

Notes pour une allocution
prononcée par

Jean St-Gelais
Président-directeur général

Sous le thème de
**« L'importance d'un régulateur fort pour
le développement économique »**

Chambre de commerce du Montréal métropolitain
27 avril 2010
Montréal

Mesdames,

Messieurs,

Bonjour,

Je tiens tout d'abord à remercier monsieur Michel Leblanc d'avoir rendu possible l'événement de ce midi.

Je tiens également à saluer les membres de la table d'honneur et les remercier pour leur présence. Permettez-moi de saluer spécialement madame Monique Jérôme-Forget avec laquelle j'ai eu le privilège de travailler alors qu'elle occupait le poste de ministre des Finances.

C'est avec plaisir que je saisis l'occasion qui m'est offerte de vous rencontrer aujourd'hui à la Chambre de commerce du Montréal métropolitain.

Il s'agit pour moi d'une occasion privilégiée de rencontrer des gens d'affaires. Des hommes et des femmes qui ont à cœur le succès de leur entreprise et contribuent à faire de Montréal une place d'affaire dynamique.

Cette rencontre, elle survient à un moment particulier.

En effet, dans les prochains mois des développements importants pourraient survenir qui auraient un impact important pour le secteur financier québécois et, par conséquent, sur l'économie du Québec.

Vous comprenez certainement que je parle ici du projet fédéral de mettre en place une commission unique des valeurs mobilières au Canada.

J'ai eu l'opportunité par le passé de discuter des faiblesses de ce projet :

- de son incompatibilité avec les dispositions de la Constitution canadienne;

- de l'absence de fondements des arguments invoqués par le gouvernement fédéral, notamment au plan des coûts pour les émetteurs et de la protection des investisseurs.

J'y reviendrai brièvement un peu plus loin.

Mais ce dont je veux vous parler aujourd'hui, et dont nous avons peu parlé jusqu'ici, c'est des effets néfastes que pourrait avoir la mise en place d'une commission unique pour le secteur financier québécois et, par conséquent, pour le développement économique du Québec.

L'importance du secteur financier pour le développement économique

Je ne crois pas que j'aurai beaucoup de difficulté ce midi à vous convaincre que le secteur financier est un rouage important de notre économie.

Ce secteur assure l'intermédiation financière et, par le fait même, il est fournisseur de capitaux, de produits d'épargne, de services et de conseils, que ce soit aux entreprises ou encore aux individus.

Plus cette intermédiation est efficace et efficiente, plus la croissance économique est facilitée sur le territoire.

Le secteur financier constitue aussi un employeur direct majeur. Il offre une forte proportion d'emplois de qualité avec des salaires plus élevés que la moyenne des autres secteurs d'activité.

- En 2008, le secteur financier québécois employait directement 155 000 personnes, dont 97 000 dans la région de Montréal;
- Ce secteur génère également une contribution indirecte importante à l'économie du Québec.
- Si on tient compte des emplois indirects, c'est près de 300 000 personnes au Québec dont l'emploi est lié à ce domaine d'activité.

Les entreprises financières sont, en effet, des acheteurs majeurs de biens et services pour d'autres industries stratégiques, en technologies de l'information, en services comptables ou juridiques notamment.

Le secteur financier est également un domaine dont le rayonnement peut déborder amplement le territoire immédiat de ces activités et même s'étendre à l'échelle internationale.

Ce rayonnement peut prendre plusieurs formes : d'abord de nouvelles occasions d'affaires; la tenue d'événements réunissant des experts étrangers; le réseautage à l'échelle internationale; sa visibilité ou son pouvoir d'attraction auprès d'investisseurs étrangers.

La tenue de la 35^e conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, l'OICV, à Montréal, du 6 au 10 juin prochain, constitue un excellent exemple de ce rayonnement.

À l'heure où nous vivons un moment historique sur le plan de la concertation internationale en matière de régulation financière, c'est un honneur pour Montréal de recevoir cette conférence. Et c'est un privilège pour l'Autorité de l'organiser.

Les retombées économiques d'un tel événement sont importantes.

En effet, en juin, Montréal sera l'hôte de représentants d'organismes de réglementation des valeurs mobilières provenant de plus de 100 pays.

Une partie des activités de cette conférence sera ouverte au public et mettra en présence des conférenciers de renommée internationale. Qu'on pense entre autres à Mark Carney, gouverneur de la Banque du Canada, Paul Volcker, directeur du Conseil pour la reconstruction économique du président Barack Obama, Mary Schapiro, présidente de la Securities and Exchange Commission, la SEC.

Je saisis donc l'occasion pour vous inviter à participer à ces activités.

Les défis du Québec et de Montréal comme place financière

Alors qu'il est clair que la présence d'une place financière forte constitue un élément important pour le développement économique, il est inquiétant de constater que Montréal soit en perte de vitesse, comparée aux autres places financières canadiennes, tout comme le secteur financier québécois par ailleurs.

Entre 1991 et 2008, le Québec a perdu 8 000 emplois dans le secteur financier, alors que 52 000 emplois se sont ajoutés en Ontario, 20 000 en Alberta et 15 000 en Colombie-Britannique.

Le positionnement de Montréal à l'échelle internationale est également en déclin.

Globalement, Montréal se classe au 32^e rang à l'échelle mondiale des centres financiers selon le Global Financial Centres Index (GFCI) publié en septembre 2009.

Face à ces difficultés, le Québec et Montréal ne sont pas sans atouts afin de redresser la situation. À cet égard, on peut souligner :

- la présence d'une forte expertise en matière d'instruments dérivés;
- l'effet d'attraction des institutions financières étrangères par le biais du Centre financier international de Montréal;
- le pouvoir d'influence de la Caisse de dépôt et placement du Québec, et de grandes institutions québécoises dont le Mouvement Desjardins et la Banque Nationale;
- l'expertise de Montréal en matière de services informatiques.

Plus récemment, le dernier budget du Québec a annoncé la mise en place d'une table de concertation pour l'avancement du secteur financier. On reconnaît ainsi l'importance de maximiser la synergie entre les intervenants du monde financier.

Rôle d'un régulateur

Un autre élément qui peut contribuer à la vigueur et à la relance du secteur financier québécois est la présence d'un régulateur financier fort.

Comme je l'ai déjà souligné ailleurs, on perçoit trop souvent le régulateur uniquement comme une police de l'encadrement.

Son rôle va toutefois bien plus loin. Le régulateur est aussi un partenaire qui contribue à soutenir un marché financier efficace, à soutenir le développement de l'industrie.

C'est pourquoi la mission de l'Autorité est double : développer et appliquer l'encadrement des institutions financières au Québec afin d'assurer la protection des investisseurs et des épargnants, tout en favorisant le développement de l'industrie.

L'appui de l'Autorité au dynamisme du secteur financier québécois

L'appui de l'Autorité au développement et au dynamisme du secteur financier québécois est multiple.

Je voudrais l'illustrer par quelques exemples.

Innovation et développement réglementaire

Le régulateur financier peut contribuer au développement de l'industrie par la mise en place d'une réglementation moderne et novatrice.

Le travail de l'Autorité au développement des instruments dérivés en est probablement le meilleur exemple.

Le leadership législatif et réglementaire du Québec a permis d'appuyer le développement du marché des produits dérivés, et ce, en assurant à la fois la protection des intervenants et le caractère concurrentiel des acteurs.

La qualité et l'expertise de l'Autorité dans ce domaine sont d'ailleurs reconnues à travers le Canada et même hors du Canada.

Le secteur des dérivés représente près de 500 emplois hautement qualifiés dans la région de Montréal, sans compter les nombreux autres qui se retrouvent chez les divers fournisseurs directs de ce secteur.

Le Québec peut aussi compter sur un haut niveau d'expertise en matière de gestion des systèmes de paiement et de compensation dans le domaine. Cette activité affiche également un haut niveau d'intégration sur place avec les intermédiaires, des clients, des analystes, des experts en soutien.

Notons que le soutien de l'Autorité au développement des produits dérivés a débordé le cadre de la réglementation.

L'imposition de certaines conditions à la Bourse de Toronto lors de la fusion avec la Bourse de Montréal a permis d'assurer une plus grande pérennité des activités localisées ici.

Ces gestes ont été fondamentaux pour la place financière du Québec et sa stratégie de développement de niches. Et je ne pense pas qu'Alain Miquelon me contredira sur ce point.

Et puisqu'on parle des bourses et des organismes d'autoréglementation, il est important de rappeler que l'Autorité a des pouvoirs de reconnaissance et d'encadrement. L'Autorité a donc le pouvoir de reconnaître les bourses au Canada avant qu'elles exercent leurs activités au Québec et aussi d'en assurer la supervision.

Réponse aux préoccupations des firmes et des investisseurs québécois

Compte tenu de l'évolution rapide sur les marchés, les entreprises du secteur financier ont souvent besoin de décisions ou d'actions rapides de la part de leur régulateur.

Par exemple, l'Autorité a déployé des efforts importants afin de permettre au Mouvement Desjardins de procéder à une émission de parts permanentes pour plus de 450 caisses populaires, et ce, dans des délais très courts. Ces efforts ont permis de recapitaliser rapidement le groupe.

L'Autorité a également agi récemment pour que des entreprises québécoises, telles Pages Jaunes ou encore Couche Tard, puissent exploiter les fenêtres de financement disponibles.

On peut se demander si un régulateur unique pancanadien aurait un intérêt aussi grand pour les préoccupations des entreprises québécoises.

Dans la région de Québec, il y a un dynamisme certain du côté de l'assurance alors qu'une douzaine d'entreprises y ont établi leur siège social. L'Autorité les encadre dans tous les aspects de leurs activités avec des règles et procédures parmi les meilleures dans le monde.

Comme vous pouvez le constater, un régulateur détient un rôle névralgique dans le contexte économique actuel.

Par ailleurs, les modèles d'affaire des entreprises québécoises peuvent diverger de celui d'autres provinces. Il existe sans aucun doute pour les firmes un bénéfice d'être à proximité d'un régulateur qui comprend leurs préoccupations.

A titre d'exemple, les fonds d'investissement en capital de développement ont bénéficié, au Québec, d'une plus grande ouverture à leurs préoccupations lors de la refonte de leurs obligations en matière d'information continue.

Aussi, l'Autorité travaille de façon régulière avec certaines sociétés financières et leurs conseillers. Ces échanges réguliers sont particulièrement importants lorsque ces sociétés envisagent de proposer des produits ou des structures innovatrices. L'Autorité peut mieux soutenir l'innovation des institutions financières qu'elle encadre, notamment en exposant d'avance les enjeux réglementaires.

C'est dans le cadre de ces échanges et de ces travaux, que les préoccupations des entreprises et des investisseurs du Québec sont discutées. Le personnel de l'Autorité est alors en mesure de faire valoir ces préoccupations face aux autres régulateurs ou encore d'agir directement.

Au moment de la mise en oeuvre du règlement sur la réforme de l'inscription, l'Autorité a tenu plusieurs rencontres afin d'expliquer aux représentants de l'industrie les implications de ce nouveau règlement. À notre connaissance, aucun autre régulateur n'a fait des efforts aussi importants.

Elle a tenu des consultations spécifiques au Québec lors de la phase de développement de ce règlement compte tenu de certaines spécificités québécoises (présence de la Chambre de la sécurité financière, Fonds d'indemnisation des services financiers, système de traitement des plaintes).

Une commission unique n'aurait vraisemblablement aucun intérêt pour le maintien de ces spécificités québécoises.

Attraction d'entreprises étrangères

Le régulateur peut également contribuer à attirer des entreprises sur son territoire. À cet égard, l'Autorité a guidé des institutions étrangères afin qu'elles comprennent mieux les implications réglementaires québécoises ou canadiennes, ce qui a contribué à aider à leur établissement au Québec. Elle a notamment permis à la London Stock Exchange et à Eurex d'y exercer leurs activités.

Le Québec est parmi les premières juridictions à avoir proposé la déréglementation des institutions financières pour favoriser la multidisciplinarité et la mise en place du concept de « services financiers intégrés ».

Évidemment, une commission unique aurait sûrement un intérêt pour l'attraction d'entreprises étrangères au Canada.

Toutefois, une commission dont le siège social serait situé à l'extérieur du Québec aurait-elle un intérêt que ces entreprises s'établissent au Québec ou à Montréal?

Poser la question, c'est y répondre!

Notons que l'Ontario et Toronto continuent à multiplier les pressions afin que cette dernière accueille le siège social de cette commission. Ces pressions font partie d'un plan afin de promouvoir le développement du secteur financier dans cette ville.

On semble bien comprendre en Ontario l'importance du régulateur pour la localisation des entreprises.

Si cela est si important pour l'Ontario, pourquoi est-ce que ce le serait moins pour Montréal et le Québec?

Sur le plan des relations internationales, je tiens à souligner que, contrairement à ce que prétend le gouvernement fédéral, l'Autorité des marchés financiers et les autres régulateurs provinciaux sont en mesure d'assumer pleinement leurs responsabilités et, plus spécifiquement, de conclure des ententes avec des régulateurs étrangers.

À titre d'exemple, vendredi dernier, l'Autorité et sept autres régulateurs provinciaux ont conclu une entente de coopération avec la China Banking Regulatory Commission (CBRC) relativement au programme d'investisseurs institutionnels nationaux admissibles (QDII) pour les banques commerciales chinoises. Cette entente permet aux investisseurs institutionnels chinois, notamment les banques et les gestionnaires de fonds, d'investir les fonds de leurs clients de Chine continentale directement au Canada sans formalités excessives.

Les impacts directs et indirects sur l'activité économique

Un autre élément dont il faut se préoccuper est l'impact sur l'emploi et l'activité économique qui découlerait du projet fédéral.

Évidemment, la mise en place d'une commission unique ne signifierait pas la disparition de toutes les activités actuellement réalisées au Québec par l'Autorité, mais la perte de plusieurs emplois.

Ça signifierait également un impact négatif sur les activités à l'extérieur de l'Autorité en soutien et qui doivent être situées à

proximité des services juridiques, comptables, juricomptables, informatiques, et autres.

À ce chapitre, au cours des deux dernières années, l'Autorité a acquis en moyenne pour 10 millions de dollars par année de services professionnels. Ça représente près de 140 emplois qui sont majoritairement hautement qualifiés. On ne parle évidemment pas ici de plusieurs centaines d'emplois. Mais il s'agit de postes bien rémunérés et à valeur ajoutée. Il s'agit aussi et surtout de postes décisionnels.

Cette dernière notion est fondamentale. Un centre de décision constitue un pôle d'attraction d'activités en soi. La proximité des centres décisionnels est importante.

La création d'une commission unique où le siège décisionnel serait situé à l'extérieur risque d'entraîner un glissement de ces activités hors du Québec, un déplacement d'activités à haute valeur ajoutée et, ultimement, une perte d'expertise sur le territoire québécois.

Le modèle de commission unique risque fort de concentrer le pouvoir décisionnel dans un grand centre dont les bureaux régionaux en seraient réduits à des opérations de routine sans grande valeur ajoutée.

Que se passerait-il lorsqu'une PME faisant de l'exploration minière en Abitibi aurait à régler rapidement une situation délicate liée au financement d'activités cruciales pour sa survie? Elle devrait réussir à trouver la bonne personne dans les dédales du nouveau régulateur à Toronto. Et dans quelle langue pensez-vous que ça se passerait?

Cet exemple illustre ce qui se produit quotidiennement à l'Autorité.

Nous sommes près des préoccupations du marché québécois et nous sommes sensibles aux situations que vivent les entités réglementées à travers le Québec. Cela pourrait être perdu rapidement et définitivement.

Un projet dont les bénéfices restent à démontrer

Il est par ailleurs intéressant de constater que le gouvernement fédéral a cessé de chercher des arguments pour justifier son projet. Pour Ottawa, c'est devenu une évidence. Pourtant, il n'a jamais fait la preuve de la nécessité de créer une commission unique.

L'expression de cette attitude est souvent traduite au Québec par « quand tu veux te débarrasser de ton chien, dis qu'il a la rage ».

À Ottawa, on dit que 13 commissions au Canada, ça crée de l'inefficacité bureaucratique et que l'on ne voit cela nulle part ailleurs dans le monde. À preuve, la SEC aux États-Unis.

Ce qu'on oublie de dire, c'est que chacun des 50 États américains possède une commission de valeurs mobilières. Il y en a plus aux États-Unis que partout ailleurs dans le monde.

Les États-Unis ont un système de réglementation financière extrêmement décentralisé pour les banques, les assurances et même les valeurs mobilières.

Selon Ottawa, le système provincial actuel est au mieux bizarre et surtout une source d'embarras au niveau international.

Selon moi, l'embarras est créé entièrement par le gouvernement fédéral et l'embarras, s'il y en a, c'est qu'ils connaissent mal le système des provinces et que rien n'est fait pour l'appuyer.

Aujourd'hui, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont mis en place un système de passeport qui fait en sorte qu'un participant au marché qu'il soit un émetteur, un courtier, n'a qu'à traiter avec sa juridiction principale pour avoir accès à l'ensemble du marché canadien.

Les lois et règlements sont harmonisés à plus de 95 % à travers le Canada. Dans ce contexte et sans aucune preuve, il est difficile de prendre au sérieux la position fédérale selon laquelle il y aurait de l'inefficacité bureaucratique dans le système actuel.

Je n'ai jamais entendu parler de quelqu'un qui n'avait pas réussi à lever du capital ou qui n'ait pas pu faire des opérations financières au Canada en raison de la structure de réglementation des provinces.

Tout ce qu'Ottawa a tenté d'avancer : coûts d'administration trop élevés, délais, coût du capital au Canada, il n'a jamais réussi à en faire la preuve.

En fait, une seule conclusion nous vient à l'esprit face à l'attitude d'Ottawa ; ses arguments ne visent qu'un objectif, celui de contrôler l'ensemble de la réglementation du secteur financier au Canada. C'est cet objectif qui est visé, plutôt que de vouloir corriger les soi-disant problèmes du système actuel.

D'ailleurs, faut-il le répéter, le FMI, la Banque mondiale, l'OCDE placent tous la réglementation en valeurs mobilières au Canada parmi les 4-5 meilleures dans le monde.

Le gouvernement fédéral lui-même prétend que le système canadien est le meilleur puisqu'il est passé à travers la crise financière mieux que les autres. Pourquoi alors tenter de réparer quelque chose qui n'est pas brisé? If it ain't broken, don't fix it, comme le dit l'adage en anglais.

L'urgence d'agir

Les quelques exemples dont je vous parlais plus tôt illustrent comment la présence de l'Autorité des marchés financiers contribue au développement de la place financière québécoise et montréalaise. Comme on a pu le voir :

- cette présence nous donne les outils pour développer notre secteur financier, pour faire preuve de leadership, pour innover;
- cette présence assure aux entreprises une proximité du décideur qui leur permet de faire valoir rapidement leurs préoccupations.

➤ cette présence génère des emplois de qualité et bien rémunérés.

Avec le projet fédéral de commission unique, ces bénéfices disparaîtraient.

C'est inacceptable!

En effet, alors que le secteur financier de Montréal fait face à une concurrence féroce d'autres villes canadiennes, le gouvernement fédéral met sur la table un projet dont la conséquence serait de nous priver d'un levier de développement important et de nous affaiblir davantage.

Le débat sur la commission unique au Canada fait rage depuis plus d'une décennie. Toutefois, nous sommes maintenant à la croisée des chemins.

Le Bureau de transition fédéral visant à mettre en place cette commission est déjà à l'œuvre.

Dans les prochaines semaines, le gouvernement fédéral déposera à la Chambre des communes un avant-projet de loi qui viendra définir la structure juridique et les pouvoirs de ce nouvel organisme.

La Cour Suprême du Canada sera alors consultée afin de donner son opinion sur la constitutionnalité du projet fédéral.

Si nous ne faisons rien, le projet fédéral pourrait donc voir le jour très bientôt. Le gouvernement du Québec n'est évidemment pas passif dans ce dossier.

Des démarches au plan juridique ont été entreprises afin de contester ce projet devant les tribunaux. L'Alberta s'est d'ailleurs jointe à notre recours.

Mais, compte tenu des impacts économiques de ce projet, je crois que nous devons faire encore davantage.

Et je conclurai en vous disant qu'il faut élargir le débat au delà des considérations politiques et constitutionnelles.

C'est pourquoi je vous demande aujourd'hui votre appui, votre implication, votre engagement afin de rejeter le projet fédéral.

Nous n'avons pas besoin d'une telle commission.

Alors que nous avons des défis importants à relever, nous ne pouvons nous permettre de perdre les pouvoirs décisionnels que nous avons en matière de réglementation financière.

Nous ne pouvons laisser à d'autres le soin de définir les besoins en matière de réglementation et d'encadrement de notre propre secteur financier.

C'est pourquoi je vous demande de faire connaître haut et fort votre opposition au projet fédéral.

Je vous remercie de votre attention.