



Notes pour un discours prononcé par

M. Louis Morisset
Président-directeur général
de l'Autorité des marchés financiers

Rendez-vous avec l'Autorité des marchés financiers

Montréal, le 18 novembre 2013

N.B. : Seule l'allocation prononcée fait foi

Mesdames, Messieurs, bonjour!

C'est à mon tour de vous souhaiter la bienvenue à ce huitième rendez-vous avec l'Autorité des marchés financiers. Notre événement possède un caractère unique parce qu'il réunit chaque année, depuis 2006, des représentants de tous les secteurs de l'industrie québécoise des services financiers : que ce soit celui des institutions de dépôt, des assurances, des valeurs mobilières ou des instruments dérivés. Il est le reflet de la vocation distinctive de l'Autorité comme régulateur intégré.

Je remercie d'entrée de jeu chacun d'entre vous pour votre présence parmi nous ce matin, et je salue tout particulièrement celles et ceux qui ont accepté de s'investir personnellement dans cette journée, à titre de conférenciers ou d'intervenants.

Vision de l'Autorité et leviers à notre disposition

J'ai débuté mon mandat le 2 juillet dernier, et c'est donc aujourd'hui véritablement ma première occasion de rencontrer, en même temps, des acteurs de toute l'industrie. Je ne manquerai donc pas l'opportunité de vous parler de ma vision de l'Autorité des marchés financiers et de certains défis qui nous interpellent.

Un bon nombre d'entre vous me connaît déjà – particulièrement celles et ceux qui œuvrent dans les domaines des valeurs mobilières et des instruments dérivés, en raison des responsabilités que j'ai assumées comme surintendant des marchés de valeurs depuis 2006. Pour les autres qui ne me connaissent pas encore, vous allez trouver en moi un interlocuteur profondément animé par la mission de l'Autorité, qui est de protéger les investisseurs et les consommateurs de produits et services financiers, mais également de favoriser le bon fonctionnement de nos marchés. Le secteur financier est un secteur phare de l'économie du Québec, et nous avons tous, le régulateur y compris, un important rôle à jouer pour qu'il en demeure ainsi.

Depuis mon arrivée au sein de notre organisation, j'ai travaillé étroitement avec mes prédécesseurs, Jean St-Gelais et Mario Albert, deux personnes de qui j'ai beaucoup appris et pour lesquelles j'ai le plus grand respect. Comme membre du comité de direction au cours des sept dernières années, j'ai participé pleinement à la planification d'ensemble de l'Autorité, de même qu'à la gestion de nos grands enjeux. J'ai aussi contribué de façon importante à l'élaboration de notre dernier plan stratégique, couvrant la période de 2012-2017. J'estime avoir pris la direction d'une organisation qui est fondamentalement saine, rigoureuse et efficace, et je suis très fier de pouvoir compter sur une équipe compétente et engagée.

J'ai, par contre, aujourd'hui, l'opportunité de mettre de l'avant ma vision d'un régulateur crédible, influent et performant.

Au fil des dix-huit dernières années où j'ai œuvré dans le secteur financier, pendant dix ans comme avocat spécialisé dans les domaines du financement et des fusions & acquisitions, et dans mon ancien rôle de surintendant des marchés de valeurs, j'ai toujours perçu le rôle de régulateur comme étant capital au bon fonctionnement des marchés. Certains nous considèrent comme un « mal nécessaire », mais ceux-ci

comprennent mal, à mon avis, l'importance d'un régulateur fort pour soutenir la confiance envers les marchés et ses participants. Quand cette confiance disparaît, les marchés financiers ne fonctionnent tout simplement plus. La crise de 2007-2008 nous l'a d'ailleurs brutalement rappelé.

Les dernières années ont mis surtout en lumière le rôle de « police » de l'Autorité. Ce volet est extrêmement important, mais n'est qu'une des facettes du rôle de régulateur que nous assumons. C'est pourquoi je crois qu'il est aussi nécessaire de faire valoir tous les aspects positifs de notre implication au cœur du secteur financier.

Ma vision du rôle de l'Autorité est simple, mais ambitieuse. Nous devons être un facteur positif, contributif, au développement du secteur financier québécois. À l'aube de nos dix ans d'existence, l'Autorité est mûre pour assumer une place encore plus importante dans l'écosystème financier.

Pour être ce facteur contributif au développement du secteur financier, nous devons concentrer nos énergies sur quelques leviers importants. Je vous en expose brièvement quatre :

- **D'abord, notre relation avec l'industrie.** Il est primordial pour l'Autorité de maintenir le canal de communications toujours ouvert avec les intervenants du secteur financier. Je suis souvent interpellé personnellement et j'apprécie cette opportunité d'entendre le point de vue de l'industrie et d'expliquer les raisons de politiques publiques qui sous-tendent nos initiatives, notamment réglementaires. La meilleure façon d'arriver à se comprendre, demeure toujours de se parler et si, en fin de course, nous ne pouvons être d'accord, il faut au moins que l'on sache pourquoi.
- **Deuxièmement, notre leadership.** Nous devons continuer d'être l'instigateur d'initiatives porteuses et importantes pour le secteur financier au Québec et de développer des positions étoffées, réfléchies et fortes sur les grands enjeux de politiques publiques, comme nous l'avons fait cette année, par exemple, dans le dossier des mesures défensives et du rôle que doivent jouer les conseils d'administration face à une offre publique d'achat hostile. Un autre exemple éloquent de notre leadership est le développement par les spécialistes en éducation de l'Autorité, sous les auspices du *Canadian Insurance Services Regulatory Organization*, du nouveau programme pancanadien de qualification en assurance de personnes.
- **Troisièmement, notre intransigeance face à la criminalité financière et les manquements démontrant une complète insouciance face aux encadrements en place.** Il ne faut pas oublier que ce sont les fraudes et les abus mis en lumière au début des années 2000, dans le cas d'Enron par exemple, et pendant la dernière crise, qui ont entraîné des changements irréversibles à l'environnement réglementaire et l'encadrement du secteur financier. Ces situations ont forcé la mise en œuvre d'une culture de conformité absolument nécessaire au sein des acteurs de l'industrie. C'est du respect de cette culture de conformité dont nous devons nous assurer comme régulateur.

- **Quatrièmement, notre application avec discernement de la réglementation face aux cas de manquements mineurs, aux erreurs de parcours bénignes et aux manquements techniques sans conséquence.** Je suis personnellement d'avis que notre crédibilité repose beaucoup sur la raisonnable de nos actions et notre capacité, lorsque possible, de faire la part des choses. Un régulateur soucieux du développement du secteur financier auquel il appartient ne doit pas réprimer sévèrement, dans toutes circonstances.

Quelques défis

Nous avons par ailleurs quelques défis dont celui de concrétiser le plein potentiel de notre modèle de régulateur intégré et de demeurer, cinq ans après l'éclatement de la crise, à l'avant-garde en matière de développement réglementaire et d'encadrement.

Comme vous le savez, nous avons la tâche d'encadrer l'ensemble du secteur financier québécois, à l'exception des banques. Lors de sa création en 2004, l'Autorité était le seul régulateur intégré en Amérique du Nord. Aujourd'hui, la Saskatchewan, le Manitoba et tout récemment le Nouveau-Brunswick ont aussi choisi le modèle intégré et il ne serait pas étonnant d'en voir d'autres être mis sur pied au cours des prochaines années. À ceux qui répliqueront, par ailleurs, que la Grande-Bretagne a abandonné ce modèle au sortir de la crise, je leur répondrai que c'est davantage pour des raisons politiques s'il en fut ainsi. Il fallait bien trouver un coupable pour les déboires des grandes banques britanniques!

Pour ma part, je suis plus que jamais convaincu que le modèle de régulateur intégré constitue la meilleure réponse aux enjeux du secteur financier. Ces enjeux sont complexes et exigent une vision 360 si l'on veut en assurer une gestion optimale.

À l'Autorité, nous sommes tous aujourd'hui animés par une volonté d'assurer une meilleure coordination et une plus grande cohérence dans nos interventions auprès de nos assujettis, qu'elles soient de nature réglementaire ou d'encadrement. Comment tout ça se traduit concrètement? En voici quelques exemples :

- Nous avons mis en place une équipe intégrée de vigie et de veille stratégique sur l'évolution des marchés et les développements réglementaires qui nous apporte justement cette perspective 360 sur l'ensemble du secteur financier.
- Nous avons aussi créé un comité de gestion intégré des risques pour nous permettre d'identifier les risques communs à chaque secteur et la mise en œuvre optimale de mesures d'atténuation.
- Nous avons enfin entrepris d'améliorer nos processus d'inspection et de surveillance. Nous sommes conscients de la charge de travail que représente la conformité réglementaire et nous voulons optimiser nos interventions à cet égard auprès de l'industrie. Pas moins de huit directions de l'Autorité ont été mises à contribution. Résultat : on assiste aujourd'hui à un meilleur partage d'information et à un regroupement des équipes favorisant les synergies.

Le développement réglementaire et l'encadrement constituent également un défi important pour l'Autorité. Récemment, le Fonds monétaire international a consacré plusieurs semaines à évaluer la qualité de notre encadrement. Son rapport est attendu au début de l'année prochaine.

Pour nous, tout comme les autres régulateurs, il s'agit d'un examen exigeant qui souligne toute l'importance de respecter les grands principes d'encadrement internationaux. On se doit, et on le doit aussi à l'industrie que l'on encadre, de demeurer à la fine pointe.

On souligne par ailleurs toute l'importance d'avoir un régulateur fort au Québec, capable de répondre aux plus hauts standards internationaux, avec un souci toutefois d'adaptation à la réalité québécoise lorsque nécessaire. Le meilleur exemple ici demeure selon moi les règles de Bâle, destinées aux établissements bancaires d'envergure internationale, mais que l'Autorité a adapté à la réalité des coopératives de services financiers. Madame Leroux, qui est avec nous aujourd'hui, pourra elle-même en témoigner.

Avant de conclure, j'aimerais vous glisser quelques mots sur les nouvelles responsabilités qui nous ont été confiées par le gouvernement, et je ne peux manquer l'occasion, évidemment, de vous faire part de mes états d'âme sur cette nouvelle tentative du gouvernement fédéral, de s'immiscer dans notre juridiction en matière de valeurs mobilières.

Ces dernières années, le gouvernement du Québec nous a confié la responsabilité d'appliquer deux nouvelles lois; la première touchant les entreprises de services monétaires, la deuxième touchant les contrats des organismes publics. Ces nouvelles responsabilités témoignent d'abord et avant tout de la confiance que le gouvernement place en l'Autorité.

Quelques mots d'abord sur la *Loi sur les entreprises de services monétaires* : l'adoption et la mise en œuvre de cette loi, une des rares au monde dans ce domaine, nous permet de croire qu'elle atteint ses objectifs, soit ceux d'assainir les pratiques commerciales de cette industrie, vulnérable aux activités criminelles de blanchiment d'argent. Sans aucun doute, un pas de plus a été franchi avec cette loi en matière de protection des consommateurs.

Dans le cas de la *Loi sur l'intégrité en matière de contrats publics*, l'Autorité a su la mettre en œuvre en un temps record. Pour ceux par ailleurs que ça pourrait inquiéter, je tiens à préciser ici que nous sommes pleinement en mesure de nous acquitter de cette responsabilité, sans que ça nuise à la réalisation de notre mission centrale d'encadrement du secteur financier. L'Autorité est la porte d'entrée des demandes, et la porte de sortie des décisions. Nos partenaires dans l'administration de cette loi, dont l'Unité permanente anticorruption (UPAC), assument la part du lion des vérifications d'intégrité.

Nous sommes parfaitement conscients des impacts que l'application de cette loi peut avoir sur certaines entreprises et sur l'économie du Québec. Cela dit, notre rôle est de l'appliquer avec rigueur afin que les entreprises puissent satisfaire aux exigences élevées d'intégrité auxquelles le public est en droit de s'attendre. Nous faisons tout, par

ailleurs, pour accompagner les entreprises dans le processus, en amont comme en aval de notre décision.

Autre sujet d'importance dont je veux vous parler avant de conclure : le 19 septembre dernier, le gouvernement fédéral, l'Ontario et la Colombie-Britannique ont annoncé une entente afin de créer un régulateur unique au Canada. Cette nouvelle tentative vise littéralement à donner au gouvernement fédéral et à l'Ontario la mainmise sur l'encadrement des valeurs mobilières et des instruments dérivés au Canada, avec le siège social du nouvel organisme bien campé à Toronto. Toronto, qui, vous en conviendrez avec moi, a des préoccupations d'autre nature par les temps qui courent...

Mais pourquoi faut-il s'insurger contre cet entêtement du ministre fédéral des Finances Jim Flaherty?

D'abord, parce que peu importe la présence de bureaux régionaux, dans la vraie vie, les décisions importantes se prennent au siège social. Il est clair que les orientations et décisions sur les dossiers novateurs comme les enjeux de politiques publiques, seraient centralisées à Toronto, loin des préoccupations des différents marchés qu'on trouve au Canada. Le système actuel fonctionne bien. Le passeport rassemble tous les avantages d'un régulateur central, sans nous en faire subir les inconvénients. Nous avons un cadre réglementaire hautement harmonisé au Canada. Doit-il être harmonisé à 100 %? Je ne le crois pas. L'harmonisation ne doit pas se faire à tout prix. Elle ne doit surtout pas se faire au détriment de notre marché. Il est parfaitement sain que l'on reconnaisse et accepte les différences. Le marché de l'Alberta n'a que peu en commun à bien des égards avec le marché québécois.

Le régime actuel permet une flexibilité et l'autonomie de réflexion sur les grands enjeux de politiques publiques. C'est ce que j'appelle le « leadership du régulateur autonome » qui a permis à l'Autorité de jouer un rôle clé ces dernières années au sein des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Je vous en donne trois exemples :

- D'abord, nous avons été les seuls pendant très longtemps à croire qu'il fallait explorer l'idée d'encadrer les agences de conseil en vote, et à pousser pour que nous agissions au niveau pancanadien. L'Ontario n'y voyait aucune pertinence, ni urgence. Notre influence a fait en sorte qu'aujourd'hui les autres juridictions en sont maintenant convaincues. Sans l'acharnement de l'AMF dans ce dossier, rien n'aurait été fait pour de nombreuses années à venir.
- Autre exemple et j'en ai parlé un peu plus tôt : si l'Autorité n'avait pas mené sa consultation sur l'intervention des régulateurs en matière de mesures défensives et le rôle des conseils d'administration face à une OPA hostile, c'est la position de l'Ontario qui aurait été adoptée dans le dossier, et ce depuis très longtemps. La proposition de l'AMF, qui rétablit un sain rapport de force entre un conseil d'administration et un initiateur opportuniste et hostile, permettrait parfois d'éviter la vente d'entreprises lorsqu'il n'est pas dans le meilleur intérêt de celle-ci et de ses parties prenantes.

Notre proposition, sans faire l'unanimité, a trouvé des supporters importants à l'échelle du pays. Si, en fin de course, elle n'était pas mise en œuvre, elle aura

tout de même provoqué un grand débat d'idées, et aura réussi à faire obstacle à la proposition mal avisée de l'Ontario.

- Enfin, nous avons été la première juridiction au Canada à mettre en œuvre, en 2009, une loi moderne dans le secteur des produits dérivés. Cette initiative québécoise a contribué à consolider la place de Montréal et du Québec dans le secteur, en appui aux activités de la Bourse de Montréal. Je suis convaincu qu'Alain Miquelon partage cet avis.

Reconnaître la valeur d'avoir des régulateurs autonomes, capables de réfléchir et d'influencer, est fondamental si on veut préserver la qualité, et faire progresser l'encadrement réglementaire au pays. La concurrence de réflexion réglementaire est saine, et le rôle que joue l'Autorité à cet égard, est extrêmement important.

Pourquoi créer une nouvelle structure qui, de toute façon, ne parviendra pas à rassembler toutes les juridictions? Il suffirait, selon moi, de donner un mandat clair au forum créé par David Dodge de la Banque du Canada il y a une dizaine d'années, forum qu'on appelle les *Heads of Agencies*, et qui réunit déjà les quatre principales commissions de valeurs, le Bureau du surintendant des institutions financières, Finances Canada et la Banque du Canada. Ce serait de toute évidence le forum idéal pour traiter de la question des risques systémiques à l'échelle canadienne. La coordination de la supervision des sept institutions de dépôt systémiques pourrait également s'y faire facilement. La volonté du fédéral toutefois, n'est pas d'améliorer les structures existantes, mais plutôt de créer de toutes pièces un nouvel organisme sur lequel il aurait la main mise, avec l'Ontario.

Bref, créer une commission canadienne, ou un organisme coopératif selon l'appellation du moment, constituerait un recul par rapport au régime actuel parce qu'il créera à terme de l'inefficacité, du dédoublement inutile, ainsi qu'une perte d'influence et d'expertise dans toutes les juridictions, autres que l'Ontario. Je salue ici l'initiative de messieurs Péladeau, Audet, Coutu, Bouchard, Richer La Flèche et Pomerleau qui ont exprimé de façon juste et éloquente en fin de semaine les raisons de leur opposition à cette initiative du fédéral.

En définitive, on fait face ici à un enjeu politique qui devra se régler à ce niveau. Mais quoiqu'il arrive, il sera nécessaire de toujours avoir, ici, un régulateur fort qui a la capacité d'être le porte-voix des préoccupations de l'industrie, d'influencer les enjeux de politiques publiques et de décider de façon autonome la meilleure façon de réglementer le secteur financier québécois.

Conclusion

En conclusion, je pense que les cinq points suivants résument bien ma façon d’entrevoir l’avenir de l’Autorité.

- D’abord, mon arrivée à la présidence n’entraînera pas de changement dramatique d’orientation, mais mon intention est de faire de nous un régulateur encore plus crédible, plus influent et plus performant.
- Deuxièmement, l’Autorité continuera de faire appliquer la loi avec toute la rigueur nécessaire, dans l’intérêt des investisseurs et des consommateurs de produits et services financiers. Nous maintiendrons, et même renforcerons, nos efforts de prévention, d’encadrement et de surveillance.
- Troisièmement, nous agissons avec le souci de favoriser le bon fonctionnement de nos marchés et le développement du secteur financier québécois, et non de lui faire obstacle. Ainsi, nous continuerons d’accomplir notre mission avec discernement – notre objectif est de protéger le consommateur, pas de punir à tout prix la moindre non-conformité. Quand ça sera justifié, l’Autorité recherchera la conformité par l’accompagnement, plutôt que par la répression.
- Quatrièmement, nous allons accélérer notre cheminement en vue de compléter notre approche intégrée à l’encadrement du secteur financier. Dans le cadre de notre plan stratégique, nous franchirons d’importantes étapes à cette fin au cours des deux prochaines années. Cette intégration plus poussée rendra notre action non seulement plus efficiente, mais aussi plus cohérente et plus efficace.
- Finalement, l’Autorité sera à l’écoute de l’industrie, ouverte au dialogue et prête à faire valoir et à défendre la voix du Québec sur les grandes questions de politiques publiques.

Notre objectif est de continuer à jouer cet important rôle de « générateur de confiance » dans nos marchés, et d’être plus que jamais un réel facteur positif et contributif au développement du secteur financier québécois.