé comme avocat, je représentais les détenteurs d'obligations de second rang. Les détenteurs de premier rang étaient représentés par un bureau d'avocats bien connu qui s'appelait Ogilvy, Renault ou dans ce temps-là plutôt Common Howard. À cette époque, un avocat de ce bureau m'a dit qu'il était le seul à avoir vu un défaut sur une émission

d'obligation et c'était pendant la Dépression. Il n'y avait eu aucun défaut sur des émissions d'obligation entre 1939 et 1965.

CL En prêts d'obligations corporatives ?

RD Oui, corporatives. Les autres - les municipales, etc. - ne faisaient pas défaut. C'est la commission municipale qui intervenait.

MT Est-ce que ces obligations prises en défaut de paiement, d'après ce que vous avez pu constater, auraient mis en péril certaines maisons de courtage ?

RD Je ne crois pas. Ceux qui en ont pâti le plus, ce sont ceux qui avaient acheté ces obligations corporatives parce qu'elles avaient un rendement plus élevé que les obligations municipales, scolaires et gouvernementales surtout. Je me souviens que plusieurs personnes ont perdu passablement d'argent dans ces émissions, mais ça n'a eu aucun autre impact que d'affecter le marché futur de vente de ces émissions-là auprès des clients. Disons que le marché des obligations corporatives a dû prendre un peu de retard à partir de la fin des années soixante. Il ne devait pas s'en faire beaucoup.

MT Durant l'entrevue qu'on a eue avec Marc-André Élie qui était chez *Molson, Rousseau*, il nous a particulièrement signalé le fait qu'au début des années soixante-dix, la vie était difficile pour les courtiers. Il parle de 1972-1973, dans ces années-là. Il y a eu des perturbations au niveau de la Bourse. On vit la première crise du pétrole pendant cette période. J'imagine que les clientèles étaient un peu prudentes.

RD Il est certain qu'il y a eu des clients qui ont été échaudés et qui ont dû quitter le marché des obligations corporatives à ce moment-là; mais ils se sont rabattus sur le marché des municipales et des gouvernementales, en se disant : « la prochaine fois, on sera plus prudent. »

Responsabilité de la firme de courtage dans le cas d'une émission qui est en défaut

CL La question de la limitation de la responsabilité de la firme de courtage dans le cas d'une émission qui est en défaut m'interpelle. Est-ce qu'il y a une certaine responsabilité de la firme et du courtier qui entre en jeu.

RD Pas nécessairement.

CL On a observé beaucoup de cas dans la presse, entre autres, qui relatent des procès de clients qui poursuivent des courtiers ou des firmes pour des émissions qui ont été

prises en défaut par exemple ou qui n'ont pas donné les rendements attendus. À quoi se limite la responsabilité de la firme dans un cas comme cela ?

RD Si vous voulez faire une poursuite contre le courtier, il faut d'abord que vous démontriez que l'information qui a été produite lors de l'émission des obligations était fausse. Si l'information était correcte - ce qui se vérifiait dans la plupart des cas - ce n'était pas la faute du courtier si par la suite, l'entreprise était confrontée à des problèmes financiers et qu'elle était mise en faillite. L'émission d'obligation ne valait alors plus ce qu'elle valait originellement. Ce qui est certain c'est que lorsque cela se produisait, les gros détenteurs allaient voir un avocat et que cet avocat reprenait la documentation qui avait été émise et s'il était capable de trouver que l'information émise à l'origine n'était pas correcte, là un recours pouvait se prendre. Je suis assez certain que c'était fait sur toutes les émissions, mais la plupart du temps, la raison du défaut était une raison bien postérieure à l'émission. C'est dans les dernières émissions qui se sont faites dans les années soixante, lorsque le délai entre l'émission et le défaut était court, qu'il était bien plus dangereux que le courtier ou les administrateurs de ces entreprises aient des poursuites. Je ne me rappelle néanmoins pas - bien que durant cette période particulièrement, j'étais dans un bureau d'avocats - que cela ait été une cause de poursuite importante. J'ai quitté le bureau d'avocats Desjardins Ducharme en 1972 ayant été nommé président de la Commission des valeurs mobilières.

J'ai travaillé à la Commission des valeurs mobilières pendant trois ans et demi, de 1972 à 1976. Durant mon passage à la Commission des valeurs mobilières, je me rappelle de la triste histoire de *Cliche et Associés*. Par suite d'une fraude commise par un vendeur, la société Cliche et associés a dû mettre un terme à ses opérations¹. Mais des faillites pour des émissions d'obligations, je ne me souviens pas en avoir vues durant cette période-là. Je réfléchis un instant pour passer en revue la période de 1972 à 1976. Le plus gros dossier que j'ai eu à traiter en 1972 concernait les fonds mutuels IOS et ce n'était pas une émission du Québec, mais bien une affaire internationale². Il s'agissait d'une entreprise canadienne. Après cela, il y a eu beaucoup de poursuites contre des maisons de courtage, mais c'était celles liées à la Bourse canadienne. Il y avait notamment des maisons spécialisées dans le domaine des petites émissions minières qui ont connu des défauts et cela a entraîné la fermeture de plusieurs maisons. Cela a occasionné un nombre considérable de

¹ Voir IRÉC Entretien avec Laval Cliche, page 6

² Tel que mentionné dans la biographie de Robert Demers - Wikipédia. Il s'agit de IOS (Investors Overseas Services Mutual Funds) --http://en.wikipedia.org/wiki/Bernard_Cornfeld.

poursuites contre plusieurs maisons et vendeurs. D'ailleurs, j'ai été nommé à la Commission des valeurs mobilières, en 1972, pour cela, pour faire le ménage.

CL Est-ce que ça a un lien avec le rachat de tous les sièges de la Bourse canadienne par la Bourse de Montréal autour de 1974 ? À la fin de 1973, au début de 1974 ou autour de ces dates-là, tous les sièges ont été transférés en propriété à la trésorerie de la Bourse de Montréal. La Bourse canadienne a mis la clé sous la porte.

RD Là vous parlez peut-être de deux choses différentes. Il est possible que pour des raisons que j'ignore la Bourse canadienne soit devenue une filiale de la Bourse de Montréal dans le cadre peut-être d'une réorganisation. La Bourse canadienne a eu une fin triste au moment où Michel Bélanger était président de la Bourse. Il faut donc que cela se soit passé entre 1972 et 1976. Michel Bélanger a décidé que c'en était assez de la Bourse canadienne. On a alors liquidé et fermé la Bourse canadienne. À ce moment-là, il y avait eu au-delà de cent poursuites contre des courtiers et des vendeurs et au moins trois à quatre maisons membres de la Bourse qui avaient été poursuivies au criminel. Il était temps que ça cesse. Je pense notamment à certaines maisons qui furent fermées à cette époque. Il y avait des maisons francophones et des maisons anglophones.

CL Pour apporter une précision au niveau des dates, entre le 31 décembre 1973 et le 25 mai 1976, tous les sièges appartenant à des membres de la Bourse canadienne ont tous été rachetés par la Bourse de Montréal selon un prix qui avait été préétabli.

RD Entre 1973 et 1976, cela me paraît correct.

CL Serait-ce en lien avec ce que vous disiez qu'il commençait à y avoir trop problèmes sur le parquet et trop de firmes poursuivies ?

RD C'est certain.

Les années comme président de la Commission des valeurs mobilières

RD Je dois dire qu'au début lorsqu'on m'a proposé d'être nommé à la Commission des valeurs mobilières, j'ai hésité car j'étais dans un bon bureau d'avocats et j'aimais ce que je faisais. Ce n'était pas non plus un poste qui me plaisait tant que ça celui de la Commission. J'étais ami avec le premier ministre Robert Bourassa qui cherchait un nouveau président pour la Commission³. Me Fernand Lalonde, un de ses conseillers, qu'il avait nommé temporairement comme président souhaitait sortir au plus vite de la Commission. C'était une situation déplorable. La Bourse canadienne était le lieu par

³ Voir <http://www.assnat.qc.ca/fr/deputes/lalonde-fernand-3915/biographie.html>

excellence des manipulations boursières et de l'agiotage sur toutes ces petites compagnies minières qui avaient peu d'actions en circulation et au départ peu d'actionnaires. Les prix des titres étaient artificiels. C'était de la fraude en continu. La Bourse de Toronto avait déjà fait du ménage dans ce domaine, mais à la Bourse canadienne c'était vraiment terrible. C'est la seule fois, je pense, dans l'histoire de la Bourse où des maisons de courtage ont été poursuivies au criminel et trouvées coupables, pas juste poursuivies. Je peux vous dire que sur la centaine de plaintes qui ont été portées pendant que j'étais à la Commission, je crois qu'on n'a pas perdu plus qu'une demi-douzaine de poursuites.

La maison *L. J. Forget* est disparue pendant cette période⁴. Le contrôle a été pris par Irving Kott⁵ à travers des transactions avec une banque suisse et un compte de banque dans les Caraïbes. C'est malheureux car cette maison avait appartenu autrefois à la famille Forget qui a été une des grandes familles de la Bourse⁶. L. J. Forget a été le quatrième président de la Bourse de Montréal et le premier francophone qui fut président de la Bourse de Montréal. J'ai trouvé beaucoup d'information au Musée McCord sur L. J. Forget quand j'ai eu à en chercher à l'époque où j'étais président de la Bourse. Si vous n'êtes pas allés au Musée McCord, il faut absolument que vous vous adressiez à cette institution. La Bourse de Montréal, à une certaine époque, je pense, envoyait ses archives au Musée McCord. C'était un peu le lieu d'archives de la Bourse de Montréal.

CL De notre côté, ce qu'on a pu consulter, ce sont les archives non versées. Tous les livres de transfert de sièges, toutes les inscriptions de sièges, étaient restés dans les locaux de la Bourse au Square Victoria. La Bourse ne le savait même pas. Ça nous a permis de connaître l'ensemble du *membership*, les dates de transaction de sièges et qui les avait transférés à qui, et ce, autant pour la Bourse de Montréal que pour la Bourse canadienne. Mais les « vraies archives » avaient été versées à McGill. McGill a une bonne partie du fonds de la Bourse de Montréal. Principalement les documents de la présidence, sous monsieur Norman, juste avant les années soixante.

RD C'était avant mon temps.

CL McGill a des documents qui datent autour des années 1900-1912.

RD C'est curieux, je pensais que ces documents étaient au Musée McCord. Mais à ce moment-là, le Musée McCord avait peut-être des liens avec McGill. Je constate que

⁴ Voir IRÉC - Répertoire des firmes - L.J. Forget & Cie.

⁵ Voir http://sharesleuth.com/investigations/2009/09/stock_promoter_irving_kott_a_f

⁶ Référence à Louis Joseph Forget et à son neveu, Rodolphe Forget.

quand je suis allé à McGill, le McGill Union, sur la rue Sherbrooke, était un édifice destiné aux étudiants. Il s'agit du bâtiment qu'occupe désormais le Musée McCord. Mais je ne connais pas les liens entre McGill et le Musée McCord.

- RD Revenons à la Bourse. Je pense avoir fait le tour de la question durant la première période où j'y étais, c'est-à-dire au début des années soixante, en 1962-1963.
- CL Vous avez mentionné plusieurs comités de gouvernance : un pour les inscriptions, un pour les membres, etc. À ce moment-là, est-ce que le *clearing house* était sous-traité ou était-ce la Bourse elle-même qui le faisait ?
- RD Il n'y avait pas de Chambre de compensation à ce moment-là. Je pense qu'en 1962-1963, les transactions se réglaient entre les maisons de courtage sans compensation. La Chambre de compensation a été établie par la Bourse plus tard.

La Chambre de compensation

- CL Est-ce qu'autour de 1969, cela aurait du sens ?
- RD Oui, cela a du sens. En 1969 par contre, j'étais chez *Desjardins, Ducharme*. C'est donc un domaine qui m'échappait complètement. Quand j'ai été nommé président de la Bourse en 1976, la Chambre de compensation existait déjà. C'est à ce moment qu'on a procédé à l'établissement du dépôt des certificats et de la numérisation de tout ce domaine; ce qui a facilité grandement la compensation et le règlement des transactions. L'existence de la Chambre de compensation a fait en sorte par contre qu'on devait être beaucoup plus exigeant qu'avant pour le capital des maisons de courtage. Quand vous faites une transaction avec moi et qu'on règle la transaction, si vous faites défaut de paiement, c'est que j'aurais dû mieux connaître votre situation financière et que je n'aurais sans doute pas dû transiger avec vous. Dans le cas des transactions d'obligation comme c'est au comptoir, on peut décider si on fait affaires avec quelqu'un ou pas. C'est différent à la Bourse car on est membre de l'organisation. De plus quand on a la compensation des transactions en Bourse et qu'on fait ce qu'on appelle le *netting*, on arrive à la fin de la journée et on livre juste la partie nette des titres que l'on doit et on fait le *net* pour l'argent qui doit être payé.
- J'ai pu n'avoir fait que des transactions avec vous, mais à la fin de la journée, on me fait payer à autrui parce que vous avez pu faire des transactions avec quelqu'un d'autre. S'il s'avérait qu'un membre fasse défaut, il y avait alors toute une procédure et c'était immédiat. Ce n'était pas comme si on pouvait faire une requête en faillite devant un juge et que ce dernier décidait de la suite des choses. Le courtier en défaut était suspendu. La Bourse ne te donnait pas de délai pour que tu ailles voir ton

banquier. Il fallait que tu payes la journée même, sinon, c'était fini⁷. Il fallait de ce fait que tu aies des liquidités ou négocié une marge de crédit avant et non après.

MT Ça jouait dur.

RD C'est essentiel pour la protection des membres et du public, il n'y a pas d'autres choix. Tout le temps où j'ai été courtier, j'avais une marge de crédit personnelle pour ça, en plus de mon capital et de celui de la société. Comme principal actionnaire, je savais très bien que si jamais on avait un pépin, il fallait que je sois capable de payer le jour-même. Il fallait que je possède déjà le crédit nécessaire. C'est comme ça. C'est pour cela que le domaine des règles de capital est si important et ça l'est encore plus aujourd'hui. J'ai observé les dernières discussions qui ont eu lieu à la suite du scandale du papier commercial et de la crise qui a affecté des banques aux USA. On discute de leur capital et du fait qu'il n'y avait pas assez de capital. Les règles de capital, c'est la clé de la sécurité du secteur financier. Quand on parle des années soixante-trois, soixante-quatre, on n'était pas pris avec tous ces problèmes. La Bourse avait des exigences quand même pour la protection de ses membres et la protection du public. Il fallait que le membre soit solvable et capable de rencontrer ses obligations.

Capital requis pour entrer en bourse

CL Vous parlez de capital. On sait que les firmes qui étaient membres de l'IDA (Investment Dealers Association) devaient avoir un capital minimum de 25 000 \$ dans ces années-là ou autour de ce montant. On sait aussi qu'il est rare qu'elles dépassaient le 25 000 \$ et que tout ce qui rentrait au-delà de ce montant c'était à eux.

RD C'était leurs revenus.

CL Est-ce que pour des firmes qui étaient à la Bourse de Montréal, il y avait des exigences minimales au niveau du capital des firmes ?

RD Il y en avait. Il faut se dire qu'un 25 000 \$ en 1960 devrait être multiplié par cent pour avoir une idée de ce que cela représente aujourd'hui. Le capital minimum à la bourse cela n'est pas l'élément le plus important. Il ne faut pas oublier qu'un siège de la Bourse de Montréal, cela se transigeait pour un montant élevé. Mais il y a plus important car le capital requis était variable en fonction du type de commerce fait. C'est cela la véritable exigence.

⁷ Voir IRÉC, Entretien avec Jacques Brault, page 2.

MT Pour avoir une vue d'ensemble de la période où vous étiez président de la Commission des valeurs mobilières, pouvez-vous nous parler de l'état des lieux à cette époque. Est-ce que ça allait bien pour les courtiers ? Était-ce une période difficile ?

RD C'était une période très difficile. J'ai été nommé à la Commission des valeurs mobilières avec un mandat qui, selon moi, ne se représentera jamais. Le premier ministre m'a parlé en me disant : « Il faut absolument que tu ailles à la Commission des valeurs mobilières. Je suis incapable de trouver quelqu'un d'autre pour occuper ce poste et les recommandations qui me viennent de la rue me proposent de te nommer. Tu as déjà travaillé à la Bourse et tu la connais ». Peu de monde connaissait la Bourse à cette époque. La plupart des avocats connaissaient bien le domaine des obligations. Mais le domaine des actions était moins connu. Parmi les gens qui avaient travaillé à la Bourse, en dehors du directeur des Relations publiques, je pense que j'étais le premier francophone qui avait occupé un poste de professionnel. Je me souviens avoir parlé à Me Fernand Lalonde, qui avait été parachuté à la Commission à titre de président temporaire, pour lui demander comment se présentait la situation à la Commission. Il m'avait répondu : « Je préfère ne pas te le dire parce que tu ne viendras pas et moi, je veux m'en aller. ».

MT C'était assez clair effectivement.

Entrée en fonction à la Commission des valeurs mobilières

RD Le premier ministre voulait me nommer pour dix ans. Je lui ai dit que le maximum d'années que je pouvais accepter était de cinq ans. J'ai demandé certaines conditions dont celle de déterminer le nombre de personnes dont j'aurais besoin ainsi que le budget nécessaire. J'avais déjà été fonctionnaire au ministère de l'Éducation, j'avais une bonne idée des besoins. Je suis allé au Conseil du trésor. À ce moment-là, c'était Michel Bélanger qui était secrétaire du Conseil du trésor. Je me suis entendu avec lui sur un budget pour les trois années suivantes. J'avais estimé la somme dont j'avais besoin pour ne pas avoir de problème par la suite avec le Conseil du trésor, une fois entré en poste. J'avais estimé avoir besoin d'une vingtaine de personnes supplémentaires à celles déjà en poste. Je voulais avoir la capacité d'engager des avocats et d'autres professionnels. À ce moment-là, la Commission des valeurs mobilières n'était pas organisée de façon très adéquate au niveau du personnel. J'ai finalement été en poste à la Commission durant trois ans et demi.

Gestion des poursuites par le bureau d'enquêtes de la Commission des valeurs mobilières

Au cours de cette période, je peux vous dire que la centaine de poursuites intentées ne visaient pas le marché des obligations, mais bien les courtiers, les vendeurs et les clients qui transigeaient à la Bourse canadienne. Étonnamment, nous avions un bureau d'enquêtes efficace composé de comptables, sous la direction de Georges Pronovost. Ce bureau d'enquêtes faisait partie du ministère des Institutions financières. Il disposait de bons enquêteurs et produisait des rapports à la Commission des valeurs mobilières. Georges Pronovost m'a néanmoins signalé que malgré le fait que le bureau envoyait des rapports avec des recommandations de prendre des poursuites, il ne se passait rien. Je suis alors allé rencontrer le secrétaire de la Commission pour avoir une explication. Il m'a alors mentionné qu'il avait envoyé une vingtaine de rapports au ministère de la Justice à Québec pour lesquels il attendait un suivi avant de faire parvenir les dix autres en attente sur les tablettes de son bureau.

Ayant travaillé à Québec, je pouvais deviner que le problème résidait dans le fait que personne ne connaissait les valeurs mobilières au sein du ministère de la Justice dont probablement les avocats n'avaient sans doute jamais plaidé ce type de cause. Ils étaient sans doute incapables de traiter ces dossiers qui étaient d'ailleurs compliqués. Normalement, la Commission des valeurs mobilières devait, en vertu des règles d'administration du gouvernement, passer par le ministère de la Justice. Étant donné toutefois que j'avais été nommé dans des circonstances exceptionnelles, j'ai demandé au directeur général de la Commission de porter des plaintes privées. J'ai fait venir Me Gabriel Lapointe, un des grands criminalistes de l'époque, que je connaissais d'ailleurs très bien. Nous avons porté cent huit plaintes privées. Le ministre de la Justice était, à ce moment-là, Jérôme Choquette, mon ancien associé chez Desjardins Ducharme. Il était furieux. Il savait toutefois que s'il protestait, j'irais voir le premier ministre et qu'il n'aurait pas gain de cause. Cette période a été pénible pour beaucoup de monde. Elle l'a été aussi pour moi.

- CL Les poursuites étaient-elles dirigées contre des maisons ou contre des entreprises ?
- RD Contre des maisons de courtage, des vendeurs et des clients-escrocs. La plupart des poursuites portaient sur des fraudes, des faux, des vols, des manipulations, de l'agiotage. Je me souviens par exemple, de ce courtier qui avait une équipe de vendeurs répartie sur deux étages. Le premier étage regroupait les vendeurs inscrits

comme tels. Le deuxième étage, dont personne n'était supposé connaître l'existence, était constitué de vendeurs non-inscrits⁸.

CL Est-ce des francophones ou des anglophones ?

RD C'étaient des francophones. Cela n'a pas pris de temps avant que je fasse fermer cette maison de courtage.

CL Est-ce qu'il y a eu des poursuites ?

RD Il y a eu une poursuite et ils ont été fermés. Il s'agissait d'une situation tellement malencontreuse que j'ai dû appeler mon collègue le sous-ministre du ministère du Revenu pour lui faire part que le président de la maison de courtage, que nous venions de poursuivre et de fermer, se vantait partout à Montréal d'avoir fait, malgré cela, un million de dollars comme courtier. Je lui ai demandé de vérifier ses rapports d'impôt pour voir s'il déclarait tous ses revenus. Le ministère du Revenu l'a saisi en le poursuivant pour un million de dollars. Quand je l'ai croisé quelques années après, il voulait encore me tuer.

Ce n'était pas tolérable. Je connaissais assez le courtage pour savoir comment cela fonctionnait et pour réaliser qu'il y avait parfois des fraudes à la Bourse, mais jamais à une telle échelle. Dans ce cas-ci, il s'agissait d'affaires criminelles menées par des courtiers non-enregistrés et des escrocs qui faisaient des fraudes tous les jours et vendaient de la camelote en faisant croire au monde qu'ils avaient des titres merveilleux. Ils faisaient monter le *stock* chaque jour, ce qui n'avait pas de bon sens. J'étais sans pitié pour ces gens-là. Ce fut en effet une période difficile pour les courtiers.

Retour à la Bourse de Montréal à titre de président

Après trois ans et demi, j'estimais avoir fait suffisamment le ménage et je n'avais pas l'intention de continuer à jouer le rôle de police des valeurs mobilières toute ma vie. À ce moment-là, Pierre Brunet le président du comité des gouverneurs de la Bourse et de la société *Lévesque, Beaubien Inc.*, était passé me voir en compagnie de Michel Bélanger le président de la Bourse pour m'annoncer qu'ils cherchaient un nouveau président pour la Bourse de Montréal. Michel Bélanger quittait cette fonction pour occuper le poste de président de la Banque provinciale. Ils avaient constaté qu'à la Bourse de Toronto le nouveau président nommé était l'ancien président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Étant donné qu'il semblait s'agir

⁸ Il s'agit d'une pratique connue aux États-Unis sous le nom de *boiler room*.

d'une période générale d'assainissement des marchés financiers, ils souhaitaient que je considère leur proposition d'occuper le poste de président de la Bourse de Montréal. J'ai accepté et j'ai exercé cette fonction pendant cinq ans. J'ai donc succédé à Michel Bélanger. J'étais le deuxième président francophone. En termes de présidence à plein temps, je devais être quelque chose comme le sixième. Entre Kierans et Bélanger, il y en a eu deux ou trois présidents.

Une des raisons pour laquelle j'avais accepté ce poste, c'est que j'étais conscient d'avoir fait le ménage et que cela n'avait pas suffi pour renforcer le milieu financier. Une bonne douzaine de firmes étaient disparues parce qu'on les avait fermées ou parce qu'elles avaient jugé bon de quitter Montréal au milieu de la tempête pour se réfugier à Vancouver. Comme je connaissais bien la Bourse de Montréal pour y avoir déjà travaillé, je pensais pouvoir faire quelque chose pour remettre la Bourse sur ses pieds et qu'elle redevienne ce qu'elle avait déjà été : une entreprise importante dans le milieu financier de Montréal. Michel Bélanger avait déjà fait beaucoup dans ce sens-là. Il avait effectué le travail d'assainissement en faisant disparaître la Bourse canadienne. Il avait commencé aussi à établir un marché d'options semblable à celui qui était en place à Chicago. Cela a d'ailleurs toujours été la force de la Bourse de Montréal de présenter de nouveaux produits et de nouvelles façons de faire.

La Bourse de Montréal *versus* la Bourse de Toronto

À cette époque, la Bourse de Montréal était bien pâle comparée à celle de Toronto. La Bourse de Montréal qui était la principale Bourse du pays jusqu'à la Dépression en 1929, se faisait gruger son volume d'affaire de façon continue par la Bourse de Toronto qui devient d'ailleurs la Bourse majeure du pays à partir de l'après-guerre. À mon arrivée dans les années soixante-dix, la Bourse de Montréal fait à peu près 20 % des transactions au Canada. Ce qui n'est pas considérable, mais comme Bourse régionale, elle faisait un marché encore important vu sa population et en considérant la richesse locale. Les résidents québécois faisaient à peu près 20 % du marché en termes financiers et on se retrouvait sans doute en bas de cela à certain moment. Cependant, même si elle semblait pâle à côté de celle de Toronto, la Bourse de Montréal, au niveau international, demeurait parmi les dix ou quinze principales Bourses du monde. C'était donc quand même une place d'affaires intéressante, mais elle avait une côte à remonter tous les jours. Les gens de Toronto ne pensaient d'ailleurs qu'à nous éliminer.

MT Cela n'a pas changé.

RD Pierce Bunting qui était président de la Bourse de Toronto à ce moment-là me l'avait raconté clairement. Avec les méthodes que les gens de Toronto avaient utilisé, ils voulaient s'assurer de battre la Bourse de Montréal. Ils prenaient les titres qui se transigeaient avec le plus haut volume à Montréal et ils concentraient leurs efforts pour amener le volume à Toronto, pour que le meilleur prix soit la plupart du temps à Toronto. Ainsi, progressivement tout le volume s'en allait à Toronto. Cela a fonctionné : beaucoup de titres déménagèrent à Toronto, pour ce qui est du volume de transactions, y compris des sociétés de Montréal comme la Banque de Montréal, la Banque Royale, Bell Téléphone, etc.

CL C'est un événement majeur dont vous parlez.

RD La Bourse de Toronto était bien gérée, par des gens qui savaient où ils s'en allaient. La Bourse de Montréal était une Bourse en perte de vitesse et n'était plus une Bourse nationale. Il est certain qu'elle n'avait pas les moyens de Toronto. La Bourse de Montréal ne résistait que parce qu'elle avait fait adopter des mesures protectionniste par le gouvernement. De plus la Bourse étant un monopole naturel, il y a peu de choses qu'on aurait pu faire à l'époque même en l'ayant su. Quand on se met systématiquement à proposer le meilleur prix, le volume se déplace. C'est le même problème que vit également la Bourse de Toronto vis-à-vis des États-Unis lorsque le marché américain se met à être le marché dominant pour ce qui est du volume des transactions, les affaires se déplacent vers New York. La Bourse de Toronto lutte d'ailleurs continuellement contre ce phénomène-là.

Montréal, ville d'innovation dans le milieu de la Bourse

À Montréal, le seul choix qu'on avait, était l'innovation. C'est pour cela qu'on a fait beaucoup pour développer le marché des options, pour développer l'information sur le parquet et pour avoir de nouveaux membres. Pendant la période où j'étais président, je regardais systématiquement chacun des éléments composant une bourse pour voir ce qui pouvait se faire afin d'améliorer la situation de la Bourse de Montréal. Que faire pour aller chercher de nouveaux membres, quelles étaient les conditions à établir. Je me suis rendu à Chicago pour aller voir comment fonctionnaient les bourses d'option, pour développer par exemple le concept de membre individuel, puis celui de courtier remisier. C'est la période notamment pendant laquelle des parts du marché des options ont été amenées sur notre parquet. Au niveau des communications de l'information, on a fait beaucoup d'efforts pour battre Toronto. Des choses simples parfois. Je me souviens que l'agence Dow Jones nous envoyait des nouvelles financières sur un télécopieur situé sur le parquet. Les courtiers allaient le voir de temps en temps et criaient lorsqu'il y avait une nouvelle

importante. J'ai fait installer sur le parquet un grand écran relié au système existant de telle façon que tout le monde voit l'information en même temps. C'était la surprise pour Toronto, on téléphonait (c'était les mêmes sociétés) pour savoir pourquoi Montréal faisait subitement autant de transactions.

CL L'information, c'est le nerf de la guerre.

RD C'est la clé du succès effectivement. On a mené une lutte contre Toronto à tous les jours. Lorsque j'ai quitté la Commission des valeurs mobilières, pour avoir fait l'assainissement du marché financier, ils ont trouvé cela tellement remarquable à Toronto, qu'ils m'ont offert des boutons de manchette en argent à l'effigie des portes de la Bourse de Toronto. C'est ce qu'ils donnaient à tous les gouverneurs de la Bourse de Toronto. Je pense que peu d'autres personnes ont eu cet honneur. À certains moments, ils avaient l'impression que c'était moi qui dirigeait la commission des valeurs mobilières de l'Ontario car ils étaient souvent obligés de réagir à ce qu'on faisait à Montréal.

Quand je suis parti de la Bourse de Montréal, ils m'ont donné des boutons de manchette en or, que seul le président de la Bourse de Toronto obtenait. Et j'étais certainement le seul qui ait obtenu les boutons de manchette en or de la Bourse de Toronto. Ce qu'on m'a dit à l'époque, c'est que j'avais apporté une contribution majeure au milieu afin de rétablir dans l'esprit du public le sérieux et l'honnêteté du marché financier de Montréal. Et qu'en tant que président de la Bourse de Montréal, j'avais grandement contribué à l'expansion et à l'amélioration du marché canadien avec en plus l'établissement d'un marché d'options qui fonctionnait davantage que ce qu'ils avaient pu réaliser.

La Bourse de Montréal a été la première à accepter d'établir la nouvelle chambre de compensation et de procéder au dépôt des certificats. En procédant ainsi à Montréal cela obligeait la Bourse de Toronto à faire la même chose. On disait sur la rue : « *It's a case of the tail which wags the dog all the time* ». D'ailleurs, Pierce Bunting m'a dit par la suite : « Une chance qu'on a fait cela. », car lorsqu'on a frappé le moment pendant lequel, dans les années quatre-vingt, le volume de papier a augmenté de façon considérable avec l'inflation et pour toutes sortes de raison, les maisons de courtage auraient été prises avec une crise majeure du papier. Étant donné qu'on avait fait disparaître une grande partie du papier, cela a bien aidé les sociétés de courtage à passer à travers cette période-là, mais pas seulement celles de Montréal, plutôt même celles de Toronto. Dans la lutte continue que je menais contre la Bourse de Toronto, je n'ai jamais perdu de vue la protection du public et le développement de l'industrie des valeurs mobilières dans l'ensemble du Canada.

Ce sont mes souvenirs de cette période s'étalant de 1976 à 1981. Je peux dire que la situation qui prévalait alors ne m'a pas semblé facile. C'était l'arrivée du Parti québécois au pouvoir, c'était aussi le départ pour l'Ontario d'un grand nombre d'institutions majeures de Montréal dont la Banque Royale, le Royal Trust. Les cinq plus gros gestionnaires de fonds ont déménagé en Ontario. Malgré cela on a demandé au gouvernement d'abolir les mesures protectionnistes et artificielles qui obligeaient les courtiers du Québec de transiger à Montréal. Ce fut un coût terrible, mais nécessaire pour la Bourse de Montréal dont le volume des transactions est descendue aussi bas que 12 % du volume total des transactions au Canada. C'était vraiment une période très difficile. Je dois dire qu'heureusement Jacques Parizeau était ministre des Finances à ce moment-là. On lui a parlé des difficultés que rencontrait la Bourse lors de notre réunion annuelle avec le ministre. On revenait d'une réunion de la Fédération internationale des Bourses de valeurs qui avait eu lieu à Paris. Je lui ai dit que la France était en train de réorganiser son marché pour augmenter la propriété de titres boursiers et que le ministre des Finances, Monsieur Monory, avait décidé de passer une loi (la Loi Monory) qui incitait avec des mesures fiscales les gens à acquérir des actions. Parizeau a immédiatement dit à Gérald Lacoste, qui était alors Président de la Commission des valeurs mobilières, de préparer un projet de loi et de parler à la Bourse de Montréal pour qu'on établisse un régime semblable. Ce fut la naissance du Régime Épargne Action, le R.É.A. Cela nous a donné un bon coup de main.

Mon terme à titre de président de la Bourse approchait de sa fin. Même s'il n'y avait pas de terme à proprement parler, la tradition voulait que l'on quitte au bout de quatre ou cinq ans. Je me souviens d'avoir été interviewé par un journaliste du Globe and Mail de Toronto qui m'avait demandé si je croyais que la Bourse de Montréal allait encore exister dans vingt ans. « On y travaille », lui ai-je répondu avec une assurance totale. « On y travaille tous les jours, particulièrement dans le domaine des dérivés, il y a là un potentiel considérable, c'est là que l'on se dirige ». Tout le temps que j'ai été président de la Bourse de Montréal on a fait des profits chaque année. Cela fait 35 ans que j'ai quitté la Bourse, elle existe toujours et elle est la championne des dérivés au Canada.

Le président d'une grande firme de courtage de Toronto est venu me voir à la Bourse pour m'offrir de travailler pour sa firme. Le président du conseil d'une compagnie d'assurances m'a également demandé si j'accepterais d'être le président de sa société. J'ai eu une offre d'une banque pour occuper un poste de vice-président exécutif avec éventuellement la possibilité de devenir par la suite président. Deux autres maisons de courtage m'ont approché. L'une était *Grenier, Ruel* qui était une maison de détail. Je dois dire que l'éventualité de ma candidature était bien vue de

Jean Paul Massé, le président et principal actionnaire de *Grenier, Ruel*, mais qu'il n'y avait pas un grand enthousiasme au niveau des autres associés qui voyaient mal ce que je pouvais apporter à leur société.

Chez *Maison Placements Canada Inc.* à titre de courtier en valeurs mobilières

J'avais aussi eu une proposition de Dominic Dlouhy, le président de *Maison Placements Canada Inc.* Dominic Dlouhy, qui était membre du conseil de la Bourse et que je connaissais bien, avait une société qu'on appelait dans le temps un courtier institutionnelle, c'est-à-dire qu'il commerçait avec des institutions. C'était une « boutique » de recherches, une petite maison dont l'essence même était de faire de la recherche professionnelle sur des titres, de faire des recommandations et de distribuer ces recherches et ces recommandations à des institutions, des trusts, à la Caisse de dépôt, à des gestionnaires de placements. *Maison Placements Canada Inc.* avait une excellente réputation. Dans leur domaine, au Canada, elle se classait dans les dix premières. Parmi les courtiers du Québec, c'était un défi de savoir, entre *Lévesque, Beaubien Inc.* et *Maison Placements Canada Inc.*, qui était le meilleur.

J'ai pris la décision de devenir un courtier en valeurs mobilières et j'ai accepté de devenir président de *Maison Placements Canada Inc.* Jamais un président de bourse n'avait fait un saut semblable.

CL Pour en revenir à *Grenier, Ruel*

RD Jean Paul Massé je le connaissais bien. Il a été gouverneur de la Bourse. J'avais beaucoup de considération et d'estime pour lui. J'ai tout simplement choisi le domaine institutionnel.

Mes nouvelles fonctions ont représenté une expérience qui a été fascinante pour moi. Je dois avouer bien simplement que le fait d'être président de la Commission des valeurs mobilières et de Bourse de Montréal ne fait pas de soi un courtier. Je vais faire une comparaison que vous allez comprendre facilement. Le fait d'avoir été président du Marché Jean-Talon par exemple, ne te donne pas d'expérience pour être un cultivateur. Lorsque j'ai commencé dans une maison de courtage, c'était très différent de ce que j'avais connu. Cela représentait, pour moi, un domaine complètement nouveau: celui d'un groupe de vente, d'un groupe qui fait de l'analyse financière et de la recherche sur les titres boursiers. J'étais pris avec les règles de capital. Je connaissais les règles de capital, mais je ne les avais jamais vécues de l'intérieur. C'était autre chose. Je suis devenu un actionnaire important de cette société. La première année, j'avais convenu d'un salaire raisonnable, mais qui était moindre que ce que je gagnais à la Bourse. Il avait de plus été entendu qu'au bout d'un an, je

n'aurais plus de salaire. C'est ce que je voulais. Il s'agit d'ailleurs d'une des pratiques courantes dans les sociétés de courtage : vous devez développer des revenus même en étant président. Vous devez aller chercher des revenus pour la société d'autant plus pour une petite firme de cette nature-là.

Il me semble que que vous avez peu traité des courtiers institutionnels dans les documents que j'ai lus sur votre site. Il y en a cependant un dont vous parlez, c'est la société de Jacques Brault⁹, qui était d'ailleurs un des meilleurs courtiers institutionnels à Montréal : *Brault, Guy, Chaput*. Jacques Brault a été un des premiers à établir une société qu'on appelait institutionnelle, spécialisée dans la recherche et la production de rapports de recherches pour les institutions et qui avait une réputation reconnue. D'autres petites maisons en produisaient un peu, mais ce n'était pas du même calibre. Il y avait peu de maisons à Montréal qui faisaient cela. D'ailleurs, il n'y avait pas cent maisons au Canada. Si ma mémoire est bonne, peut-être qu'il y avait une vingtaine de maisons au Canada qui faisaient ce type de recherches. Il devait peut-être y en avoir une demi-douzaine à Montréal en raison du fait qu'il y avait quand même des comptes importants à Montréal. Je me rappelle, entre autres, de *Bunting & Co*, de *Loewen, Ondaatje, McCutcheon (LOM)*. C'était parmi les meilleurs.

Fonctionnement d'un courtier institutionnelle

Je suis allé travailler dans le domaine des courtiers institutionnels car il me semblait être le domaine le plus intéressant. *Maison Placements Canada Inc.* avait une demi-douzaine de chercheurs. Dominic Dlouhy était un excellent économiste et les institutions appréciaient ses analyses. Je pense à Manuel Madden qui était notre chercheur attaché au dossier du pétrole. Il connaissait bien le domaine du pétrole. Il allait en Alberta continuellement. Il écrivait des rapports sur des situations particulières, sur les compagnies qui faisaient du forage, sur les compagnies qui faisaient l'entretien des puits, sur celles qui produisaient du pétrole, etc. Il parlait à tout le monde en Alberta ainsi qu'aux États-Unis. Il produisait des rapports qui étaient très appréciés en raison de ses connaissances. Je pourrais en nommer d'autres. On avait un spécialiste des pâtes et papiers, un autre en charge des situations spéciales, Louis (Lou) Elmaleh. Il recherchait des petites ou moyennes entreprises qui deviendraient par la suite importantes – on appelait cela à l'époque « situations spéciales ». Lou Elmaleh produisait de très bonnes études et recommandations. C'était un de nos meilleurs analystes. On avait une équipe de représentants qui faisait la couverture des institutions. Maurice Fougère, qui était le vice-président et le principal cadre à Montréal pour couvrir des institutions comme la Caisse de dépôt, les

⁹ Voir IRÉC – Entretien avec Jacques Brault.

gestionnaires de portefeuille ou les trusts. À Toronto notre bureau était dirigé par David Blank qui avait travaillé à Montréal pendant plusieurs années. Né en Suisse dans une famille française qui venait d'Alsace, il avait habité en face de chez moi à Outremont quand nous étions adolescents. Il était un bourreau de travail qui connaissait le marché de fond en comble. On avait aussi ce qu'on appelle un *trading desk* (un bureau de transactions) avec un spécialiste : quelqu'un capable de faire des transactions de blocs de titres. On n'achetait pas des titres pour des institutions par coup de cent parts, ce n'est pas un marché de détail. On achetait ça par blocs de 500 000.00 \$ et plus. On avait donc des négociateurs, tant à Montréal qu'à Toronto, qui faisaient le tour des institutions pour savoir ce qu'elles avaient à vendre ou à acheter comme blocs de titres et on faisait des transactions de blocs régulièrement. On était connu comme maison pour faire ce commerce-là. C'était les deux activités principales d'un courtier institutionnel : la recherche et les transactions de blocs d'actions pour desservir adéquatement les institutions.

RD Il y avait sur le conseil de la Bourse au moment où j'étais président, Paul J. Deslauriers, un des fondateurs de *LOM* et son vice-président exécutif. Il était certainement le meilleur courtier institutionnel qu'ait connu le Québec. Il m'a grandement aidé à connaître ce secteur de l'activité des courtiers et à en apprécier ses possibilités. Il a eu une influence certaine lorsque j'ai décidé de devenir un courtier.

Je suis resté chez Maison Placements pendant trois ans de 1981 à 1984. Il y a deux événements qui ont occasionné mon départ de cette société. Le premier fut la chute des prix du pétrole, phénomène qui se produit de temps en temps! Cela a réduit considérablement toutes les transactions qu'on faisait dans ce secteur qui était important pour notre société. Cela affectait le capital de la société car on n'arrivait plus à faire d'argent. Il fallait mettre davantage de capital dans la société. Au cours d'une discussion avec David Blank, notre principal associé à Toronto, j'ai dû me rendre à l'évidence que l'enthousiasme pour mettre davantage de capital n'était plus là pour plusieurs raisons. Au contraire, je constatais plutôt un désir de ne plus fonctionner comme une petite firme dans laquelle on pouvait se retrouver du jour au lendemain confronté à des situations difficiles de capital et le souhait d'être une firme qui a accès à des capitaux importants. Je lui ai fait part que je songeais à quitter la société. David Blank m'a dit que si je quittais, il quitterait aussi et qu'il y en aurait plusieurs autres qui pensaient comme lui. Je connaissais bien Raymond Desormeaux, président et André Desaulniers, président du conseil, de *McNeil Mantha*. Je suis allé rencontrer André Desaulniers dont la firme venait de se convertir en une société avec des actions détenues par le public et avec un capital beaucoup plus important. Je lui ai mentionné qu'il pourrait avoir un bureau institutionnel si on s'associait avec eux. Il pourrait

devenir une société avec un bureau institutionnel important car nous avions un bureau à Montréal et un bureau à Toronto. Nous faisons un volume d'affaires qui représentait un apport important pour McNeil Mantha. De plus, c'était moins d'une dizaine de personnes qui viendraient intégrer sa firme, c'est-à-dire peu de monde, ce qui était également un avantage.

MT Ce mouvement-là représentait-il l'acquisition de *Maison Placements Canada Inc.* par *McNeil, Mantha Inc.* ?

RB Je dirais que c'était plutôt un groupe de personnes qui quittait *Maison Placements Canada Inc.* D'autres personnes ont également quitté par la suite *Maison Placements Canada Inc.* L'actionnaire principal a finalement vendu la firme à un tiers à Toronto.

MT C'était donc plutôt une migration d'une part importante de la firme.

RB Oui, c'était la migration des principaux chercheurs et des principaux dirigeants en raison d'un désaccord entre le président du conseil de la firme et ses associés. Je dois dire d'ailleurs que pour moi ce fut une surprise. Cela faisait trois ans que j'étais là, mais mes associés étaient dans cette société depuis plus de vingt ans. Je savais que je pourrais passer à travers cette situation et qu'il y aurait éventuellement un rebondissement par la suite. Ce qui m'avait déçu, c'est la découverte en faisant l'analyse de nos activités d'un élément négatif très important. On était des spécialistes. On sollicitait des institutions pour leur vendre notre recherche. On était payés avec des commissions et des transactions. On avait comme concurrents, entre autres, toutes les grosses sociétés qui étaient des *underwriters* et qui avaient aussi des bureaux de recherches. Ils n'avaient pas nécessairement une recherche meilleure que la nôtre. Au contraire bien souvent, elle était moins bonne que la nôtre et aussi que celles des autres firmes institutionnelles.

À l'époque, il y avait un organisme qui publiait annuellement un rapport sur tous les analystes et sur tous les courtiers qui faisaient de la recherche institutionnelle avec une cote d'appréciation des départements institutionnels et qui les classaient. Ce n'était pas un document qui était largement distribué. C'était un document qui était vendu aux institutions financières et aux gestionnaires de placements. Cela leur permettait d'avoir la liste de toutes les maisons de courtage qui avaient des bureaux de recherche et d'avoir la cote donnée par le milieu institutionnel pour chaque courtier institutionnel et pour chaque chercheur. Tous les chercheurs de *Maison Placements Canada Inc.* étaient cotés à cette époque-là. Mais je me suis aperçu en lisant ce rapport que plusieurs bureaux de recherches qui étaient moins appréciés que ceux des courtiers institutionnels selon l'évaluation qui était faite, avaient des revenus

bien plus importants pour une raison : les courtiers *underwriters* qui faisaient des distributions de nouvelles émissions appelaient les gestionnaires pour dire que si on désirait avoir une tranche de leur nouvelles émissions, il faudrait qu'on leur donne plus de blocs et de commissions. Les institutions faisaient très attention à cela, c'était de bonne guerre pour les courtiers *underwriters*. Les gestionnaires se disaient qu'il valait mieux leur donner tant d'argent dans l'année, c'est-à-dire leur envoyer tant de transactions car autrement ils ne les mettraient plus sur leur liste et quand ils y auraient des émissions très en demande, ils devraient leur courir après pour essayer d'en avoir une part.

Je me suis alors dit que nous étions nettement désavantagés. À moins d'être associé avec une firme importante on allait toujours recevoir moins que ce qu'on aurait dû avoir. Ils ne payaient pas pour la recherche, ils payaient pour quelque chose qu'on ne faisait pas : c'est-à-dire de l'*underwriting*. C'était même conflictuel. Il était difficile d'être l'*underwriter* de *Bell Téléphone*, par exemple, et que le lendemain l'analyste des communications fasse un rapport dans lequel il disait de vendre Bell Téléphone. C'est un conflit clair et c'est la raison pour laquelle aucune des sociétés institutionnelles n'était liée avec une maison d'*underwriting*. Elles ne voulaient pas être obligées d'éliminer comme objet d'analyse et de recherche toutes les compagnies pour lesquelles elles agissaient à titre d'*underwriter* et être forcées de ne pas émettre de commentaires à leur sujet au risque de les perdre comme clientes dans leur département d'*underwriting*, d'autant plus que le département d'*underwriting* était souvent le département le plus payant.

Avec ce constat, j'ai pensé que l'avenir de *Maison Placements Canada Inc.* était incertain, avec en plus que le contexte n'était pas bon comme je l'ai expliqué plus tôt. C'est pour cela que j'ai annoncé à mes associés mon souhait de partir pour faire autre chose. Mais Ils souhaitaient eux s'en aller dans une autre maison de courtage et y continuer nos activités. Alors comme je connaissais bien André Desaulniers, depuis de nombreuses années, je suis allé le rencontrer avec David Blank et on a tous joints *McNeil, Mantha Inc.* Je suis resté chez *McNeil, Mantha Inc.* jusqu'à ce que cette société soit vendue à une banque. Je dois dire que ce furent de très bonnes années. Ce fut une excellente décision. On a très bien fonctionné comme groupe et on a fait beaucoup d'argent pendant toute cette période.

MT La période s'étendant de 1984 à ... ?

RD À 1991.

Passage chez McNeil, Mantha Inc., R.B.C. Dominion Securities et ouverture de Demers Conseil

Au moment où j'étais chez *McNeil, Mantha Inc.*, j'ai fait de l'institutionnel et du détail car c'était aussi une maison de détail. J'avais beaucoup de clients personnels, de particuliers et de corporations. J'ai aussi siégé sur plusieurs conseils d'administration au sein d'entreprises très variées. J'étais à l'aise dans ce type d'activités. Des courtiers comme Jean Louis Tassé, André Desaulniers, Raymond Desormeaux, Jacques Brault, Paul Deslauriers étaient des courtiers d'expérience, ils ont commencé leur carrière dans le courtage. Moi c'est tardivement que je suis devenu un courtier.

MT Tassé, son père était dans le courtage. Pour Brault, c'est la même chose, son père l'était déjà dans les années trente jusqu'en 1967

RD Dans mon cas, j'étais avocat. Tout le monde dans ma famille était des avocats. J'ai pratiqué le droit. J'ai été président d'organismes et d'entreprises. Je suis devenu courtier dans une maison institutionnelle car cela me semblait pour moi le domaine le plus intéressant du courtage en valeurs mobilières. Aujourd'hui bien des courtiers institutionnels sont disparus et les sociétés de courtage ont été avalées par des banques. À partir du moment où on se trouve en concurrence avec les banques, c'est inévitable.

CL On ne se bat pas à armes égales avec les banques.

RD C'est certain, mais il y a selon moi, des domaines dans les valeurs mobilières où on peut avoir un excellent succès malgré cette concurrence, celui du commerce de détail avec des particuliers en est un, mais il y a aussi la gestion de portefeuilles, l'analyse et la recherche sur les titres boursiers. Après *McNeil, Mantha Inc.*, j'ai fait partie pendant à peu près six mois de *R.B.C. Dominion Securities* qui avait fait l'acquisition de *McNeil Mantha*. C'était la période de transition. Puis j'ai fondé ma propre société de courtage en valeurs mobilières avec mon fils qui est diplômé en finance et avait déjà travaillé et pris de l'expérience dans trois sociétés de courtage.

CL Le nom de votre maison c'était *Robert Demers Inc.* ?

RD Non, cela s'appelait *Demers Conseil Inc.* J'ai été président de *Demers Conseil* pendant cinq ans, François Demers en est ensuite devenu le président, pendant que j'étais président du conseil d'administration. Au bout de dix ans, notre société a fusionné avec une autre société. Cela a donné *Fin-XO Valeurs mobilières*. C'est là que j'ai pris ma retraite. François Demers est président du conseil de cette entreprise qui sert ceux qui ont besoin de conseils en placement ou de gestion de fortune et ça fonctionne

très bien. Comme professionnel, tu n'as pas besoin d'être dans un grand bureau pour réussir très bien. C'est la même chose dans le courtage en valeurs mobilières.

-0-