



Chambre des communes
CANADA

Comité permanent des finances

FINA • NUMÉRO 019 • 2^e SESSION • 40^e LÉGISLATURE

TÉMOIGNAGES

Le jeudi 2 avril 2009

Président

M. James Rajotte

Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à l'adresse suivante :

<http://www.parl.gc.ca>

Comité permanent des finances

Le jeudi 2 avril 2009

• (0900)

[Traduction]

Le président (M. James Rajotte (Edmonton—Leduc, PCC)): Je déclare ouverte la séance du Comité permanent des finances. Nous poursuivons notre étude conformément à l'article 108(2) du Règlement, une étude sur les mesures à prendre pour améliorer l'accès au crédit et la stabilité du système financier canadien.

Trois organisations sont représentées ce matin.

En premier lieu, je vous présente M. Ian Russell, président et chef de la direction de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, qui revient devant le comité.

Je vous présente aussi M. David Phillips, président-directeur général de la Centrale des caisses de crédit du Canada. Il y a aussi M. Ralph Luimes, chef de la direction de HALD-NOR Credit Union de Hamilton, je crois.

Pour ce qui est de la troisième organisation, DBRS, elle est représentée par son coprésident — et j'essaierai de prononcer son nom de famille correctement — M. Peter Bethlenfalvy.

Nous pouvons commencer. Nous suivrons cet ordre. Nous commencerons par l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières. En général, nous accordons cinq minutes pour une déclaration d'ouverture. Nous pourrions accorder un peu plus de temps aujourd'hui car nous avons trois témoins, puis nous passerons aux questions des membres.

Nous commencerons par M. Russell, s'il vous plaît.

[Français]

M. Ian Russell (président et chef de la direction, Association canadienne du commerce des valeurs mobilières): Merci beaucoup, monsieur Rajotte.

Bonjour à tous les membres du comité.

[Traduction]

Bonjour. Mon nom est Ian Russell. Je suis heureux de l'occasion qui m'est offerte ce matin de comparaître devant le Comité permanent des finances de la Chambre des communes afin de participer à vos discussions sur l'évaluation des mesures à prendre pour améliorer l'accès au crédit dans les marchés des capitaux.

Ma déclaration d'ouverture sera assez brève, et j'ai hâte d'entendre les questions sur un éventail complet de sujets, qu'il s'agisse de l'accès au crédit ou de la réforme de la réglementation dans laquelle nous sommes tous engagés, pas seulement au Canada, mais partout dans le monde.

[Français]

Il n'a pas fallu attendre longtemps pour que l'économie réelle soit touchée. L'impact financier et la perte de confiance sont présents dans chaque région et dans chaque secteur.

[Traduction]

Les marchés financiers ont traversé une période très difficile au cours des six derniers mois, et cette situation a été mise en relief de façon assez dramatique par ses répercussions sur l'économie réelle. En général, la valeur des portefeuilles a baissé d'environ 20 p. 100, et celle des actions de 30 à 40 p. 100. Le prix des immeubles au Canada commence à suivre la tendance des marchés mondiaux, les taux de chômage sont à la hausse et ont déjà atteint des sommets qui n'avaient pas été vus depuis des années et, comme vous le savez tous, les dépenses de consommation sont également à la baisse.

Un des domaines que je voulais aborder, et sur lequel je voudrais donner des détails aux membres du comité, va un peu au-delà des mesures que nous constatons et qui visent à réellement à évaluer les mesures qui ont été mises en place dans le cadre du budget.

Je dois féliciter la Banque du Canada pour les efforts qu'elle a déployés depuis le début de la crise à l'été 2007. La Banque et le gouvernement fédéral, au moyen de son budget, ont mis en place des mesures très efficaces visant à améliorer le fonctionnement et à augmenter les liquidités et les capacités en matière de crédit dans les marchés des capitaux, mais il existe encore des préoccupations en ce qui concerne les liquidités sur le marché.

• (0905)

[Français]

Même si les mécanismes mis en oeuvre pour fournir des liquidités aux banques ont réussi, particulièrement le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés pour fournir des liquidités aux banques, certains produits des marchés des capitaux n'en ont pas profité.

[Traduction]

De nombreux émetteurs de titres d'emprunt des sociétés ont préféré rester en retrait à cause partiellement de la volonté des acheteurs de diminuer les risques de leur investissement, ce qui est un facteur déterminant expliquant le manque de liquidités dans les marchés. Les autorités doivent demeurer vigilantes pour surveiller et trouver les segments en manque de liquidités qui sont susceptibles de nuire au fonctionnement normal de certains sous-marchés importants, ou même de l'ensemble du marché, et continuer à évaluer les solutions pour régler ces problèmes, en plus des mesures correctives qui ont déjà été prises.

[Français]

Nous nous félicitons que le gouvernement ait suivi la recommandation du Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières et mis en oeuvre un plan de transition en vue de mettre sur pied un organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières pour les provinces et territoires qui veulent y participer.

[Traduction]

Je vais terminer par ces remarques, monsieur le président, et de nouveau, j'ai hâte d'entendre les questions portant sur une vaste gamme de sujets.

Le président: Merci beaucoup, monsieur Russell.

Maintenant, au tour de M. Phillips.

M. David Phillips (président-directeur général, Centrale des caisses de crédit du Canada): Merci, monsieur le président.

Mon introduction durera environ cinq minutes.

Monsieur le président, mesdames et messieurs membres du comité, merci de m'avoir donné l'occasion de prendre la parole devant vous aujourd'hui.

Je suis accompagné par M. Ralph Luimes, chef de la direction de HALD-NOR Credit Union, située dans le sud-ouest de l'Ontario. M. Luimes est également président du comité directeur responsable de la Stratégie des propriétaires d'entreprises canadiens, l'initiative de notre système axée sur le marché des petites et moyennes entreprises, mais nous reparlerons de cela plus tard.

Avant de nous pencher sur le sujet qui nous amène devant vous aujourd'hui, permettez-moi de commencer avec quelques remarques préliminaires concernant le rôle de Canadian Central, l'organisation que je représente, et, plus généralement, du système des coopératives de crédit au Canada.

Canadian Central est une institution financière réglementée au niveau fédéral qui agit à titre d'association professionnelle nationale pour ses propriétaires, les centrales provinciales de coopératives de crédit et, par leur intermédiaire, pour environ 440 coopératives de crédit affiliées d'un bout à l'autre du Canada. Avec plus de 1 700 succursales servant plus de 5 millions de membres, 24 000 employés et des actifs de l'ordre de 114 milliards de dollars, les coopératives de crédit constituent un élément important de l'économie canadienne.

Aujourd'hui, au Canada, les coopératives de crédit prennent toutes sortes de formes et toutes sortes de tailles et sont ouvertes dans quasiment toutes les collectivités, y compris dans les centres urbains importants. Les coopératives de crédit sont le premier choix d'institution financière pour un pourcentage important de la population. En fait, un Canadien sur trois est membre d'une coopérative de crédit ou d'une caisse populaire.

Nous estimons que ces chiffres reflètent les fortes valeurs de coopération du système et son engagement envers le développement économique des collectivités où il oeuvre, bon temps comme mauvais temps. Cet engagement est illustré par notre présence continue dans plus de 380 collectivités canadiennes où une coopérative de crédit constitue la seule institution financière disponible. L'implication et l'engagement envers la collectivité sont également attestés par le niveau élevé de dons de bienfaisance et de bourses d'études octroyés par le système, ainsi que par la participation de ses employés au développement communautaire. En fait, en 2007, la participation communautaire des coopératives de crédit canadiennes a atteint la somme de 35,8 millions de dollars.

Penchons-nous maintenant sur le sujet qui nous amène devant vous aujourd'hui, à savoir la disponibilité du crédit et la stabilité du système financier canadien. D'abord, permettez-moi de vous assurer qu'en tant qu'institutions appartenant à leurs membres, les coopératives de crédit sont très conscientes des difficultés économiques auxquelles les Canadiens doivent actuellement faire face et qu'elles travaillent en étroite collaboration avec les collectivités pour atténuer l'impact de la crise.

Cela étant dit, certains rapports ont prétendu que le crédit disponible aux entreprises et aux consommateurs avait diminué au cours des derniers mois. Cela est peut-être généralement vrai, car les créanciers non conventionnels se sont repliés avec la contraction des liquidités des marchés financiers et le rétrécissement des marchés de la titrisation. Cependant, le système des coopératives de crédit n'a pas participé à ce recul rapide de l'octroi de crédit. Nous avons plutôt maintenu notre approche des prêts plus traditionnelle, basée sur les relations, et les coopératives de crédit continuent de répondre aux exigences de leurs membres.

En 2008, les prêts octroyés par les coopératives de crédit ont augmenté de 7,2 p. 100. Au cours du dernier trimestre de 2008, nos prêts ont augmenté de 1,6 p. 100, ce qui représente une croissance de 6,5 p. 100 sur une base annuelle. Les prêts calculés comme pourcentage du total des dépôts s'élevaient à 93,7 p. 100 à la fin de 2008, soit une légère réduction par rapport à 95,8 p. 100 douze mois auparavant, ce qui indique une croissance plus forte des dépôts par rapport aux prêts en 2008. Cela étant dit, il est intéressant de noter qu'il y a 10 ans, les prêts ne représentaient que 87 p. 100 du total des dépôts.

Les coopératives de crédit ont une obligation envers le marché des petites et moyennes entreprises. Cela est indiqué clairement par les statistiques d'Industrie Canada. Une comparaison des données concernant les prêts aux PME d'Industrie Canada, qui examine les banques à charte, les banques étrangères et les coopératives de crédit indique qu'à l'échelle nationale, les coopératives de crédit représentent 18 p. 100 des prêts aux PME pour les autorisations de 500 000 \$ et moins. À l'Île-du-Prince-Édouard et au Manitoba, ce chiffre s'élève à 50 p. 100; il est de 62 p. 100 en Saskatchewan, de 20 p. 100 en Alberta et de 28 p. 100 en Colombie-Britannique. Ce marché constitue une des clés de la croissance des coopératives de crédit, et notre système ne laissera pas tomber nos membres de la PME.

● (0910)

Notre engagement envers ce marché important est également reflété par la Stratégie des propriétaires d'entreprises canadiens, communément appelée CBOS au sein de notre système. Créée en 2005 pour améliorer les compétences et la capacité des coopératives de crédit à servir le marché des propriétaires d'entreprises, ainsi que pour sensibiliser ces derniers aux coopératives de crédit, la CBOS implique activement plus de 300 coopératives de crédit depuis le début de l'initiative.

En ce qui concerne la stabilité financière, je souhaite souligner que le système des coopératives de crédit demeure solide. En dépit du déclin économique qui a commencé au cours du dernier trimestre de 2008, le système des coopératives de crédit a terminé l'année en restant très solide sur le plan financier. L'actif du système, les épargnes/dépôts et les prêts ont tous enregistré des gains solides, maintenant la croissance annuelle déclarée au cours des trimestres précédents, quoiqu'en légère baisse comparativement aux taux de l'année 2007.

À la fin de 2008, l'actif combiné de toutes les coopératives de crédit et des caisses populaires affiliées du Canada a augmenté de 8,7 p. 100, soit 9,1 milliards de dollars, pour atteindre 113 milliards de dollars. Il s'agit d'une augmentation de 45 p. 100, soit 35,2 milliards de dollars sur les cinq dernières années. La croissance des épargnes et des dépôts est demeurée forte, le total des dépôts sur les coopératives de crédit ayant atteint 100,6 milliards de dollars au quatrième trimestre de 2008, soit une augmentation de 9,5 p. 100 ou 7 milliards de dollars par rapport à l'année précédente.

Nous estimons que le système est en excellente position pour relever les défis présentés par la situation économique actuelle ainsi que pour tirer parti des occasions qui se présenteront en 2009 et après.

Nous vous remercions encore de cette occasion de prendre la parole devant vous aujourd'hui. Nous nous ferons un plaisir de répondre à toutes vos questions.

Le président: Merci beaucoup, monsieur Phillips.

Nous céderons la parole à M. Bethlenfalvy, s'il vous plaît.

[Français]

M. Peter Bethlenfalvy (co-président, DBRS): Monsieur le président, membres du comité, je m'appelle Peter Bethlenfalvy, et je suis co-président de DBRS.

DBRS est heureuse de pouvoir présenter son point de vue sur cette question d'une importance cruciale. Mon exposé portera surtout sur les points que voici: les programmes visant à améliorer l'accès au crédit et la stabilité du système financier; et la réforme de la réglementation canadienne. Qu'on me permette au préalable de présenter un bref aperçu de DBRS en précisant son rôle sur le marché et sa situation du point de vue réglementaire.

DBRS est une agence canadienne de notation qui a vu le jour en 1976 et qui est toujours détenue en propriété privée par ses fondateurs. Avec un affilié américain implanté à New York et à Chicago, DBRS analyse et cote un large éventail de titres et d'émetteurs de titres, notamment des institutions financières, des sociétés d'assurance, des sociétés émettrices, des émetteurs de titres gouvernementaux et municipaux et des transactions structurées. Actuellement, DBRS tient des cotes sur plus de 43 000 titres des quatre coins de la planète. Elle cote une centaine des plus grandes banques du monde, dont les grandes banques à charte du Canada, des sociétés d'assurances, des coopératives de crédit et des caisses de retraite, ce qui lui permet d'avoir un point de vue unique sur le fonctionnement des marchés financiers canadiens dans un contexte mondial. Depuis ses débuts, il y a plus d'une trentaine d'années, DBRS est largement reconnue comme un fournisseur d'analyses de crédit rapides, approfondies et impartiales, et elle met gratuitement ses cotes à la disposition du public.

•(0915)

[Traduction]

Étant donné son très large rôle sur le marché, DBRS est déterminé à garantir l'objectivité et l'intégrité de ses cotes, l'indépendance de son personnel d'analyse et la transparence de ses activités. Un code de conduite a été adopté conformément aux normes de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (Code de l'OICV).

Le Code de l'OICV est un cadre mondialement reconnu de mesures pratiques conçues pour améliorer la protection des investisseurs, l'équité, l'efficacité et la transparence des marchés de valeurs et pour atténuer le risque systémique.

Un rapport, publié par l'OICV le 12 mars 2009, a révélé que sept des 21 agences de notation mondiales, notamment DBRS, ont mis en place des dispositions relatives au Code de l'OICV 2008. L'OICV a souligné, à quelques exceptions près, que DBRS adhère au Code dans son ensemble.

DBRS estime que le Code de l'OICV est toujours une base solide pour une surveillance réglementaire prudente dans toutes les administrations et qu'un régime uniforme global est essentiel au bon fonctionnement des marchés.

DBRS est également inscrit auprès de la SEC américaine comme organisation d'évaluation statistique de renommée nationale (NRSRO), et a obtenu une reconnaissance réglementaire mondiale, notamment comme institution d'évaluation externe du crédit aux États-Unis, au Canada, en Suisse et dans l'Union européenne.

Le contexte étant établi, voici maintenant nos opinions sur les programmes visant à améliorer l'accès au crédit et la stabilité du système financier canadien tout en réduisant au minimum les risques pour la population.

Comme l'a déjà dit Ian, le cadre de financement extraordinaire présenté en janvier dans le budget fédéral, pour améliorer l'accès des consommateurs au crédit et pour permettre aux entreprises d'obtenir le financement nécessaire pour croître et créer de nouveaux emplois, a été bien reçu.

En octobre 2008, la Banque du Canada a présenté des mesures visant à fournir des liquidités exceptionnelles au système financier canadien tant que la situation l'exigerait. Pris dans leur ensemble, ces programmes sont des moyens essentiels d'accroître les liquidités et de fournir des fonds si on en a besoin et quand on en a besoin. Ou, comme j'aime bien le dire, des fonds si nécessaires, mais pas nécessairement des fonds.

Les sociétés ayant une bonne cote d'investissement ont été capables de profiter des marchés privés et publics, notamment des coopératives de crédit, qui émettent des papiers commerciaux à court terme comme en témoigne le regain de nouvelles émissions de ces derniers mois. Le marché des papiers commerciaux continue d'être solide et de nombreuses entreprises canadiennes gèrent avec prudence leur besoin en liquidité; toutefois, la titrisation, plus particulièrement le marché de titres à terme adossés à des actifs, demeure gelée contrairement au marché des titres adossés à des actifs qui continue de fonctionner et d'avoir en circulation une valeur de 50 milliards de dollars.

DBRS comprend bien les efforts considérables de consultation concernant la Facilité canadienne de crédit garanti — j'imagine que c'est l'équivalent de la TALF aux États-Unis, la Term Asset-Backed Securities Loan Facility — toutefois, beaucoup plus doit être fait pour stimuler le marché. L'émission de titres à terme adossés à des actifs s'élève à ce jour à un peu plus de 1 milliard de dollars, contre 9,5 milliards de dollars pour la même période en 2008.

Selon la vitesse à laquelle ces marchés se débloquent ou que d'autres se bloquent de nouveau, des programmes supplémentaires pourraient être nécessaires. DBRS appuie également l'assouplissement quantitatif, s'il était nécessaire à l'égard de ce marché, et estime que le rôle de prêteur de dernier recours de la Banque du Canada est fondamental.

Voilà qui m'amène à mon deuxième sujet, la réforme de la réglementation canadienne. DBRS estime que l'approche canadienne de la surveillance des banques a montré qu'elle fonctionnait très bien, comparée à celles qui ont été adoptées dans d'autres pays. Le paysage réglementaire américain se compose d'une mosaïque d'institutions qui exige une réponse assez différente. Une conception systémique du risque est prudente et nécessaire. La proposition des États-Unis, qui songe à un nouveau grand organisme de surveillance pour gérer systématiquement les risques dans le système financier, est une bonne mesure.

D'après DBRS, contrairement à ce qu'on voit aux États-Unis, le Canada a les bons mécanismes en place pour surveiller le risque systémique. À l'heure actuelle, le Canada a un Comité de surveillance des institutions financières. Il est présidé par Julie Dickson, Bureau du surintendant des institutions financières Canada (BSIF) et est composé notamment du président de la Banque du Canada ainsi que de membres du ministère des Finances, de la SADC et de la SCHL. Ils se rencontrent régulièrement pour discuter de questions générales.

DBRS propose plutôt que la Banque du Canada continue de jouer son rôle de surveillance et de liaison auprès du BSIF et son rôle de prêteur de dernier recours, lequel ne s'occupe pas de réglementation. La Banque du Canada, le BSIF, la SADC et un organisme national de réglementation des valeurs mobilières ont chacun un rôle nécessaire distinct, mais qui s'intègre.

Sur le plan international, la crise mondiale du crédit a été causée par une énorme bulle de dettes, mais le manque de transparence et de communication n'a fait qu'accélérer les choses. DBRS est d'avis qu'une plus grande transparence et une divulgation accrue de l'information sont des éléments clés de la normalisation des marchés du crédit et d'une harmonisation composée de la réglementation internationale.

● (0920)

Au cours des 18 derniers mois, DBRS a apporté un certain nombre de changements dans ses activités, en mettant un accent particulier sur la finance structurée, afin d'améliorer la qualité et la transparence de son propre processus de notation de crédit et d'aider à établir la confiance envers les notations de crédit.

Au début de 2008, et ce sera mon dernier commentaire, DBRS a pris l'initiative de restructurer ses rapports pour divulguer une information plus opportune et transparente sur les transactions titrisées et il s'agit là du principal mode de divulgation de ce type sur tous les marchés de papiers commerciaux adossés à des actifs dans le monde. En fait, DBRS refusera de noter les conduits de papiers commerciaux adossés à des actifs lorsqu'un niveau acceptable d'information au niveau de la transaction ne sera pas assuré.

En conclusion, nous estimons que DBRS et le Canada sont des leaders pour les autres administrations en matière de transparence et de divulgation de l'information.

[Français]

DBRS a derrière elle une longue et fière histoire sur les marchés des capitaux au Canada et au niveau international. Elle prend très au sérieux le rôle qu'elle y joue, et elle est reconnaissante d'avoir eu la possibilité de faire valoir son point de vue en présence des membres du comité.

Je me ferai un plaisir de répondre aux questions que vous pourriez avoir à poser. Merci beaucoup.

[Traduction]

Le président: Merci pour votre exposé.

Nous allons commencer avec M. McCallum, s'il vous plaît.

L'hon. John McCallum (Markham—Unionville, Lib.): Ma question s'adresse à M. Bethlenfalvy.

On peut dire que vous avez eu l'air plutôt ridicule pendant la crise des papiers commerciaux adossés à des actifs alors que vous étiez la seule agence de notation qui accordait une cote triple A. Est-ce exact?

M. Peter Bethlenfalvy: Nous avons effectivement accordé une cote triple A à des conduits adossés à des actifs, oui.

L'hon. John McCallum: Nous avons eu des audiences suite à cela, et nous ne sommes jamais venus à vous jusqu'à maintenant, mais je suis un peu surpris du fait que vous puissiez venir ici et faire des recommandations sur l'amélioration de la stabilité et tout et tout, sans jamais parler du ridicule de votre situation et du rôle essentiel que vous avez joué dans cette crise.

Pouvez-vous nous décrire brièvement ce qui vous a amené à cette position et quelle part de responsabilité acceptez-vous pour ce qui est arrivé?

M. Peter Bethlenfalvy: Nous avons, comme je l'ai mentionné, noté 43 000 titres. Les titres adossés à des actifs en faisaient partie.

Nous nous attardons beaucoup à la qualité des crédits de programmes. Ce que nous n'avions pas prévu est la crise de liquidité mondiale. Nous nous sommes attardés à la qualité du crédit. En fait, si l'on se reporte 18 mois plus tard, après l'accord de Montréal, on se rend compte que les titres qui ont été émis de nouveau ont reçu une cote A simple de notre part.

L'hon. John McCallum: Oui, mais à ce moment-là vous avez donné une cote triple A et si vous ne l'aviez pas fait, probablement que la crise n'aurait pas eu lieu, parce qu'aucune autre agence de notation n'était prête à le faire. N'est-ce pas exact?

M. Peter Bethlenfalvy: Je ne commenterai pas les méthodologies ou les pratiques des autres agences de notation.

L'hon. John McCallum: Non. Je dis simplement qu'elles n'ont pas donné cette cote.

M. Peter Bethlenfalvy: Peut-être n'ont-elles pas eu à donner de cote, mais pendant de nombreuses années, les investisseurs canadiens ainsi que les organismes de réglementation et les acteurs du marché étaient très heureux du marché des papiers commerciaux adossés à des actifs.

Il est vrai que nous n'avons su anticiper l'ampleur de la crise de liquidité mondiale, et que nous n'avons pas non plus anticipé l'écart de taux qui s'accroissait à un niveau jamais vu depuis 1932 et même plus. Je crois que ce que nous devons retenir des analyses de crédit que nous avons faites c'est que la majorité des titres conservent une bonne cote d'investissement et plusieurs entreprises continuent de...

L'hon. John McCallum: J'aurais pensé que vous auriez fait preuve d'un peu plus d'humilité et montré un peu plus de volonté à accepter au moins un minimum du blâme pour tout cela, parce que tant de Canadiens, la plupart à faible revenu, ont vu leurs actifs gelés. C'était une crise à l'époque. Heureusement, elle a été résolue de façon satisfaisante... ou raisonnablement satisfaisante. C'est beaucoup mieux qu'il y a quelques mois. Il est par contre raisonnable d'affirmer que si vous n'aviez pas accordé une cote triple A, cette crise n'aurait probablement jamais eu lieu. Et, dans ce sens, vous êtes au centre de cette crise.

Toutefois, vous parlez très peu de tout cela et vous vous contentez d'offrir toutes sortes de conseils, alors que je crois que ce que nous aimerions entendre, c'est comment vous avez pu vous tromper à ce point et ce que vous avez fait pour nous rassurer et nous convaincre que vous ne vous trompez plus jamais de la sorte.

M. Peter Bethlenfalvy: Il y a là beaucoup de questions. Commençons d'abord par la question de l'acte de contrition ou de la responsabilité qui nous échoit à titre d'acteur majeur non seulement sur les marchés financiers canadiens mais sur les marchés financiers mondiaux.

Nous acceptons notre part de responsabilité pour les cotations, pour toutes les cotations que nous faisons. Ce sont des opinions. Elles sont fondées sur des méthodologies publiques. Nous n'avons fait aucun secret des méthodes par lesquelles nous en sommes arrivés à ces cotations. En fait, le lendemain, nous avons rencontré les parties intéressées — investisseurs, médias, que sais-je encore — pour parler de ces cotes.

Nous acceptons donc la responsabilité telle qu'elle s'inscrit dans le contexte d'événements imprévus survenus sur le marché mondial.

Depuis, nous avons pris un certain nombre de mesures pour améliorer notre processus de cotation. Premièrement, comme je l'ai dit dans mes remarques, le niveau de divulgation que nous appliquons maintenant dans le cas des papiers commerciaux adossés à des actifs est le plus élevé du monde et nous en divulguons davantage transaction par transaction sur ce que contient le portefeuille, c'est-à-dire le type d'actifs. Nous effectuons cette opération chaque mois.

Deuxièmement, nous avons amélioré un certain nombre de nos méthodologies en nous inspirant de certaines des leçons que nous avons apprises non seulement en matière de papiers commerciaux adossés à des actifs mais sur toute une gamme des valeurs mobilières. Le marché de la titrisation est un marché massif dont les papiers commerciaux adossés à des actifs ne forment qu'une partie. Alors nous avons amélioré un certain nombre de nos méthodologies. Nous avons mis sur pied un comité de financement structuré qui a pour fonction d'approuver toute méthodologie ou tout modèle émanant des nombreux secteurs de l'entreprise, afin que nul point de vue particulier ne domine. Comme je l'ai dit, nous souscrivons maintenant entièrement au code de l'OICV, qui regroupe des commissions des valeurs mobilières — celles du Québec, de l'Ontario, et toutes les autres grandes commissions des valeurs mobilières de la planète —, et nos façons de faire ont été approuvées.

● (0925)

L'hon. John McCallum: Merci.

J'aimerais délaissier quelque peu votre agence pour parler des agences de notation en général. En ce moment même, le G-20 est en réunion et on y réclame vigoureusement, c'est le cas du moins de certains pays, un resserrement de la réglementation. Les comptes rendus semblent mettre en évidence trois groupes qui devraient être spécialement réglementés: les paradis fiscaux, les agences de notation et les fonds de couverture. Les trois entités présentent des carences fondamentales au niveau de la gouvernance et requièrent par conséquent davantage de contrôle.

Dans le cas des agences de notation, l'un des problèmes — remarquez que je ne parle pas seulement de la vôtre — est ce que certains pourraient percevoir comme un conflit d'intérêt à la base, en ce sens que les personnes auxquelles vous attribuez une cote sont les mêmes que celles qui vous paient. Il y a là un certain conflit, pas seulement chez vous, je tiens à le répéter, mais chez les agences de notation en général.

Donc, ma question est la suivante: êtes-vous prêts à admettre que ces pays, la France, certes, mais pas seulement elle, qui réclament un resserrement de la réglementation des agences de notation ont tout de même un peu raison?

M. Peter Bethlenfalvy: Encore une fois, il y a là un certain nombre de questions.

Ces pays ont-ils un peu raison? Nous acceptons sans réserve qu'il y ait surveillance, nous souscrivons à ce principe. La SEC a fait paraître ses règles de réglementation des agences de notation, auxquelles nous nous conformons volontiers. En fait, ces règles sont entrées en vigueur le 10 avril et nous nous y conformons pleinement en date du 31 mars.

En ce qui concerne le G-20, comme vous le savez, le Canada copréside avec l'Inde le groupe de travail sur la réforme de la réglementation, qui s'occupe notamment des agences de notation. Le communiqué qu'ils ont émis le 12 mars, soit il y a trois semaines à peine, fait état de l'entente à laquelle en sont arrivés les ministres des finances des pays du G-20 et les gouverneurs des banques centrales au sujet de la surveillance réglementaire, y compris en ce qui concerne l'enregistrement de toutes les agences de notation dont les cotes sont utilisées à des fins de réglementation, et l'obligation de se conformer au code de l'OICV.

Voilà pour la question du G-20. La France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, le Canada — qui en est un membre important, comme je l'ai mentionné — ont souscrit au code de l'OICV et ils font partie des sept qui s'y conforment. Et nous nous conformons pleinement aux règles de la SEC qui ont été rendues publiques en février et dont la prise d'effet est fixée au mois d'avril.

L'hon. John McCallum: Bien. Merci beaucoup.

Le président: Merci.

Nous donnons la parole à M. Laforest.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest (Saint-Maurice—Champlain, BQ): Merci, monsieur le président.

Bonjour à vous tous.

Monsieur Bethlenfalvy, j'aimerais en savoir un peu plus sur la mécanique. Vous avez été les seuls à accorder une cote AAA aux PCAA. Les autres maisons de notation ont refusé de coter ces titres.

Comment fonctionne votre financement? Qui vous paie? Recevez-vous une redevance chaque fois que vous cotez des titres élevés ou que quelqu'un en achète?

● (0930)

M. Peter Bethlenfalvy: Merci pour la question. Si vous me le permettez, je vais répondre en anglais. Merci.

[Traduction]

Permettez-moi de m'exprimer sur la question du conflit d'intérêt, parce que l'honorable John McCullum a soulevé cette question également.

Il y a toujours conflit quelque part, peu importe l'identité de celui qui vous paie. Les souscripteurs sont payés par l'émetteur. Les comptables sont payés par l'émetteur. Les avocats qui font de la souscription également. Le conflit est omniprésent.

À mon avis, l'essentiel en matière de conflit d'intérêts et pour ce qui est de savoir qui vous paie, c'est de séparer ceux qui font la cotation du secteur du paiement proprement dit de la cotation.

Chez DBRS, cela fait longtemps que nous avons séparé ces deux entités. En fait, nous sommes allés un peu plus loin. Les gens du secteur de l'analyse ne savent pas si nous sommes payés pour la structure ou la cotation, ni même combien nous sommes payés. Ils ne sont au courant de rien. Alors, oubliez la négociation. Ils ne prennent aucunement part à la négociation. Ils ne sont au courant de rien.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: Je vais vous poser la question autrement. Quand vous cotez un titre, recevez-vous plus d'argent si plus de gens en achètent?

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Non. C'est un montant forfaitaire. C'est un montant forfaitaire qui est appliqué à la structure. Peu importe le nombre ou la nature des personnes qui achètent la valeur, nous touchons bien...

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: Qui verse ce montant forfaitaire? C'est ce que j'essaie de comprendre. Y a-t-il une partie du prix payé par ceux qui achètent un titre qui va à DBRS? Qui vous paie, les émetteurs ou les acheteurs?

M. Peter Bethlenfalvy: Ce sont les émetteurs qui paient chaque fois.

M. Jean-Yves Laforest: Donc, plus ils en vendent, plus ils vous paient?

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Ça dépend. Pour un certain nombre de structures, c'est un montant forfaitaire qui s'applique peu importe le nombre d'émissions.

Une voix: Un gros montant forfaitaire?

M. Peter Bethlenfalvy: Un montant forfaitaire. Les agences de notation, par opposition aux souscripteurs, et avec tout le respect dû aux souscripteurs, sont beaucoup moins payées. On ne voit pas de Porsche devant le domicile des employés d'agences de notation.

Il est exact de dire que les émetteurs paient. Dans certains cas, si la taille de l'émission augmente, ils sont payés davantage. Dans d'autres cas, seul un montant forfaitaire s'applique et on peut émettre. Le gouvernement du Canada nous verse un montant forfaitaire. Les provinces ou divers...

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: Je comprends, mais comme il y en avait beaucoup, plusieurs émetteurs en ont émis beaucoup. Lorsque vous avez attribué une cote AAA, avez-vous vérifié si les autres firmes de notation avaient donné des cotes?

Au fond, étant donné que vous avez été les seuls au Canada à noter la cote de risque de ces titres, vous avez été aussi les seuls à toucher l'argent découlant de toutes ces transactions.

M. Peter Bethlenfalvy: Jamais.

[Traduction]

Nous ne vérifions jamais si d'autres agences ont donné des cotes. Nous ne savons pas ce qu'elles coteront. Laissez-moi vous donner un exemple. On nous a récemment demandé de coter la solvabilité du Régime de pensions du Canada. Nous n'avions pas la moindre idée s'ils s'étaient adressés à d'autres agences de notation. Nous avons appliqué nos propres méthodes pour en arriver à une cote finale. Nous l'avons publiée la semaine dernière. Et Standard & Poor's a donné une cote. Nous ne pouvons nous prononcer sur la question de savoir s'ils demandent des cotes à plusieurs agences.

Nous devons nous en tenir à nos normes, à nos méthodes, qui sont toutes publiques et qui figurent sur notre site Web, pour en arriver à une cote finale indépendamment du montant versé. Nos analystes ne savent même pas si nous sommes payés.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: Vous avez dit avoir fait acte de contrition, mais vous pouvez aussi dire que vous avez fait de bonnes affaires avec les PCAA.

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Nous avons effectivement été payés pour la cotation. Quelle que soit la valeur mobilière en cause, il nous arrive souvent d'être payés. Et il nous arrive parfois de donner des cotations sans toucher de montant.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: À la fin de votre exposé, vous avez parlé d'un cadre de réglementation unique des valeurs mobilières en disant que ce serait un moyen plus cohérent, plus efficace et plus efficient de réglementer les agences, et que cela aiderait à coordonner la communication au niveau international.

Ce sont de beaux mots. Néanmoins, avez-vous des exemples précis où le système actuel n'a pas été cohérent, efficace et efficient? On sait que l'OCDE a quand même qualifié le système des valeurs mobilières du Canada d'excellent et qu'il avait été amélioré grâce au système de passeport.

Y a-t-il eu des moments où la communication était mauvaise entre les 13 différentes agences de réglementation existantes?

● (0935)

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Ces commentaires concernent davantage le fait que les marchés financiers sont d'envergure planétaire et qu'ils sont interconnectés à ce niveau, par opposition à une interconnexion qui serait de niveau pancanadien, disons. Ce que nous voulons vraiment dire, c'est qu'il est de la plus haute importance qu'il y ait harmonisation entre les pays du G-20, sinon les valeurs feront l'objet d'un arbitrage sous des régimes où la réglementation est faible.

Ce n'est pas tant que quelque chose aille de travers au Canada. C'est surtout que, que cela nous plaise ou non, nous sommes dans un marché financier interconnecté et que l'existence de régimes où la réglementation est faible ailleurs n'est guère avantageuse pour les agences de notation ou les acteurs des marchés financiers.

Le président: Monsieur Kramp, s'il vous plaît.

M. Daryl Kramp (Prince Edward—Hastings, PCC): Je souhaite la bienvenue à nos invités.

Ma première question s'adresse soit à M. Bethlenfalvy soit à M. Russell. Je voudrais m'arrêter un instant à la question de la méthode d'évaluation à la valeur marchande, qui sert à attribuer aux normes comptables et aux actifs et aux passifs une valeur basée sur leur prix sur le marché.

D'après un état que j'ai en main, la valeur des actifs financiers a dû être abaissée dans un certain nombre d'états financiers, ce qui, aux dires de nombreux observateurs, a amplifié la turbulence financière, et pourtant, certains commentateurs — nous avons accueilli ici l'Institut C.D. Howe — laissent entendre que les établissements financiers devraient être autorisés à employer des méthodes comptables différentes, des évaluations basées sur des modèles ou sur les coûts d'origine, lorsque le manque de liquidités paralyse les marchés.

Si nous avons un mécanisme comptable unique, devrions-nous maintenir la cohérence dont nous disposons ou devrions-nous, à votre avis, examiner d'autres options d'évaluation?

M. Ian Russell: Je répondrai à la question.

Je pense que le débat sur l'évaluation à la valeur de marché porte sur la procyclicalité de celle-ci, et c'est ce que vous avez dit. Sur les marchés à la hausse, vous majorez les actifs, donc vous encouragez l'intensification de l'activité dans le secteur financier, et il peut y avoir des bulles spéculatives. Le pendant de cela, c'est la transparence — argument des comptables — c'est-à-dire que, quelle que soit la valeur, elle devrait être divulguée.

Je crois que la question est beaucoup plus complexe que cela, et je pense que c'est pourquoi — vous avez mentionné l'Institut C. D. Howe — il faut formuler des recommandations qui viseraient à donner un peu plus de souplesse ou une certaine latitude dans l'évaluation à la valeur de marché. L'une des raisons pour cela, c'est qu'il est en fait très difficile d'évaluer à la valeur de marché les valeurs mobilières qui ne sont pas activement échangées sur le marché.

Une partie du problème que nous avons rencontré sur nos marchés, ce sont les valeurs mobilières mal connues que nous avons eu de la difficulté à évaluer. Dans une situation d'évaluation à la valeur de marché, sans marge de manœuvre, les actifs risquent d'être mal évalués.

Je suis d'accord avec l'Institut C.D. Howe, qui recommande que nous examinions la question plus attentivement, et nous devrions probablement traiter la comptabilité des institutions financières un peu différemment de ce qui se faisait antérieurement, parce qu'on agravait certains des problèmes que nous avons.

M. Peter Bethlenfalvy: Si je peux dire un mot à ce sujet, ce que nous devrions vraiment examiner... Nous appuyons fortement la comptabilité fondée sur les valeurs de marché, mais une fois de plus, nous devons harmoniser les normes, parce que le FASB adopte une certaine approche et le Conseil des normes comptables internationales peut en adopter une autre.

L'harmonisation — j'ai toujours ce mot à la bouche — est essentielle. Autrement, il est vraiment difficile d'évaluer les banques au Canada, aux États-Unis, en Europe en fonction de facteurs comparables. Nous donnerons notre appui à toute norme, quelle qu'elle soit. Nous croyons qu'il faut une norme efficace qui soit communiquée clairement.

M. Daryl Kramp: De toute évidence, il est certainement préférable d'utiliser un dénominateur commun qui permette la comparaison.

M. Peter Bethlenfalvy: Bâle II pour les fonds propres serait un bon corollaire, et chaque juridiction doit avoir le minimum de base. On peut avoir des normes plus élevées, et le BSIF a souvent dit que nous voulions des normes plus élevées au Canada. C'est en partie pourquoi nous avons moins d'influence sur nos banques canadiennes.

M. Daryl Kramp: Merci.

Monsieur Phillips et monsieur Luimes, au début de votre intervention, vous nous avez essentiellement présenté une comparaison de vos autorisations de mise sur le marché pour les petites entreprises, les PME, dans les différentes régions, et elles représentent 18 p. 100 en tout. Dans les provinces de l'Île-du-Prince-Édouard et du Manitoba, c'est 50 p. 100; en Saskatchewan, c'est 62 p. 100, etc. J'en conclus que, de toute évidence, vous n'avez pas une telle pénétration en Ontario et au Québec. Est-ce assez juste?

● (0940)

M. David Phillips: J'hésite toujours à utiliser les chiffres concernant la part de marché national, parce que — pour un système à caractère régional comme le nôtre — ils peuvent parfois donner une fausse impression. C'est pourquoi je tenais à signaler que la pénétration est en fait assez importante dans certaines parties du pays. En Ontario, notre présence est moindre, mais je pense que nous sommes très exacts.

J'aimerais que M. Luimes prenne part à la discussion, parce qu'il est PDG d'une coopérative de crédit en Ontario, et qu'il peut mettre les choses en contexte.

M. Ralph Luimes (chef de la direction, HALD-NOR Credit Union, Centrale des caisses de crédit du Canada): Je remercie toutes les personnes ici présentes de me donner l'occasion d'échanger avec elles et de répondre à leurs questions.

J'aimerais revenir sur les commentaires de David en ce qui concerne la Stratégie des propriétaires d'entreprise canadiens. C'est un programme à deux volets. Il y a une composante interne, à laquelle nous nous arrêtons maintenant, et un potentiel extérieur qui sera examiné ultérieurement.

La composante interne est la préparation au marché, en tentant de s'assurer que toutes les coopératives de crédit... Environ 300 des quelque 440 coopératives de crédit participent au programme de la CBOS, et nous essayons surtout d'améliorer leur préparation, de renforcer ce qu'elles ont déjà, et de les amener à un autre niveau. C'est le rôle de ce qui est probablement la pièce la plus importante de notre jeu, c'est-à-dire notre programme de formation, ou programme de développement des RH, auquel plus de 200 employés se sont déjà inscrits ces deux derniers mois.

M. Daryl Kramp: C'est presque un fait, même les grandes banques l'admettent, que les prêts aux PME dans les régions rurales sont infimes, sinon inexistantes. Pourtant, votre présence dans ces régions permet de toute évidence de toujours desservir au moins une partie de ce marché. Est-ce assez juste?

M. Ralph Luimes: Tout à fait. Le secteur des petites entreprises et le Canada rural, dirions-nous, est le cœur de nos activités.

M. Daryl Kramp: Merci.

Monsieur Bethlenfalvy, vous avez fait une déclaration que j'aimerais que vous expliquiez pour m'aider à mieux comprendre. Vous avez dit le financement si nécessaire, mais pas nécessairement le financement. Pouvez-vous me dire où vous vouliez en venir?

M. Peter Bethlenfalvy: Certainement, avec plaisir.

Personne ne s'attendait à ce qui est arrivé en septembre avec Lehman Brothers et son corollaire sur les marchés financiers internationaux. Plusieurs programmes auraient dû être en place, mais ne l'étaient pas, ni aux États-Unis ni au Canada, pour contrer le manque de liquidités, pour passer à travers une période difficile. Je considère le régime de prêts hypothécaires assurés qui permet aux banques canadiennes de disposer de liquidités comme un moyen qui les a aidées. Le mécanisme canadien d'aide sous forme de prêts, que le Parlement a prévu dans le budget, n'a pas été utilisé, mais il existe au besoin. Personne ne peut prévoir de quoi sera faite la semaine prochaine et si nos banques auront besoin de divers moyens pour les aider à traverser une courte période de temps si une crise de confiance fait rage sur les marchés financiers.

Ce que je veux dire, c'est qu'il faut mettre ces programmes en place pour s'en servir en cas de besoin. Ils peuvent ne pas servir. Il existait un problème au Canada, parce que nos banques étaient meilleures. Nous n'avions pas besoin de ces programmes, et le marché international a commencé à dire que quelque chose n'allait pas dans les banques canadiennes parce que les gouvernements ne les aidaient pas. Rien n'est moins vrai, mais il est sage de les mettre en place pour que la communauté internationale le sache, ce qui souvent ne prend pas beaucoup de temps à comprendre.

Le président: Merci.

Monsieur Mulcair.

[Français]

M. Thomas Mulcair (Outremont, NPD): Merci, monsieur le président.

Dans un premier temps, monsieur Bethlenfalvy, je tiens à nous excuser d'avoir massacré votre nom sur la petite pancarte qu'on vous a préparée, mais je me console en regardant le DBRS massacrer votre nom, du moins la signature, dans la version française. Ça doit vous arriver souvent.

Je veux revenir sur les propos de mon collègue McCallum, car je pense que c'était très important. Vous avez vu que le temps qui nous est alloué ne nous permet pas toujours d'aller au fond des choses. Je veux revenir sur ce que vous avez dit en anglais. Vous avez justifié la cote AAA que vous avez accordé aux papiers commerciaux adossés à des actifs en invoquant le *credit quality*. Aussi, en évoquant l'absence, selon vous, de conflit d'intérêts, vous avez dit que vous n'étiez pas plus en conflit d'intérêts que l'avocat qui a préparé les contrats en question.

Pendant six ans, j'ai été président de l'Office des professions du Québec et d'une structure réglementaire responsable de surveiller l'ensemble des professions libérales et de veiller à ce que ces professionnels fassent leur travail de protection du public. Je vous avoue que c'est un sujet que je connais très bien, et je n'ai jamais entendu cette théorie selon laquelle le groupe qui fait une évaluation, et qui est payé pour la faire, ne peut pas être plus en conflit d'intérêts que l'avocat qui a préparé les contrats.

Pouvez-vous m'expliquer comment, avec cette notion de *credit quality* — pour reprendre votre terme —, vous avez pu donner une cote AAA à ces papiers? Je suis avocat et j'ai exercé le droit corporatif et commercial pendant la majeure partie de ma carrière privée. Je trouve très fûté sur le plan du marketing qu'on ait appelé ces affaires du *asset back*. Cela évoquait une certaine garantie alors qu'il n'en était rien. On ne pouvait pas poursuivre le propriétaire de la camionnette ici et l'autre là.

Employez des termes clairs pour que tout le monde puisse comprendre. Même si je travaille dans ce domaine depuis très longtemps, je vous avoue que j'ai beaucoup de mal à comprendre votre justification de *credit quality* AAA pour quelque chose qui a causé une des plus graves catastrophes économiques de l'histoire du Canada.

• (0945)

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Merci pour la question. Je répondrai d'abord à la deuxième question et je reviendrai au conflit d'intérêt.

En ce qui concerne la qualité du crédit, je crois qu'en termes simples vous pouvez accorder un prêt — par exemple, les titres adossés à des crédits mobiliers comprennent les prêts automobiles ou les créances sur cartes de crédit, et ainsi de suite. Donc, si je vous

accorde un prêt pour une carte de crédit, j'assume le risque de la carte de crédit avec vous. Mais si tout le monde ici prenait une carte de crédit, que je connaissais vos habitudes de paiement et que je pouvais partager le risque, je serais en meilleure position simplement en raison de la diversification.

On en revient donc à dire que la titrisation est la diversification du risque. C'est à cela que nous sommes bons. Nous comprenons le risque de crédit et les principes de diversification. J'imagine que ce qui n'a pas non plus été compris, c'est ce qui arriverait si les marchés financiers disparaissaient.

M. Thomas Mulcair: Un instant. Vous avez déjà tenté ce coup-là avec M. McCallum. Cela ne marche pas. Il ne s'agit pas de ce qu'ont fait les marchés financiers. Vous ne parlez que de la qualité du crédit. En même temps, vous parlez d'une crise internationale. Cela ne marche pas. Ces soi-disant titres adossés à des crédits mobiliers — terminologie qui évoquait en soi la sécurité et sur laquelle vous étiez d'accord — ont fait en sorte que vous avez dû poursuivre chaque détenteur de cartes de crédit, le propriétaire de la camionnette et autres individus. Tout cela était regroupé. La qualité du crédit était absente, parce que ce n'est pas quelque chose qui pouvait être acquitté comme une dette. Et c'est le problème qui se pose en l'occurrence. Par des tas de contrats, individuels ou autres, on était censé avoir quelque chose qui, regroupé, instaurait la qualité du crédit. En termes clairs, la qualité n'y était pas.

Je trouve qu'il n'est pas honnête de votre part d'être assis ici aujourd'hui et de prétendre que le problème réside dans les marchés internationaux et de ne pas reconnaître le fait que DBRS a donné une cote AAA à je ne sais quoi, parce que vous ne pouviez rien rapporter de ces actifs. Les cerveaux du monde des finances et de l'investissement qui ont examiné ce genre de choses n'y ont pas investi un sou. Jarislowsky est un bon exemple, parce qu'il s'est rendu compte qu'il était impossible de récupérer quoi que ce soit avec des garanties de ce genre.

Nous dites-vous que la solvabilité de chaque titulaire de carte de crédit, de chaque propriétaire de camionnette qui finançait...? Est-ce le seul facteur que vous prenez en considération pour déterminer la qualité du crédit? Vous ne considérez pas la valeur sur le plan de ce qu'il serait possible de récupérer en faisant valoir ce qui est proposé comme un produit légal? Cela ne vous concerne pas? Est-ce ce que vous dites au comité?

M. Peter Bethlenfalvy: Non, pas du tout. J'imagine que nous devons accepter de ne pas être d'accord sur l'utilité de la titrisation, au Canada et à l'échelle internationale. Je pense qu'il est utile. Il s'agit d'actifs réels. La mise en commun de ces actifs est un réel mécanisme. Le gouverneur de la Banque du Canada l'a mentionné dans son discours —

M. Thomas Mulcair: Ils le sont même s'ils ne peuvent rapporter?

M. Peter Bethlenfalvy: Ils peuvent rapporter.

M. Thomas Mulcair: Vous allez traquer un à un chaque titulaire de carte de crédit, et cela va vous coûter...

M. Peter Bethlenfalvy: Il y a moyen de... Vous savez, lorsqu'il y a perte en cas de défaut, vous n'obtenez pas zéro cent par dollar. Je crois que si les investisseurs pensaient vraiment qu'ils obtiendraient zéro cent par dollar, ils vendraient même à 50 ¢ ou à 25 ¢. Il existe une valeur réelle, une valeur de liquidation.

J'ajouterais que nous cotons un vaste éventail de valeurs mobilières en nous appuyant sur nos capacités d'analyse, sur nos méthodologies et sur nos modèles, et ces —

M. Thomas Mulcair: Sauf le respect que je vous dois, vos capacités et vos modèles analytiques, il me semble, pour tout dire, vous empêchent de comprendre que la structure juridique mise en place peut nuire considérablement à la qualité du crédit. Vous avez des oeillères. Vous dites non, non, il s'agit de titulaires individuels de cartes de crédit; c'est une personne qui présente des garanties valables et qui a une bonne cote de solvabilité pour acquérir une camionnette. Mais comment faites-vous pour que ces actifs vous rapportent sans que cela vous coûte une somme disproportionnée? Vous devez en tenir compte lorsque vous analysez la qualité du crédit.

• (0950)

Le président: D'accord.

M. Peter Bethlenfalvy: Cela fait partie de l'analyse. C'est ce qu'on fait. Si vous manquez à votre obligation de rembourser votre hypothèque, il y a toujours une perte en cas de défaut. Maintenant, c'est regroupé. Alors, cela arrive. Je pense que c'est une partie essentielle de notre processus d'analyse. Cela se produit.

Le président: Merci, monsieur Mulcair.

Nous allons passer à la série de questions suivantes qui durera cinq minutes.

Monsieur Bethlenfalvy, nous voyons que certaines questions se posent concernant la cotation, et j'admets que je suis porté à être d'accord avec mes collègues ici présents. Je ne suis pas certain que la crise financière soit l'explication. Je suppose qu'on vous posera d'autres questions à ce sujet. Je crois que ce que les membres de ce comité veulent vraiment savoir, c'est pourquoi cette cote a été donnée. Je ne crois pas que la réponse réside dans la crise financière.

Commençons la série de questions suivante avec M. McKay.

L'hon. John McKay (Scarborough—Guildwood, Lib.): Monsieur Bethlenfalvy, vous semblez populaire ce matin.

Des voix: Oh oh!

L'hon. John McKay: Malheureusement, à mesure que nous avançons, presque toutes les questions ont été étudiées. Je ne peux pas croire que je suis d'accord avec M. Mulcair.

Des voix: Oh oh!

L'hon. John McKay: Le problème ici, c'est que vous avez accordé une cote de crédit AAA, et beaucoup de personnes ont subi des préjudices graves en raison de cette cote de crédit. Certains autres qui n'ont pas été touchés, notamment la Banque TD et Ed Clark, ont affirmé qu'ils ne comprenaient pas vraiment le produit et que leur banque n'y investirait pas un sou.

Le problème avec la cote que vous avez accordée, c'est que vous avez en réalité persuadé les gens d'investir. Des gens qui sont venus témoigner ici ne comprenaient pas vraiment en quoi consistait l'investissement, mais parce que leur conseiller financier — certains très expérimentés — a déclaré qu'il était bien coté par DBRS, qu'il avait reçu une bonne cote, ils ont pensé que ce devait être un bon produit...

Que ce soit intentionnel ou non, la cote semble être fondée sur un modèle dont la validité a expiré. Cela évoque l'image de docteurs en mathématiques examinant leurs modèles dans le sous-sol de ces bâtiments et produisant un modèle qui semble à première vue parfaitement valide et digne de se voir attribuer une cote, mais qui, à la lumière du jour, c'est-à-dire confronté à la nature réelle du crédit, se révèle absurde.

Aidez-moi à comprendre, monsieur Bethlenfalvy. Comment avez-vous pu accorder une cote AAA à un produit que des gens très

compétents ne comprennent pas, et dans lequel ils n'investissent pas précisément parce qu'ils ne le comprennent pas?

M. Peter Bethlenfalvy: Premièrement, à vrai dire, la Banque TD est un important émetteur de papier commercial adossé à des actifs. Nous continuons à coter le papier commercial, et d'autres agences de notation le font aussi. En fait, aujourd'hui, elles lui accordent la cote AAA. Il en reste pour 50 milliards de dollars, et la Banque TD en détient une grande partie. Voilà les faits.

Deuxièmement, une des principales leçons tirées de cette situation est l'importance d'accroître la transparence et la divulgation d'information. Du point de vue de la divulgation, ce qui se passait, c'était que les banques voulaient garder beaucoup de renseignements confidentiels pour des raisons concurrentielles, alors, elles les transmettaient aux agences de notation, qui gardaient ces renseignements. Lorsque la crise a éclaté, les gens ont voulu savoir exactement ce que contenaient les portefeuilles. En l'absence de règles systématiques en matière de divulgation et d'accords de confidentialité, il n'était pas possible... Par exemple, si une société nous communiquait des prévisions, nous ne pouvions pas les publier. Il manquait de transparence.

Je crois que maintenant l'un des éléments clés, c'est que...

L'hon. John McKay: J'aimerais que vous me confirmiez quelque chose. Vous avez dit qu'il y avait un manque de transparence à cause des règles sur la divulgation?

M. Peter Bethlenfalvy: Oui.

• (0955)

L'hon. John McKay: Donc, même si vous avez de l'information sur le contenu, vous ne pouvez pas transmettre cette information à ceux qui disent que ce papier commercial ne peut plus être vendu?

M. Peter Bethlenfalvy: On s'attend à un certain degré de confidentialité de la part de la banque, par rapport au prix des actifs, et aux renseignements concernant les particuliers ou les sociétés qui les possèdent. Alors, nous avons dit: si c'est ce que vous faites, nous n'allons plus les coter.

L'hon. John McKay: Si vous diffusez l'information, vous n'allez pas attribuer de cotes?

M. Peter Bethlenfalvy: Si vous ne nous transmettez pas l'information, et que nous ne pouvons pas la diffuser sur le marché, nous n'allons pas attribuer de cote.

L'hon. John McKay: Vous avez changé votre politique.

M. Peter Bethlenfalvy: Oui, nous l'avons changée.

L'hon. John McKay: Il y a des produits que vous ne coterez plus.

M. Peter Bethlenfalvy: Oui, et en fait, nous avons refusé de coter certains produits alors qu'on nous demandait de le faire, parce qu'on ne nous transmettait pas assez d'information que nous pouvions diffuser.

L'hon. John McKay: Est-ce que vous et vos collègues vous entendez pour dire que vous ne devez pas coter certains produits à l'heure actuelle, par opposition à la même période l'année dernière, par exemple, alors que vous sembliez tout coter, ce qui pourrait être en partie vrai, d'ailleurs?

M. Peter Bethlenfalvy: Je ne sais pas si je peux vous donner des détails à ce sujet, mais je peux parler en général. Ce n'est pas seulement la position de l'entreprise, c'est aussi une opinion personnelle. Le degré de complexité était beaucoup trop élevé. Il y avait eu trop d'innovations sur les marchés financiers pour que les investisseurs et les autres parties intéressées puissent tout comprendre. C'est bien d'en arriver à cette conclusion avec du recul, mais voilà où nous en sommes maintenant.

Le problème n'est pas seulement la divulgation. Nous pourrions diffuser 200 pages de renseignements. Mais il faut que ce soit résumé, pertinent et compréhensible.

L'hon. John McKay: Il faut que cette information reflète la réalité.

Le président: Je vous remercie.

Monsieur Carrier.

[Français]

M. Robert Carrier (Alfred-Pellan, BQ): Merci, monsieur le président.

Comme vous pouvez le constater, nous ne disposons que de peu de temps.

Bonjour, messieurs. Je voudrais d'abord saluer M. Phillips, qui a fait une excellente présentation sur l'état des services de crédit aux sociétaires. J'ai toujours été membre d'une caisse populaire, par principe. Les caisses de crédit ont des programmes de placement, des fiducies de placement.

Pour ma part, j'ai été touché indirectement, car j'avais des placements dans les caisses populaires, et les fameux PCAA ont eu de mauvais résultats. C'est pourquoi je vais passer immédiatement à M. Bethlenfalvy, et je vais aborder la question des PCAA qui avaient été très bien cotés par son agence de notation.

J'ai déjà demandé qui contrôlait les agences de notation, notamment à des représentants de la Banque du Canada. J'en suis venu à la conclusion que personne n'exerçait de contrôle sur les agences de notation. On m'a répondu que le besoin d'avoir une bonne réputation les obligeait à faire du bon travail.

En ce qui a trait à la facturation de vos clients, puisque c'est ainsi que vous fonctionnez, je crois comprendre que vous facturez à un prix fixe ceux qui ont besoin de cotation. Pourriez-vous me dire si le prix forfaitaire est le même pour toute cotation qui vous est demandée ou si ça dépend de chaque cas? Ainsi, dans le cas des PCAA, le prix pouvait-il être plus élevé parce qu'il y avait plus de risques ou que c'était plus compliqué?

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Je vous remercie de votre question.

Voici en résumé comment fonctionne notre structure de tarification. Nous avons un tarif forfaitaire, établi selon un barème. Les banques d'investissement ou les émetteurs nous soumettent des transactions et nous appliquons le barème de tarification forfaitaire. Il arrive parfois que les prix soient négociés à la baisse. Ils ne sont jamais négociés à la hausse. Donc, nous pouvons baisser nos tarifs, et nous tentons d'appliquer une approche uniforme. Nous essayons de facturer le même montant à tous les émetteurs et de rester concurrentiels et équitables sur ce plan.

Nous sommes une société privée. Nous n'avons pas d'objectifs de recettes trimestriels à atteindre. Notre organisation est une société privée depuis sa création en 1976. Les comptables, dans la société... Je crois que les propriétaires seraient plus en mesure de parler des comptables et de la comptabilité, mais en résumé, les tarifs peuvent

être payés de deux façons, en fonction du montant forfaitaire. Il y a deux options: soit on paie un montant forfaitaire et on émet la quantité voulue, soit on procède à la carte, ce qui signifie que chaque fois qu'un titre est émis, un montant fixe est facturé.

• (1000)

[Français]

M. Robert Carrier: Pourriez-vous nous fournir un document sur votre échelle de prix?

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Je donnerai suite à votre demande.

[Français]

M. Robert Carrier: J'aimerais aussi avoir un peu de statistiques sur les PCAA. Notre but est d'essayer de comprendre la situation.

Je disais que j'avais conclu qu'il n'y avait pas de réglementation. Aucun organisme ne réglemente les agences de notation. Vous pourriez me corriger si je me trompe. Par contre, dans votre présentation, vous dites qu'un organisme national de réglementation serait un moyen plus cohérent, efficace et efficient de réglementer le secteur des agences de notation.

Serait-ce un élément nouveau? Cela existe-t-il déjà? Croyez-vous que vous auriez besoin de réglementation?

[Traduction]

M. Peter Bethlenfalvy: Nous faisons l'objet d'un contrôle par l'entremise du code de l'OICV, l'Organisation internationale des commissions de valeurs, à laquelle l'Autorité des marchés financiers du Québec et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario participent activement. Nous sommes régis par la SEC. Nous suivons les règles et nous sommes inscrits à la SEC depuis 2003.

Il y a donc une surveillance réglementaire. Nous respectons et soutenons toutes les exigences des organismes réglementaires en matière de valeurs mobilières, et nous nous y conformons tout à fait.

Le président: Merci.

Monsieur Wallace, s'il vous plaît.

M. Mike Wallace (Burlington, PCC): Merci, monsieur le président.

Merci à tous d'être venus aujourd'hui.

Est-ce que je peux vous appeler Peter?

M. Peter Bethlenfalvy: Bien sûr.

M. Mike Wallace: Je sais comment prononcer votre prénom correctement.

Je ne peux pas être en désaccord avec mes collègues. J'ai assisté aux séances du Comité des finances de la dernière session — je devrais peut-être dire plutôt législature — qui portaient sur le papier commercial adossé à des actifs. Il y avait des personnes ici qui, si je peux m'exprimer ainsi, n'étaient pas des investisseurs très avertis et qui se sont fiés entièrement à vos cotes.

On pouvait entendre cela ailleurs. Le *National Post* vous décrit comme la principale agence internationale de notation qui a refusé de coter le PCAA canadien, le papier commercial adossé, parce qu'il n'était pas appuyé ailleurs sur des ententes et des normes sur les niveaux de liquidités, et ainsi de suite. Il ne s'agissait donc pas de nous uniquement. Le milieu financier s'appuyait sur vos cotes en cette matière, et vous en avez entendu beaucoup déjà, je ne veux donc pas... Nous pourrions être d'accord avec certaines des critiques qui proviennent de l'autre côté, et vous êtes venu ici aujourd'hui pour nous conseiller, en quelque sorte.

Lors de notre séance de mardi, j'ai discuté avec un témoin du fait que je voulais m'assurer que le public, et moi-même, comprenions la différence. Nous avons un problème avec le papier commercial, le papier commercial adossé à des actifs, mais le groupe d'actifs auquel vous faites référence contenait de nombreux éléments qui étaient discutables en termes de... La titrisation est nécessaire. C'est ce que nous entendons. Ce que je veux, et je veux m'assurer que je ne suis pas dans l'erreur, c'est que le mécanisme de 12 milliards que nous offrons par ces mesures de stimulation de l'économie est réellement destiné aux biens durables, à des biens que les gens peuvent comprendre — que ce soit des autos, des camions, ou des plans d'implantation pour des concessionnaires.

Il y a un an, nous nous plaignions du papier commercial, du fait qu'on n'y comprenait rien, que le processus n'était pas tout à fait transparent. Il y avait de nombreux éléments au sujet desquels M. Mulcair avait à mon avis absolument... qu'on ne pouvait pas recouvrer si les choses tournaient mal. Bien entendu, les choses ont mal tourné. Ce n'est pas ce que nous faisons ici, et j'aimerais que vous me disiez, à titre de représentant d'une agence de notation, où se situe la différence.

M. Peter Bethlenfalvy: Il y a quelques éléments à mentionner.

Premièrement, j'ai les mêmes inquiétudes en ce qui concerne le papier commercial adossé à des actifs, et je suis heureux d'avoir l'occasion — aussi pénible que soit cette situation — de m'asseoir parmi vous et de répondre à une grande partie de vos questions. C'est ce qu'il faut faire, et je ne veux pas me défilier de cette responsabilité.

Un des éléments importants, c'est que nous avons adossé ces groupes d'actifs à ce que nous appelons un « concours de trésorerie pour une désorganisation générale du marché », et le fait que nous avons appris que ce ne sont pas toutes les sociétés qui respectent leurs obligations, et que les conditions étaient pertinentes. En janvier 2007 — avant même que la crise se produise —, nous avons dit que nous ne lancerions plus de programmes adossés à des actifs sans normes globales relatives aux liquidités, ce qui signifie que vous pouviez adosser du papier commercial à une marge de crédit bancaire sans conditions. En fait, en septembre 2007, nous avons annoncé les conditions. Nous pouvons maintenant dire que tous les fonds sont adossés à 100 p. 100 selon des normes globales en matière de liquidités. Si vous cherchez une manière de vous assurer que cela ne se reproduise pas, c'est un élément important.

En ce qui concerne les actifs sous-jacents, je conviens avec vous qu'il y a des actifs réels, qui constituent des besoins véritables, et que l'un des objectifs du mécanisme canadien de crédit garanti est selon moi le renouvellement de la confiance que nous avons envers le marché. Les règles ne sont pas publiques. Je crois que nous aurons de nouveau besoin de cotes.

Bien entendu, on ne peut pas trop y aller par essais et erreurs. Notre intégrité constitue notre réputation, et ce qui est déterminant, c'est si le marché continuera à utiliser nos cotes. Le marché les utilise encore aujourd'hui. Nous avons été très ouverts et honnêtes avec tous

les investisseurs. J'ai beaucoup discuté avec eux pendant la crise, et j'ai continué à le faire, lors de l'accord de Montréal et par la suite. Je crois donc que nous continuerons à faire de notre mieux, de tirer les leçons du passé, et de nous assurer que nous ne répéterons pas les mêmes erreurs dans l'avenir.

• (1005)

M. Mike Wallace: Une autre question?

Le président: Une minute.

M. Mike Wallace: Ma question sera simple.

Vous avez parlé d'innovation dans les marchés financiers. À mon avis, il s'agit plutôt d'imagination. Est-ce que le système financier est devenu trop compliqué pour les personnes ordinaires? Ne devrions-nous pas revenir à la base? Est-ce que vous voyez cela se produire sur le marché, puisque vous cotez les titres qui sont produits?

M. Peter Bethlenfalvy: Je crois qu'il y a un niveau de complexité que le marché a accepté. Lorsque nous avons dit que nous n'allions plus coter de programmes adossés à des actifs lors du dérèglement du marché en janvier 2007, nous avons été presque chassés du Canada par les investisseurs, les vendeurs, et les autres. Une grande vague d'innovation déferlait sur la planète, menée probablement par les liquidités et, peut-être, par un niveau d'endettement un peu trop élevé.

J'amènerais trois éléments. Premièrement, le système mondial est trop endetté. On doit retrouver un équilibre. Deuxièmement, il doit y avoir de la transparence et de la communication. Pour faire suite aux commentaires de divers députés, vous devez comprendre les actifs; ils doivent être identifiables. Troisièmement, il y a la complexité. Si c'est trop complexe, dites tout simplement non. C'est pourquoi nous n'avons pas coté certains programmes de papier commercial adossés à des actifs qui se sont présentés à nous. Nous avons dit non.

M. Mike Wallace: Merci beaucoup.

Merci, monsieur le président.

Le président: Merci.

Nous passons maintenant à M. Pacetti. Vous avez la parole.

M. Massimo Pacetti (Saint-Léonard—Saint-Michel, Lib.): Merci, monsieur le président. Merci aux témoins d'être venus aujourd'hui.

Je suis plutôt désolé pour MM. Phillips et Russell.

Une voix: Personne ne se sent mal pour eux.

• (1010)

M. Massimo Pacetti: Le témoin du jour est certainement M. Bethlenfalvy, je crois que je continuerai donc dans la même veine. J'ai un grand nombre de questions sur le même sujet. Je veux que les choses soient claires. Je comprends que vous désirez protéger votre entreprise. Mais si vous ne survivez pas, quelqu'un d'autre prendra la place, donc l'idée — et je crois que M. Wallace y a fait allusion comme tous les autres autour de la table —, c'est de protéger l'avenir et de corriger la situation.

J'ai entendu ce que vous disiez. Vous parliez de complexité. Je n'y crois pas. Je ne crois pas que les choses sont devenues trop complexes. À mon avis, si j'ai 50 \$ et que je veux les déposer à la banque, je veux avoir un rendement, que ce soit à l'aide de certificats de placement garantis ou de dividendes versés par une entreprise spécialisée en croissance des actifs. La raison pour laquelle tout cela est devenu complexe, c'est qu'il y a des gens qui sont devenus trop gourmands. Je m'attends à ce qu'on me protège, qu'un organisme de réglementation en valeurs mobilières, une agence de notation, ma banque ou ma caisse populaire, peu importe, me protègent. Cependant, on n'a pas l'impression que c'est ce qui se produit.

Je crois que M. Mulcair vous a posé une question au sujet des actifs et des non-actifs. Je ne suis pas plus avancé. Vous dites que certains instruments ne seront plus cotés par votre agence. Quelle est la différence? Qu'est-ce que vous avez arrêté? Vous dites maintenant qu'il y a des instruments qui dérèglent le marché. Qu'est-ce que cela veut dire? Vous dites que vous êtes régis, mais qui vous régit? Qui vérifie? Vous présumez que les organismes de réglementation vous surveillent, et les organismes de réglementation présument que vous vérifiez ce que vous cotez. Mais vous dites que vous n'avez jamais coté ce qui a été présenté parce que ce n'est pas votre travail.

Je ne comprends toujours pas qui sont vos clients. Est-ce que ce sont des tiers? Est-ce que votre client est la personne qui émet le titre ou l'instrument? Si vous ne cotez pas cet instrument, est-ce qu'un tiers pourrait vous embaucher et vous demander d'évaluer ou de coter ce titre?

Je crois que j'ai fait le tour. En gros, comment veiller à ce que cela ne se reproduise plus? Cela se reproduira lorsque 1 p. 100 n'est plus assez bon pour les certificats de placement garantis, puis lorsque 3 p. 100 ne sera pas suffisant. Éventuellement, ces instruments deviendront complexes.

Ma question est la suivante: Comment pouvons-nous éviter cela? Que s'est-il passé? Ne regardons que les 12 derniers mois. Comment pouvons-nous éviter que cela se produise à l'avenir? Quel est votre rôle dans cette prévention?

M. Peter Bethlenfalvy: Ce sont toutes de très bonnes questions. Je crois que l'élément le plus important et auquel je reviens toujours, est qu'il faut donner notre avis par rapport au marché. Ici encore, si je peux reprendre ce qui s'est dit au G-20...

M. Massimo Pacetti: Non, en fait, je ne veux pas que vous citiez qui que ce soit. Je veux que ce soit vous qui me répondiez, afin que cela ne se reproduise plus. Pour ce qui est du G-20, je pourrai lire toutes les citations dans les documents demain. Ça ne me pose pas problème.

M. Peter Bethlenfalvy: Eh bien, nous prenons note de ce que disent les gouvernements et de ce qu'ils attendent de nous.

M. Massimo Pacetti: Non, je veux savoir ce que vous avez à en dire.

M. Peter Bethlenfalvy: Ils disent que les agences de notation ont un rôle important à jouer en fournissant des évaluations et des renseignements objectifs aux marchés. Il s'agit, selon nous, d'un rôle essentiel; un plus grand nombre d'avis assorti d'une plus grande quantité de renseignements — et c'est ce en quoi ça consiste. Je ne conseillerais jamais à qui que ce soit de fonder entièrement sa décision sur une notation. Mais je dirais aussi que le fait d'avoir un avis sur la notation et que le public y ait accès, ce qui correspond à notre modèle d'émetteur-payeur, nous permet de rendre publiques ces méthodes et les notations, et ce, gratuitement. Nous avons changé de modèle, et c'est maintenant quelqu'un d'autre qui paie afin d'éviter les conflits d'intérêts.

M. Massimo Pacetti: On vous demande de coter quelque chose, un effet, disons un panier. En réalité, vous rendez-vous sur place pour examiner les contrats? Ce n'est pas ce que vous faites, n'est-ce pas?

M. Peter Bethlenfalvy: Pardon, pouvez-vous répéter cette question?

M. Massimo Pacetti: Vous avez un panier de papier commercial adossé à des actifs, des actifs — appelez-les comme vous voulez — et la banque A vous demande de coter ces effets. Quel rôle jouerez-vous? Dites-vous « très bien, envoyez-nous tous les contrats et nous leur attribuerons une cote », ou plutôt « très bien, j'entrerai ces données dans mon modèle informatique, puis je vous enverrai la facture et vous me direz ce que vous voulez »?

M. Peter Bethlenfalvy: Non, on prend les données du portefeuille que l'on a. S'il est constitué de 10 000 éléments, on ne va pas rencontrer tous les clients, mais on va se pencher sur les statistiques, l'historique des paiements, le rapport prêt/garantie...

M. Massimo Pacetti: Et qui vous fournit tous ces renseignements?

M. Peter Bethlenfalvy: La banque ou le promoteur du programme — certaines des banques mentionnées plus tôt.

M. Massimo Pacetti: Très bien, alors disons qu'une banque vous demande de coter...

Le président: Dernière question.

M. Massimo Pacetti: Disons que la Banque TD ne vous demande pas de cote, mais que la CIBC désire acheter une partie du papier de la TD. La Banque CIBC sera-t-elle votre cliente? La CIBC vous demandera-t-elle de coter le papier de la TD?

M. Peter Bethlenfalvy: De temps à autre, des clients agissent ainsi et nous demandent d'évaluer un portefeuille de façon indépendante, en tant que tierce partie, et on le fait.

M. Massimo Pacetti: Merci.

Le président: Passons à M. Dechert, s'il vous plaît.

M. Bob Dechert (Mississauga—Erindale, PCC): Merci, monsieur le président.

Monsieur Bethlenfalvy, je vais vous poser une toute autre question. Je sais que DBRS participe à l'évaluation des institutions financières, et que vous avez déjà travaillé dans le milieu bancaire, à la Banque TD. Récemment, l'éditorialiste économique de la British Broadcasting Corporation a publié sur le site de la BBC un article qui mentionnait un certain nombre d'éléments concernant le système bancaire canadien. J'aimerais vous en faire part.

Elle a critiqué avec véhémence les banques britanniques et l'efficacité de son gouvernement, et écrit:

Aucun endroit n'est épargné, mais en raison de plusieurs mesures décisives, les Canadiens font bande à part dans cette crise.

Prenons le système bancaire. Les banques du Canada n'ont pas seulement fait l'objet de moins de sauvetages que celles des autres pays. Il n'y a eu aucun sauvetage. Zéro. Pas un.

Elle a précisé:

Comme l'a souligné aujourd'hui le Financial Times, des sept établissements dans le monde à qui Moody's attribue toujours une cote de crédit AAA, deux sont des banques canadiennes. Et comme leurs compétiteurs sont en chute libre, elles grimpent au classement général: les cinq banques canadiennes figurent maintenant toutes parmi les 50 premières au monde.

Et elle a ajouté ce qui suit:

Évidemment, le Canada a été frappé par cette crise — environ le tiers de son PIB est lié aux exportations aux États-Unis... Mais il semble que sa récession sera la moins forte de toutes les économies du G7, avec le plus faible ralentissement des activités en 2009 et la croissance la plus rapide en 2010.

Sa gestion réaliste des finances publiques lui a même donné la latitude nécessaire pour mettre en oeuvre un plan de relance raisonnable pour l'année en cours et la suivante. Autre fait agaçant, sa dette nette correspondait l'an dernier à 22 p. 100 de son PIB.

Pourriez-vous commenter ces comparaisons entre les banques canadiennes et les banques européennes et américaines?

• (1015)

M. Peter Bethlenfalvy: C'est une très bonne question.

Tout d'abord, je commencerai en disant que je sais que les Canadiens n'aiment pas pécher par orgueil. Je ne me vanterai pas trop des résultats des banques canadiennes, parce que personne ne sait de quoi est fait l'avenir. Qui sait ce qui nous attend au tournant? Une chose concernant les banques: pas de risques, pas de banques. Les banques prennent des risques, y compris les banques canadiennes.

Deuxièmement, les banques canadiennes sont moins endettées qu'ailleurs. Comme je l'ai mentionné plus tôt, c'est dû en partie à la réglementation et aussi, selon moi, à notre nature prudente en matière de risques. Aux États-Unis, le niveau d'endettement des banques est colossal et équivaut au PIB, soit plus de 14 trillions de dollars. En Grande-Bretagne, notamment... le système bancaire correspond à 450 p. 100 du PIB. En Islande, il est neuf fois supérieur au PIB; en Irlande, de six fois. Le problème sera considérable en Europe de l'Ouest, pour plusieurs raisons, en partie à cause du niveau d'endettement.

Relativement parlant, je crois que le faible niveau d'endettement et la gestion prudente des risques, ainsi que le fait de renouer avec les principes en matière de crédit et de ne pas avoir été mêlé à un grand nombre d'actifs toxiques, ont aidé le système bancaire canadien. Mais je me garderais bien de trop nous louer, parce que nous sommes toujours en terrain inconnu.

M. Bob Dechert: Eh bien, elle a poursuivi en disant que les Canadiens sont sages au point de ne pas s'en flatter, au cas où les choses tourneraient mal pour eux malgré tout. Elle s'est montrée prudente à cet égard, mais je crois qu'il est intéressant de savoir ce que les autres pensent des comparaisons entre le Canada et les autres pays du monde.

J'ai une question pour M. Russell.

Monsieur Russell, vos membres représentent et conseillent des investisseurs clients partout au Canada. Peut-être pourriez-vous nous donner votre avis sur la création d'un organisme national de réglementation des valeurs mobilières et nous dire en quoi, selon vous, le fait de mettre en place un tel organisme au Canada protégerait davantage les clients de vos membres.

M. Ian Russell: Oui, je répondrai avec plaisir à cette question.

Je commencerai en disant que partout dans le monde les régimes de réglementation sont en pleine réforme. Nous en avons un peu parlé, et on se penche là-dessus dans le contexte des notations financières.

Je suis d'avis que le fait de nous diriger vers un organisme de réglementation unique nous aiderait à entreprendre la réforme globale et approfondie de nos marchés financiers qui, selon moi, est nécessaire. Je vais vous donner deux exemples.

Tout d'abord, ces débats sur la réforme prouvent clairement que les organismes de réglementation, tant à l'échelle nationale qu'internationale, ont manqué de coordination, et ce, en grande

partie en raison de la symbiose qui existe entre les banques et les marchés financiers. Et il est important que la main gauche sache ce que fait la main droite.

Il a aussi été souligné au cours de ce débat que bien que nous ayons un Forum sur la stabilité financière au Canada — je crois que c'est comme ça qu'on l'appelle —, une table ronde réunissant les organismes de réglementation, un siège demeure vacant à cette table, et c'est probablement l'un des plus importants: un organisme de réglementation national représentant la réglementation des marchés financiers.

Nous pouvons en dire long sur la cupidité — et je suis aussi d'avis que celle-ci était généralisée —, mais le fait est qu'elle a toujours existé. Or, la réglementation a fait chou blanc, pas tant au Canada qu'aux États-Unis.

Je crois donc, en tout premier lieu, que l'on peut aisément présenter des arguments en faveur de la création d'un organisme de réglementation national, afin de faciliter la coordination et la consultation entre les organismes de réglementation des services bancaires, des assurances — la Banque du Canada joue un rôle très important en tant que prêteur de dernier recours — et des valeurs mobilières.

L'autre point que je veux aborder...

Le président: Soyez bref, monsieur Russell.

M. Ian Russell: ... est très important, selon moi, et est souvent négligé dans ce débat. Le véritable problème du Canada, c'est que nous sommes incapables de mettre en oeuvre des politiques rapidement. Nous ne pouvons mettre en place en temps voulu les réformes réglementaires dont nous avons besoin. Cela origine, à mon avis, de l'approche consensuelle que nous avons adoptée dans le cadre de notre système plurigouvernemental, et nous devons absolument y remédier dans l'avenir. Je crois que la création d'un organisme de réglementation unique réglerait ce problème.

Je pourrais vous donner beaucoup d'autres raisons, mais je m'en tiendrai à ces deux-là.

• (1020)

Le président: Merci beaucoup.

Je donne la parole à Mme Hall Findlay, s'il vous plaît.

Mme Martha Hall Findlay: Merci beaucoup.

Et merci beaucoup à vous quatre d'être ici aujourd'hui.

J'ai bien peur de devoir revenir à vous, monsieur Bethlenfalvy.

Évidemment, un grand nombre de questions vous ont déjà été posées ce matin. En fait, nous tentons de poser des questions précises au sujet des PCAA non bancaires qui, selon nous, ont commencé à être problématiques en 2007. Cependant, les réponses fournies ne sont pas très précises. Dans les réponses, on nous parle de la crise financière mondiale.

Nous avons posé une question visant la Banque TD en particulier, au sujet de MM. Ed Clark et Don Drummond qui ont tous deux affirmé avoir examiné ces placements, et comme ils n'étaient pas convaincus, ils n'ont pas investi. Et votre réponse a été « Eh bien, la Banque TD a acheté des PCAA ». Il y a une différence entre les PCAA non bancaires... tout comme il y a une différence entre les produits émis de façon générale et le lot particulier de papiers commerciaux qui a entraîné et, je dirais même, continue d'entraîner des difficultés considérables pour un grand nombre de personnes. Alors, j'aimerais obtenir une réponse plus précise au sujet du lot de placements PCAA non bancaires dont il est question ici.

Je vais un peu reprendre ce qu'a dit mon collègue M. Mulcair au sujet de la « qualité du crédit ». Pour lui répondre, vous avez parlé des principes de la diversification. En fait, vous avez dit « Vous ne pouvez les liquider. Ils sont tous regroupés. Vous ne pouvez liquider auprès de créanciers précis ce qui constitue une partie d'un processus plus vaste de titrisation. »

Je ne crois pas qu'il s'agisse simplement d'une question d'incapacité à liquider; on parle ici de valeur sous-jacente. Et votre réponse portait sur la valeur de liquidation. Alors, je dirais que ce n'est pas simplement le fait de ne pouvoir procéder à des liquidations ciblées, mais plutôt le fait que l'évaluation sur laquelle on s'est fondé était vraiment inférieure à tout ce qui aurait pu justifier une cote AAA. Autrement dit, la valeur de liquidation ne pouvait vraiment pas justifier une cote AAA.

Jusqu'ici, rien ne laisse supposer que vous ne feriez pas la même chose; vous n'avez fait aucune remarque du genre. « En fait, nous avons fait une erreur ». J'aimerais vraiment entendre de votre part une réponse plus précise, et non que vous me parliez de la crise mondiale que nous connaissons. Je me demande bien à quoi vous pensiez lorsque vous avez accordé une cote AAA à ces PCAA non bancaires qui, de toute évidence, n'avaient pas cette valeur sous-jacente que vous évoquez?

M. Peter Bethlenfalvy: Vous avez dit beaucoup de choses. Tout d'abord, je tiens à préciser que nous nous sommes concentrés sur la valeur de crédit sous-jacente et que nous défendons la cote attribuée et continuerons de le faire.

Mme Martha Hall Findlay: Soyons clairs. Sachant ce qui vient d'arriver, vous continuez de maintenir la cote AAA que vous avez accordée à ces PCAA non bancaires?

M. Peter Bethlenfalvy: Compte tenu de ce que nous connaissons à l'époque, en se fondant sur les actifs et le portefeuille... D'abord, ce qui serait différent est lié aux fluctuations des écarts de crédit qui étaient des fluctuations d'écarts de crédit aberrantes. Depuis, nous avons modifié nos modèles pour intégrer le type de fluctuation d'écarts de crédit que nous avons constaté, une fluctuation semblable à celle que nous avons connue au début des années 1930. Et de un.

Deuxièmement, j'ai parlé de perturbation générale du marché. Nous avons modifié nos exigences de base de sorte que nous disposons de fonds inconditionnels, parce que lorsqu'il y a eu gel du marché, cela n'avait aucune importance que les actifs sous-jacents soient solides ou non. Ce qui est arrivé c'est qu'il y a eu gel du marché et que certaines banques n'ont pas assuré le financement. Nous avons modifié cette approche pour adopter une norme de liquidité mondiale.

Troisièmement, et j'y reviens toujours, si nous voulons que le marché se maintienne — et il se maintient, non pas les PCAA non bancaires mais les papiers garantis par les banques ainsi que tout autre papier garanti, car certains sont non bancaires — il doit y avoir transparence. Vous devez être au courant... il doit y avoir divulgation à plus grande échelle. Il faut de 20 à 25 ans pour mettre en place un marché structuré. En 1934, la SEC a décrété que vous deviez rendre publics les états financiers. Avant cela, vous achetiez des titres sans connaître les états financiers des entreprises.

Au niveau des sociétés, cette évolution est plus longue. En fait, nous devons évoluer dans un marché structuré. Je ne crois pas qu'il serait judicieux de tout reprendre à zéro dans un marché structuré.

Mme Martha Hall Findlay: Et je comprends...

Le président: Dernières 30 secondes.

Mme Martha Hall Findlay: Au cours des séances précédentes, nous avons parlé du mouvement vers l'adoption de limites mondiales qui se dessine et je comprends tout cela. Toutefois, je crois que s'il y a eu gel du marché, c'est parce que les gens ont compris que la valeur sous-jacente n'était tout simplement pas là.

Vous avez aussi parlé de divulgation et de transparence. Sans vouloir vous offenser, la raison pour laquelle les personnes se fient aux cotes de crédit attribuées est que vous leur remettez un prospectus de 50 pages. Vous pouvez ainsi leur assurer toute une divulgation. Nous savons tous que les gens continueront de faire confiance aux agences de notation.

Je suis tout de même intéressée à entendre votre commentaire, à savoir que vous auriez quand même accordé à ce groupe de PCAA non bancaires une cote AAA, compte tenu de tout ce que nous avons vu.

• (1025)

M. Peter Bethlenfalvy: Effectivement, selon ce que nous savions à l'époque, nous avons défendu notre cote. Et aujourd'hui nous gagnons. Nous continuons de rédiger un bon nombre de cotes, parmi lesquelles des cotes A simple. Mais, de toute évidence, elles ont des caractéristiques différentes en vertu de l'accord de Montréal. Nous accordons effectivement aux programmes garantis par les banques une cote AAA, R1 élevé, assortie d'une norme de liquidité mondiale dont nous sommes les auteurs. Aucune autre cote n'a porté cette mention.

À la fin d'une journée, nous n'existons que si nos cotes sont fiables sur le marché. Dans le cas contraire, ni les investisseurs ni d'autres parties n'utiliseront nos cotes; c'est là notre principal atout. Nous croyons avoir apporté les améliorations que nous devons. Nous croyons disposer de mécanismes de surveillance appropriés assortie d'une bonne réglementation des valeurs mobilières mondiales. Cependant, nous savons que nous devons continuer à améliorer nos activités pour survivre.

Mme Martha Hall Findlay: Merci.

Merci, monsieur le président.

Le président: Nous allons maintenant donner la parole à M. Menzies, s'il vous plaît.

M. Ted Menzies (Macleod, PCC): Merci, monsieur le président et merci à tous les témoins ici présents. J'aimerais préciser que je ne suis pas à l'aise avec le fait que certains des autres témoins n'ont pas eu la possibilité de répondre aux questions.

Monsieur Phillips, je m'adresse donc à vous au sujet d'un commentaire que vous avez fait afin de vous donner l'occasion de le mettre en contexte. Nous avons entendu les banquiers et les associations bancaires parler de l'accès au crédit, sujet de l'étude citée à l'ordre du jour de cette séance. En fait, nous voulons nous assurer que les gens ont accès au crédit. Vous avez dit que vous ne reculerez pas. Les banques ont dit qu'elles entendaient élargir leur portefeuille de prêts et, en toute franchise, ce n'est pas tout à fait ce que nous entendons de nos électeurs. Ce sont ces personnes que nous représentons ici: les électeurs. La question ici n'est pas de savoir si ce sont des clients solvables ou non, nous n'avons pas à porter de jugement sur cette question, mais ce sont ces électeurs qui nous demandent comment accéder au crédit. Les pêcheurs d'homard, par exemple, ont de la difficulté à obtenir de l'argent en raison de leur très courte saison de travail qui se termine le jour de la Fête des mères. Je m'inquiète aussi des fermiers de l'Ouest du Canada qui ne disposent pas de suffisamment de liquidités pour se procurer leurs semences ce printemps.

D'abord, dites-moi en quoi votre système est-il différent du système bancaire canadien? Sachant que vous représentez un grand nombre d'électeurs ruraux, vous pourriez peut-être nous éclairer à ce sujet.

M. David Phillips: Eh bien, je crois que nous sommes effectivement différents. Nous nous concentrons sur le service aux membres; nous nous sommes engagés à travailler avec nos membres et nous avons aussi un engagement vis-à-vis des collectivités où nous oeuvrons et où nous sommes installés. L'éthique ou l'éthos consiste à travailler avec les membres. Nous les connaissons. Nous sommes des chefs de file traditionnels dans le sens le plus pur de l'expression et les prêts sont accordés en se fondant sur la réputation. Les dépôts proviennent de la collectivité et l'argent est ensuite prêté à la collectivité. C'est là que se situe la grande différence.

Ce que j'ai ici, ce sont des chiffres globaux. Et lorsque je me penche sur ces chiffres, je constate une augmentation du nombre de prêts dans l'ensemble de notre système au cours du quatrième trimestre de 2008; soit une augmentation de 1,6 p. 100. Cette période correspond à celle où le marché s'est effondré. C'est vraiment le moment où la chute a été la plus marquée. Et si nous revenons à ces chiffres, il est intéressant de constater qu'ils sont supérieurs à ceux du premier trimestre de 2008. Bien que les augmentations que nous avons connues au cours des deuxième et des troisième trimestres étaient supérieures à 1,6 p. 100, il n'y a aucun signe évident d'une baisse au cours du quatrième trimestre de 2008. Les chiffres du premier trimestre de 2009 n'ont pas encore été publiés. Toutefois, compte tenu de toutes les rumeurs qui nous parviennent de partout, je serais très surpris de voir une baisse dans l'ensemble du système.

Ce qui est remarquable — comme je l'ai mentionné dans la Stratégie des propriétaires d'entreprises canadiens — c'est que nous nous sommes vraiment engagés à accorder des prêts aux petites et moyennes entreprises. Il y a deux ans, nous avons lancé la première campagne publicitaire nationale dans l'ensemble des coopératives de crédit en plus de 25 ans; une campagne qui visait à accroître notre présence sur le marché et à sensibiliser les propriétaires des petites et moyennes entreprises aux services offerts par les coopératives de crédit. Nous avons fait certains calculs et avons constaté qu'effectivement nous occupons une juste part de ce marché, mais que le niveau de sensibilisation vis-à-vis de nos services était encore très limité.

Alors, nous avons réuni les représentants des coopératives de crédit de tout le système et les avons sensibilisés à ce que nous devons faire. Nous avons donc lancé une campagne, à laquelle se sont ajoutées certaines activités, notamment un réseau permettant aux gens d'affaires des petites et des moyennes entreprises de communiquer entre eux ainsi que des séances de formation à l'intention de l'effectif des coopératives de crédit pour les sensibiliser aux besoins des petites et des moyennes entreprises. Nous poursuivons cette campagne. Nous ne nous contenterons pas de maintenir ces activités; nous allons les augmenter et promouvoir nos services auprès des petites et des moyennes entreprises.

C'est pourquoi je suis convaincu que les chiffres seront à la hausse. Et, jusqu'à présent, rien ne nous permet de conclure à une baisse éventuelle.

Toutefois, j'aimerais que M. Luimes commente cette situation en tant que véritable bailleur de fonds et qu'il peut nous donner son point de vue sur le sujet.

●(1030)

Le président: Vous disposez d'environ trente secondes, s'il vous plaît.

M. Ralph Luimes: Effectivement, nous avons constaté une augmentation au niveau de la demande. Toutefois, je vais me limiter à parler de nos activités à la HALD-NOR Credit Union. Nous ne sommes, et nous n'avons jamais été dépendants des papiers commerciaux de tierces parties pour accroître notre capacité. Nous avons été en mesure de le faire en nous appuyant sur nos états financiers, sur notre bilan.

On a atteint un point maximal et il faut emprunter. Cependant, nous recevons beaucoup d'intérêts accrus. De toute évidence, les taux d'intérêt débiteurs sont bas et tout le monde veut en profiter. La situation du marché aujourd'hui est telle que nous devons évaluer plus particulièrement le risque et nous entendons faire preuve de prudence à cet égard.

Je crois que c'est là la source de tension. Les gens se disent: « Voilà l'occasion, une institution novatrice, petite et souple. Nous voici. De plus, les coûts sont peu élevés. » Et notre réaction doit être d'examiner le risque. Alors, nous choisissons nos créneaux, mais, il n'y a aucun doute, nous sommes de la partie. Nous continuons d'aller de l'avant.

Nous considérons que le marché des petites entreprises est le plus souple et le plus novateur, qu'il sera le moteur qui nous fera traverser cette période de récession.

Le président: Merci.

Monsieur Mulcair.

[Français]

M. Thomas Mulcair: Monsieur Russell, je me tourne vers vous.

Je vais vous lire un titre du *Toronto Star* d'aujourd'hui.

[Traduction]

HIER: Comment les organismes de réglementation ont été incapables de mettre un frein à la fraude boursière

— ce sont leurs termes, pas les miens —

et se sont bâtis une réputation internationale pour l'inaction et l'inefficacité.

AUJOURD'HUI: Comment une escouade policière à gros budget mise sur pied pour lutter contre la criminalité d'entreprise se transforme en fiasco bureaucratique ne donnant que peu de résultats.

Ce fiasco bureaucratique est en fait l'EIPMF, l'équipe intégrée de police des marchés financiers. Elle est exactement comme l'a décrite le *Toronto Star* aujourd'hui, et comme nous le disons depuis quelque temps. Elle ne fonctionne pas — centralisée, solitaire, installée à Ottawa et incompétente.

Qu'est-ce qui vous fait croire que le fait d'amener la réglementation des marchés à Ottawa va la rendre plus efficace? Parlons des faits. Au Québec, il y a eu l'histoire plutôt bien connue de Vincent Lacroix. Il est en dedans en ce moment pour 8 à 12 ans, et il est donc en processus d'appel concernant la durée de sa sentence. Il a été reconnu coupable relativement à des dizaines d'affaires de réglementation en vertu des lois provinciales du Québec. Il fait face à plusieurs milliers d'accusations criminelles en vertu du Code criminel du Canada. Depuis le premier jour du premier procès sur les premières accusations, il n'a jamais été question de ces accusations criminelles, et la seule raison pour laquelle il est en prison, c'est parce que l'Autorité des marchés financiers du Québec a fait un excellent travail en appliquant ses règles.

Je trouve, quand je rencontre des groupes, que le simple fait d'affirmer que ce serait mieux de tout regrouper à Ottawa, comme l'EIPMF... Ce n'est pas moi qui ai dit qu'elle était incompétente, c'est le *Toronto Star*, mais il se trouve que je suis d'accord avec eux, parce qu'elle n'arrive à aucun résultat. Qu'est-ce qui vous fait dire, mis à part vos sentiments et, j'oserais dire, vos préjugés, qu'Ottawa est le meilleur choix et que l'idéal serait d'y ajouter encore plus de bureaucrates, plutôt que d'appuyer les personnes qui se battent réellement, comme l'équipe de M. Bethlenfalvy? Si vous n'arrivez pas à bien appliquer la réglementation des marchés, personne ne fera appel à vous. Le Québec ne fait pas seulement quelque chose pour les épargnants et les entreprises touchées, mais il fait aussi quelque chose pour lui-même, parce que la population n'hésitera pas à faire appel à un organisme bien structuré et bien réglementé.

J'essaie de me mettre à votre place et de comprendre, outre ce que je considère un simple préjugé favorable envers Ottawa, une tendance vers la centralisation, ce qui vous laisse croire, dans les faits, qu'il est réellement possible de faire mieux.

M. Ian Russell: Il me fait plaisir de répondre à cette question. Vous avez couvert plusieurs aspects et plusieurs points, et je comprends votre raisonnement. J'aimerais repasser chacun de vos commentaires et traiter chacun séparément.

Je vais commencer par votre commentaire concernant Ottawa, parce que je suis la dernière personne à croire qu'il faudrait s'établir là et fonctionner comme une bureaucratie fédérale. Quand je parle d'un organisme de réglementation unique, quand notre industrie parle d'un organisme de réglementation unique, nous parlons d'un organisme de réglementation national. Le modèle que j'ai en tête exigerait la participation du gouvernement fédéral, mais comprendrait un processus décisionnel auquel participeraient toutes les provinces. Il s'agirait d'un organisme de réglementation national. Il pourrait être situé à Montréal, et ce serait parfait. Il pourrait tout aussi bien être situé à Vancouver. Je crois donc que la première chose à dire est que je ne tiens pas à ce qu'il soit situé à Ottawa ni qu'il devienne une bureaucratie fédérale.

• (1035)

M. Thomas Mulcair: Nous n'avons plus beaucoup de temps, et je sais que ma question était longue. Je vais vous laisser tout le temps de parole qu'il me reste, mais j'aimerais ajouter ceci.

Vous avez parlé de l'incapacité à appliquer la réglementation et avez dit que le problème n'était pas tellement ici, mais aux États-Unis. Je vais vous laisser le temps de parole qu'il me reste, mais j'aimerais que vous nous disiez aussi en quoi vous croyez que tout ça appuie votre position. Aux États-Unis, la FCC est un organisme unique et centralisé de réglementation. En particulier dans le cas Madoff, il disposait de toute l'information. Allez voir sur Internet. Ça vous donne des frissons de constater qu'il savait tout sur le cas Madoff, et qu'il n'a rien fait. Cet organisme existe, il est centralisé, et il est incompétent. Je crois que ce qu'il faut retenir c'est que nous avons tort. Ce n'est pas une question de centralisation, mais j'ai dit que je vous laisserais le reste de mon temps de parole et c'est ce que je vais faire.

M. Ian Russell: Merci beaucoup. Je l'apprécie, et j'apprécie votre question.

Le président: Trente secondes, s'il vous plaît.

M. Ian Russell: Le deuxième point que vous avez mentionné est le cas de Vincent Lacroix, et je suis d'accord avec vous. Je crois que la Cour suprême du Québec a agi vigoureusement et que l'AMF a fait un travail extraordinaire dans ce dossier. Ce qui me préoccupe, c'est que les provinces ont le pouvoir d'agir contre les crimes en col

blanc. Je suis d'accord qu'avec un modèle fédéral — et je parle ici d'un organisme de réglementation national, un peu différent — les provinces ne sont pas intervenues autant qu'elles auraient dû le faire. Je pense à l'Ontario, et je pense à la Colombie-Britannique, alors que je crois que le Québec, de la façon dont il a poursuivi Lacroix, est un bon exemple. L'une des choses que j'ai dites, c'est que les provinces devraient agir plus vigoureusement dans les cas de crimes en col blanc puisqu'elles ont le pouvoir de le faire et d'entreprendre des poursuites criminelles.

L'autre point que vous avez mentionné concerne l'EIPMF, et vous avez raison, ça n'a pas fonctionné. Ça a été un échec total. Mon hypothèse pour expliquer cet échec est que, premièrement, je ne crois pas qu'elle ait été bien planifiée et organisée, et je pense que l'ancien surintendant du BSIF a beaucoup contribué à cet échec. Encore une fois, on revient au manque de coordination à l'échelle fédéro-provinciale. Vous avez raison, l'EIPMF a demandé à la GRC de prendre part au processus, mais aussi aux organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et aux personnes responsables de l'application de la loi. De ce que je comprends, ce niveau de coordination et de collaboration entre les autorités provinciales et la GRC, qui partageaient la responsabilité avec Interpol, n'a tout simplement pas fonctionné efficacement.

Il y a donc deux choses. Premièrement, je ne crois pas que l'entité en tant que telle était bien organisée ni qu'elle fonctionnait bien. Deuxièmement, je crois qu'elle avait un problème fondamental de coordination entre les provinces et le gouvernement fédéral, ce qui n'a pas aidé.

Le président: Si vous voulez bien terminer très brièvement.

M. Ian Russell: M. Mulcair a soulevé un très bon point concernant les États-Unis, et la SEC n'est certainement pas le meilleur exemple d'organisme de réglementation. Elle a assurément commis des erreurs. Mais j'ai l'impression que ces erreurs n'étaient pas tellement attribuables au fait qu'il s'agit d'un organisme national, mais plutôt parce qu'il n'a pas fait ce qu'il devait faire.

L'autre chose qui se passe aux États-Unis, c'est qu'on a l'intention de procéder à l'intégration des organismes de réglementation, ce qui, comme je l'ai dit plus tôt, est important pour le Canada, puisqu'il nous faut avoir une bonne collaboration et une bonne coordination entre les différents organismes de réglementation. C'est ce qui va se passer aux États-Unis entre le fédéral, le Trésor, et la SEC, et c'est ce qui doit aussi se passer au Canada.

Merci.

Le président: Merci beaucoup.

C'est à vous, monsieur McKay.

L'hon. John McKay: Merci.

Le principe de perturbation du marché est l'un des exemples les plus évidents. Aussitôt qu'il y a une plainte concernant un forfait, l'assureur cherche à se protéger en invoquant une perturbation du marché, qu'il s'agisse d'un baht thaïlandais ou d'un peso mexicain ou peu importe, et il vient dire, « Regardez, il s'agit d'une perturbation du marché ». Ça me semble une façon très bizarre de créer un sentiment d'assurance, parce que même s'il n'y a pas de « perturbation du marché », si votre assureur est AIG, par exemple, vous n'avez pas d'assurance du tout.

Je suis plutôt surpris que ça ait pris si longtemps avant qu'on se rende compte que ce principe de perturbation du marché n'est qu'un pseudo-principe. Ce n'est pas un principe de non-assurance. N'ai-je pas raison?

•(1040)

M. Peter Bethlenfalvy: Le recul est une chose merveilleuse. Tout ça a évolué avec d'autres intervenants, les banques canadiennes, les organismes de réglementation, qui ont amené leur propre langage, et était actif sur le marché canadien dans les années 1990. Nous avons reconnu, quand nous avons fait notre déclaration en janvier 2007, que nous ne tiendrions plus compte de la perturbation du marché pour coter les nouveaux programmes. Nous avons bien failli nous faire jeter en dehors du Canada par tous les intervenants pour avoir fait cette déclaration, mais c'était notre... vous savez, nous devons prendre des décisions difficiles, mais nous n'avons pas fait marche arrière concernant cette décision.

Aujourd'hui, nous pensons bien sûr que cette norme devait être beaucoup plus stricte, et c'est ce que nous avons fait.

L'hon. John McKay: Il y a des tas de personnes intelligentes qui achètent ce concept et qui prennent cette illusion d'assurance pour une réelle assurance. Y a-t-il d'autres agences de notation au Canada qui croient toujours que ce principe a sa raison d'être?

M. Peter Bethlenfalvy: Non, pas que je sache.

L'hon. John McKay: Tout le monde boit maintenant le même Kool-Aid, dans ce domaine.

M. Peter Bethlenfalvy: Je ne pense pas que je choisirais ces mots, mais...

L'hon. John McKay: Oui. Eh bien, peut-être que vous buviez de ce Kool-Aid avant, c'est le point.

En ce qui concerne cet organisme de réglementation national, je présume qu'un organisme de réglementation national inclurait votre industrie dans sa sphère de compétences, ce qui veut dire que vous pourriez bien vous retrouver avec des divergences d'opinions.

J'ai de la difficulté à concevoir comment l'organisme de réglementation pourrait intervenir dans l'émission d'une valeur mobilière et comment il procéderait. S'agirait-il d'émettre une valeur mobilière que vous auriez cotée, à la suite de quoi l'organisme de réglementation coterait votre cote.

Je présume que vous êtes en faveur du concept d'organisme de réglementation national, mais je m'interroge sur la façon dont cet organisme fonctionnerait en tant qu'agence de notation.

M. Peter Bethlenfalvy: Je crois que l'essentiel n'est pas de dire s'il s'agit d'une AA, d'une AAA ou d'une A, ni de jeter un deuxième regard. Je crois que l'essentiel est simplement de superviser le tout. Les agences de notation n'ont jamais été surveillées. En fait, la première loi n'est pas passée qu'en 2006 par le Congrès. C'est donc tout récent.

J'aimerais faire un lien avec le marché des contrats d'échange sur défaillance de crédit, qui est devenu, je ne sais pas, un marché de 500 billions de dollars sans aucune surveillance. Je crois qu'il est important d'exercer une certaine surveillance, ne serait-ce que pour vérifier que vous suivez les règles et que les politiques que vous établissez respectent le code. Je crois qu'il est essentiel de le faire.

L'hon. John McKay: Il n'y a pas tant d'agences de notation que ça au Canada, je ne pense pas. Je n'en vois que deux.

Y en a-t-il plus que ça? Je ne connais pas vraiment le marché.

M. Peter Bethlenfalvy: Eh bien, en fait il existe quatre agences de notation globales. Nous sommes l'une de ces quatre, et les trois autres sont américaines. Deux de celles-ci sont établies au Canada.

L'hon. John McKay: Je présume que l'organisme de réglementation devrait établir des normes nationales, voire internationales,

afin de vous permettre de travailler dans ce pays. Il me semble qu'il s'agit là d'un pas vers l'avant et d'un argument en faveur d'un organisme de réglementation national. N'ai-je pas raison?

M. Peter Bethlenfalvy: Je crois que c'est pertinent. Ce que nous voulons éviter, c'est d'avoir une réglementation asymétrique. Quand vous vous tenez devant trois agences de notation américaines très puissantes et que vous essayez de compétitionner sur les marchés, notamment aux États-Unis et en Europe, il est très important que les règles du jeu soient équitables, tant du point de vue de la réglementation que de la compétitivité.

L'hon. John McKay: Merci.

Le président: Merci.

J'aimerais remercier tous les témoins pour leur présence ici aujourd'hui, pour leurs exposés et leurs réponses.

Je crois que certains documents me seront envoyés à moi, en tant que président, ou au greffier. Je les transmettrai ensuite à l'ensemble des membres du comité.

Chers collègues, ce matin nous devons aussi nous prononcer sur la motion présentée par M. Laforest.

Je tiens à remercier les témoins. Vous pouvez y aller.

Nous suspendrons la séance quelques minutes, puis nous reprendrons pour discuter de la motion.

•(1040)

(Pause)

•(1045)

Le président: Mesdames et messieurs, je vous demanderais de regagner vos places, s'il vous plaît, puis M. Laforest nous présentera sa motion.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: J'ai déposé cette motion et je l'ai acheminée au greffier lundi matin dernier. Je vous en fais la lecture:

Que le comité des Finances entreprenne une étude concernant la variation de tous les frais liés aux transactions effectuées par cartes de débit et de crédit imposés aux commerçants ainsi que les pratiques courantes et transactionnelles qui les justifient et que le comité fasse rapport à la Chambre de ses observations et recommandations.

L'ensemble des députés a sûrement reçu des commentaires des commerçants et des particuliers concernant l'absence de transparence dans tout le système de transactions par cartes de plastique, soit cartes de débit ou de crédit. Le comité doit y jeter un regard, faire une analyse de ces transactions, voir ce qui justifie parfois des hausses qui peuvent sembler injustifiées, ce qui justifie la variation dans les frais de transaction imposés aux commerçants et, éventuellement, transférés aux consommateurs.

Il y a beaucoup d'absence de transparence dans ce domaine. Il faut que le Comité permanent des finances s'y intéresse, d'autant plus que cette forme de paiement prend de plus en plus de place. On va jusqu'à dire que, bien souvent, des commerçants refusent de l'argent comptant. Donc, il y a quelque chose d'important à cet égard, et on doit se pencher sur cette question.

Le président: Merci, monsieur Laforest.

[Traduction]

C'est à vous, monsieur Menzies.

M. Ted Menzies: Merci, monsieur le président.

Je suis tout à fait d'accord avec M. Laforest; il faut examiner cette question.

Nous en avons parlé avant et pendant la réunion et, d'ailleurs, nous nous excusons de l'avoir fait à ce moment, monsieur le président.

Toutefois, ce qui me préoccupe, c'est de voir que trois comités pourraient se pencher sur cette question. Je ne pense pas que cela soit judicieux, avec toutes ces personnes qui perdent leurs emplois au pays.

Je croyais que le Comité de l'industrie était prêt à nous laisser étudier la question, mais que cette décision devait être prise à l'unanimité. Si je comprends bien, l'appui n'a pas été donné à l'unanimité. Cela étant dit, le fait de savoir si nous traitons de cette question aujourd'hui ou non n'est pas important.

J'aimerais proposer un amendement favorable à la motion de M. Laforest. Je vais le lire, pour le compte rendu:

Que le Comité des finances entreprenne une étude concernant les systèmes de cartes de débit et de crédit imposés au Canada, se composant d'au moins dix (10) rencontres pour examiner, mais non limité aux:

a) frais de transactions imposés aux commerçants;

— comme l'a dit M. Laforest —

et

b) changements proposés aux frais d'échanges de cartes de crédit et le système de paiement de débit; et

que le comité fasse rapport à la Chambre de ses observations et recommandations.

Je soumettrais cet amendement...

• (1050)

M. Massimo Pacetti: J'invoque le Règlement.

M. Ted Menzies: ... en tant qu'amendement favorable juste pour en étendre la portée, parce que je pense que nous allons constater que cette question est beaucoup plus vaste lorsque nous pourrions enfin nous y attarder.

Le président: J'accueille le rappel au Règlement de M. Pacetti.

M. Massimo Pacetti: Je pense que deux motions différentes circulent actuellement. Je pense que celle de M. Menzies...

M. Ted Menzies: J'en suis à proposer un amendement favorable.

Le président: Je ne sais pas s'il faut voir votre proposition comme un amendement ou plutôt comme une nouvelle motion.

M. Ted Menzies: On peut dire qu'elle vient étendre la portée de la motion de M. Laforest.

Le président: Au sujet du même rappel au Règlement, monsieur Mulcair.

[Français]

M. Thomas Mulcair: Oui, allez-y.

M. Jean-Yves Laforest: Je suis prêt à l'accepter comme amendement favorable et à modifier ma motion. Celle-ci pourrait être la même que celle proposée par M. Menzies. Je crois que dix séances, c'est beaucoup. Il me semble que si on disait plutôt six séances au maximum, ce serait encore beaucoup.

[Traduction]

M. Ted Menzies: D'accord.

Le président: Alors, ça vous irait si on disait « d'un maximum de 10 rencontres »?

[Français]

M. Thomas Mulcair: Ce serait bien, s'il ajoutait « un maximum ».

M. Jean-Yves Laforest: « Un maximum de six séances ».

M. Thomas Mulcair: Il dit « un maximum de dix », mais cela peut être six.

M. Jean-Yves Laforest: Pour ma part, je dis « un maximum de six ». Je pense que c'est beaucoup.

[Traduction]

Le président: D'accord.

Monsieur Mulcair, voulez-vous...

[Français]

M. Thomas Mulcair: Je crois qu'effectivement six séances, cela pourrait être bien. J'aime bien l'amendement. Il étaye un peu la motion principale et va tout à fait dans ce sens. Je suis prêt à l'appuyer.

[Traduction]

Le président: Je crois que l'auteur de la motion devra accepter l'amendement favorable, s'il y a un autre sous-amendement favorable...

Des voix: Oh, oh!

Le président: ... pour la tenue d'un maximum de six réunions.

M. Ted Menzies: Ce n'est que favorable!

Je le présenterai donc ainsi, si ça simplifie les choses.

Le président: D'accord, merci.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: D'accord. J'aimerais que vous relisiez ma motion modifiée, s'il vous plaît.

[Traduction]

Le président: Laissez-moi d'abord la lire en anglais.

M. Mike Wallace: Oui, d'accord, monsieur le président.

Le président: Voici:

That the Finance Committee conduct a study of the credit card and debit card system in Canada consisting of a maximum of (6) meetings to examine, but not limited to:

(a) Transaction fees imposed on merchants; and

(b) Proposed changes to the credit card interchange fees and the debit payment system; and

and report its observations and recommendations to the House.

M. Wallace d'abord, ensuite M. Laforest.

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: Selon votre lecture, du moins selon la traduction, vous avez dit: « [...] concernant la variation de tous les frais liés aux transactions effectuées par cartes de débit et de crédit [...] ». Pour ma part, je tiens à ce que l'on indique encore les mots « imposés aux commerçants ».

[Traduction]

M. Mike Wallace: Exact.

Le président: Devrions-nous lire la version française?

[Français]

Le greffier du comité (M. Jean-François Pagé): Que le comité des Finances entreprenne une étude concernant les systèmes de cartes de débit et de crédit imposé au Canada, se composant d'un maximum de six (6) rencontres pour examiner, mais non limité aux:

a) frais de transactions imposés aux commerçants; et

b) changements proposés aux frais d'échanges de cartes de crédit et le système de paiement de débit; et que le comité fasse rapport à la Chambre de ses observations et recommandations.

M. Jean-Yves Laforest: Ce n'est pas cela que j'ai entendu plus tôt dans la traduction. On a dit que le début de la motion était identique à la mienne, c'est-à-dire: « Que le comité des Finances entreprenne une étude concernant la variation de tous les frais liés aux transactions effectuées par cartes de débit et de crédit imposés aux commerçants [...] »

Puis, il y avait la modification que M. Menzies propose: « [...] mais que cela ne se limite pas seulement à [...] »

• (1055)

[Traduction]

M. Ted Menzies: Oui.

M. Mike Wallace: Non, « mais non limité aux »

Une voix: « Mais non limité aux ».

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: « [...] mais que cela ne se limite pas seulement à ces frais [...] »

[Traduction]

Le président: D'accord.

Je reconnais M. Wallace.

M. Mike Wallace: Merci, monsieur le président.

Je suis heureux de donner mon appui aux deux.

La seule chose que je n'aimais pas de la motion anglaise de M. Laforest était le passage à propos des commerçants. Ce ne sont pas les commerçants qui imposent les frais; ce sont plutôt eux qui se les font imposer par les émetteurs des cartes de crédit. Tout est bon maintenant.

J'aimerais préciser autre chose. Je suis entièrement d'accord avec M. Laforest que l'expression « mais non limité aux » englobe l'intérêt facturé aux détenteurs de cartes, parce que nous devrions pouvoir inviter les détenteurs de cartes à comparaître, étant donné que ces frais et intérêts s'appliquent à eux également — voilà ce qu'on entend par « mais non limité aux ». Donc on peut également les inviter à comparaître, tout autant que les émetteurs. Les émetteurs de cartes imposent des frais aux commerçants, qui les imposent ensuite à leurs clients, et je crois qu'il nous faut entendre les deux parties.

Si M. Laforest est d'avis que cette motion nous permet de le faire, la motion me convient également.

Le président: Alors, êtes-vous satisfaits de la motion de M. Menzies?

M. Mike Wallace: Oui, en autant que c'est ce qu'elle signifie.

Le président: Je sens qu'il y a un consensus autour de la table.

M. Mike Wallace: Oh, il y a une autre chose, monsieur le président.

Je siège au Comité de l'industrie et nous sommes saisis d'une motion presque identique. J'aimerais qu'un seul comité l'examine. Je peux le faire aux deux, mais j'aimerais qu'on l'examine à l'un ou l'autre des comités, et je crois qu'il est plus approprié que nous le fassions, étant donné l'étude sur l'accès au crédit que nous avons entreprise. Mais ce n'est que mon avis.

Le président: D'accord.

Pour répondre à votre commentaire, j'ai parlé au président du Comité de l'industrie, qui est très disposé à nous laisser entreprendre cette étude. Le comité a une session très remplie ce printemps, alors il est très disposé à nous laisser nous en occuper.

La parole est à M. Menzies et ensuite à M. Pacetti.

M. Ted Menzies: Cela peut sembler présomptueux, mais si la motion est adoptée, monsieur le président, j'aimerais recommander que vous écriviez une lettre à l'intention du président du Comité de l'industrie. Personnellement, je crois que l'étude devrait être menée ici. Je reviens à mon commentaire initial: je ne crois pas que trois comités sont nécessaires — entre les deux Chambres — pour étudier la même question.

Je crois que votre lettre devrait demander l'appui unanime du Comité de l'industrie afin que la motion soit transférée à notre comité. C'est ce que je propose.

Le président: D'accord, merci.

Monsieur Pacetti.

M. Massimo Pacetti: Merci, monsieur le président.

Nous en avons parlé en sous-comité, et je ne vois pas ce qui presse. Nous avons assez de travail à faire d'ici le début de mai. J'ai parlé à mes collègues du Comité de l'industrie, et il n'y a pas de consensus de notre côté, à savoir si la motion devrait être étudiée par le Comité des finances ou le Comité de l'industrie. Les membres du Comité des finances croient que notre comité devrait s'en occuper, mais il n'y a pas de consensus et je ne suis pas à l'aise avec...

Le Sénat se penchera sur la question et il sera également prêt à publier un rapport d'ici le début ou la fin de mai. Le Comité de l'industrie l'examinera et si le Comité des finances l'examine également, je crois simplement que ce serait une manière inefficace d'utiliser le temps du Parlement et de dépenser l'argent des contribuables.

Ce que je propose, si je peux me permettre, c'est simplement de reporter l'étude jusqu'à ce que nous ayons d'autres échanges avec nos collègues. Nous avons tous des collègues qui siègent au Comité de l'industrie.

Monsieur Wallace, vous êtes peut-être l'intermédiaire à ce sujet, mais je n'ai pas été en mesure d'obtenir une réponse ferme.

Vous étiez censé parler au président du comité, monsieur le président.

Je crois donc que nous devrions reporter le vote à la prochaine réunion, et je crois que c'est ce qui a été convenu par le sous-comité. Nous avons également convenu que nous aurions besoin de peut-être deux, trois ou même quatre réunions. Maintenant nous en sommes à six réunions. Je ne suis pas certain que nous ayons besoin d'autant de réunions. Cela signifierait que cette étude retiendrait l'attention du comité jusqu'à la fin de la session et que tous les autres travaux seraient exclus.

Je pense que nous pouvons reporter le débat au sujet de cette motion jusqu'à notre retour des deux semaines de relâche.

Le président: Il n'y a pas eu de consensus au sous-comité sur la façon de traiter cette question, et c'est pourquoi à la réunion du sous-comité, M. Laforest a indiqué qu'il présenterait la motion aujourd'hui, et il est en droit de le faire en tant que membre du comité.

J'ai parlé au président du Comité de l'industrie, qui a manifesté sa volonté à titre de président de nous laisser étudier la question dans le cadre des travaux du Comité des finances. Je crois qu'il y avait un consensus au sein des membres du Comité de l'industrie pour transférer la question à notre comité. C'est ce que j'ai cru comprendre en parlant au président.

Je suis prêt à passer au vote.

Monsieur Laforest.

• (1100)

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: Merci, monsieur le président.

Je suis tout à fait d'accord pour que vous mettiez la motion aux voix, mais je pense que la suggestion de M. Menzies, à savoir que vous écriviez une lettre, va vraiment régulariser la situation.

Quant à l'autre question par rapport au fait qu'il s'agirait de travaux qui retiendraient l'attention du comité jusqu'à la fin de la session, je ne suis pas d'accord. Car on dit bien dans la motion qu'il y aura un maximum de six séances. Si on a besoin de six séances, ça va — et je pense qu'on peut en avoir besoin parce que c'est un sujet qui est très large —, mais si on n'en a pas besoin, on pourra arrêter plus tôt, et d'autres sujets pourront être étudiés. Cela nous laisse toute la latitude pour le faire. Je suis d'accord pour qu'on passe au vote.

[Traduction]

Le président: D'accord, merci.

Madame Hall Findlay.

Mme Martha Hall Findlay: Puis-je demander en quoi consiste ce processus? Pardonnez mon ignorance du processus qui consiste à écrire une lettre au président du Comité de l'industrie. Je ne sais pas s'il y a un consensus, mais si nous entendons les membres dire qu'ils veulent procéder de cette façon, et que nous croyons que le Comité des finances devrait s'en charger — parce que je ne crois pas qu'il y ait de désaccord sur le fait que notre comité devrait examiner la question —, quel est l'objectif du processus qui vise à simplement écrire une lettre?

Le président: À mon avis, il n'y a qu'un membre du comité qui n'a pas encore accepté de nous transférer le dossier. Les membres du Parti conservateur ont accepté, les membres du Bloc québécois ont accepté, et je crois que le membre du NPD a également accepté. Alors un membre du comité n'a pas encore accepté. C'est ce que je comprends.

Mme Martha Hall Findlay: Alors l'envoi de la lettre au président ne sert qu'à l'informer que nous l'avons fait?

Le président: Dans la lettre, j'inclurais la motion et je dirais que notre comité m'a demandé d'écrire au président du Comité de l'industrie pour l'informer que nous allions nous pencher sur la question. Évidemment, si les membres croient qu'il est plus approprié que nous l'étudiions, et seulement nous, ils auraient alors le pouvoir de ne pas l'étudier dans le cadre de leurs travaux.

Des voix: Passons au vote.

Le président: Oui, passons au vote sur l'amendement de M. Menzies.

(La motion est adoptée)

Le président: Chers collègues, vous avez devant vous une fiche d'information sur le premier rapport du sous-comité.

Y-a-t-il des questions au sujet du rapport du sous-comité?

L'hon. John McKay: Le rapport mentionne que nous envisageons « l'opportunité de voyager à Washington », mais quand l'envisageons-nous? S'agit-il d'un fait ou d'une réflexion?

Le président: Il s'agit d'une réflexion.

L'hon. John McKay: Je vois.

Aimeriez-vous avoir l'avis du comité permanent au sujet de vos réflexions?

Le président: Nous en serions très reconnaissants, oui. Il n'y a pas d'échéanciers précis à ce sujet. Le mois de mai a été avancé, mais comme il a été mentionné au sous-comité, nous voulons nous assurer que si nous faisons un voyage du genre, nous le ferons de la bonne façon. Donc, si vous pensez à des personnes que nous pourrions envoyer, vous pouvez soumettre leur nom au greffier.

L'hon. John McKay: Eh bien, j'appuie cette motion. Je m'exprimerai ainsi.

Le président: Bien. Est-ce que le comité adopte le rapport du sous-comité?

Des voix: D'accord.

Le président: Chers collègues, je veux simplement dire que le deuxième rapport du Comité des finances a été déclaré irrecevable par le Président ce matin. Il est réputé avoir été retiré.

Cela montre simplement que parfois, il faut écouter la sagesse du président.

Des voix: Oh, oh!

[Français]

M. Jean-Yves Laforest: J'avais reçu de l'information à ce sujet et j'avais dit qu'à moins d'une grande surprise, je connaissais le résultat.

[Traduction]

Le président: Merci.

La séance est levée.

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes

Published under the authority of the Speaker of the House of Commons

**Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à l'adresse suivante :
Also available on the Parliament of Canada Web Site at the following address:
<http://www.parl.gc.ca>**

Le Président de la Chambre des communes accorde, par la présente, l'autorisation de reproduire la totalité ou une partie de ce document à des fins éducatives et à des fins d'étude privée, de recherche, de critique, de compte rendu ou en vue d'en préparer un résumé de journal. Toute reproduction de ce document à des fins commerciales ou autres nécessite l'obtention au préalable d'une autorisation écrite du Président.

The Speaker of the House hereby grants permission to reproduce this document, in whole or in part, for use in schools and for other purposes such as private study, research, criticism, review or newspaper summary. Any commercial or other use or reproduction of this publication requires the express prior written authorization of the Speaker of the House of Commons.