



Notes pour une allocution prononcée par

M<sup>e</sup> Louis Morisset  
Président-directeur général  
de l'Autorité des marchés financiers

Cercle canadien

Montréal, le 17 mars 2014

N.B. Seule l'allocution prononcée fait foi

Bon après-midi à tous,

Je suis très heureux d'être avec vous aujourd'hui et je tiens à remercier M. John Godber pour son invitation.

J'aimerais aussi saluer les invités de la table d'honneur, en particulier M. Bernard Motulsky, président du Conseil consultatif de régie administrative de l'Autorité, et M. André Roy, un bon ami et associé dans mon ancienne vie chez Stikeman Elliott!

La dernière fois qu'un PDG de l'Autorité s'est présenté à la tribune du Cercle canadien, ça fait déjà quelques années, c'était en 2006.

Jean St-Gelais avait parlé de plusieurs projets en valeurs mobilières, qui sont maintenant des acquis pour le secteur financier : je pense par exemple à l'harmonisation pancanadienne de la réglementation, au régime de passeport et à la réforme de l'inscription.

C'est dire que nous avons beaucoup accompli depuis huit ans.

Je profiterai donc du fait que l'Autorité célèbre cette année son 10<sup>e</sup> anniversaire, pour vous présenter un bilan de la première décennie de l'organisme que je dirige depuis le 2 juillet dernier.

Je veux aussi vous parler de la valeur ajoutée de l'Autorité pour le Québec, tant sur le plan de l'encadrement du secteur financier, que de la protection des consommateurs.

Je terminerai en vous exposant la manière dont je vois l'avenir de l'Autorité, un régulateur encore plus crédible, plus performant et plus influent.

L'Autorité des marchés financiers a commencé ses activités le 1<sup>er</sup> février 2004. Le défi initial lancé par le gouvernement du Québec était important : réunir cinq organismes existants, dont la Commission des valeurs mobilières, l'Inspecteur général des institutions financières et le Bureau des services financiers, pour en faire un seul organisme d'encadrement intégré du secteur financier québécois.

Tout était à bâtir pour marier cinq cultures d'entreprise, et regrouper cinq expertises spécialisées notamment en valeurs mobilières, en assurances, en institutions de dépôt et en distribution de produits et services financiers.

Au moment de sa création, l'Autorité était le seul régulateur intégré en Amérique du Nord. Depuis, la Saskatchewan, le Manitoba et le Nouveau-Brunswick ont aussi choisi le modèle d'encadrement intégré.

L'avenir nous le dira, mais je ne serais pas surpris que d'autres provinces emboîtent le pas au cours des prochaines années.

Cela dit, nos premières années d'activités n'ont pas été faciles, et ont été marquées par des années mouvementées sur les marchés financiers.

On se rappelle tous des scandales qu'on a vécus ici au Québec, ailleurs au Canada et à bien des endroits dans le monde. On a aussi vécu la crise financière de 2007-2008, une crise sans précédent qui a eu un impact majeur sur l'ensemble du secteur financier, et qui a ébranlé de façon importante la confiance envers les institutions.

On réalisait aussi pendant cette période difficile, la nécessité :

- de renforcer la réglementation à la grandeur de la planète;
- d'harmoniser les lois sur une plus grande échelle; et
- de mieux collaborer entre régulateurs pour un encadrement optimal des marchés.

Mais surtout, on réalisait pour la première fois les impacts de l'interdépendance de tous les domaines du secteur financier.

La première décennie de l'Autorité nous a tout de même permis de nous établir comme un régulateur intégré crédible et influent. Nous avons beaucoup progressé comme organisation, sur tous les fronts.

Je vous donne un exemple de nos progrès – la lutte à la criminalité financière.

- Depuis 2004, nous avons triplé notre personnel d'enquête et de poursuite, passant de 47, à plus de 150 personnes aujourd'hui;
- nous avons réussi à obtenir des modifications législatives importantes pour assurer une plus grande sévérité des sanctions; et
- nous avons amené les tribunaux à réaliser les effets dévastateurs des crimes financiers, et l'importance d'imposer des peines dissuasives.

L'Autorité est aujourd'hui le régulateur le plus actif au Canada en matière de répression.

- 60 % des poursuites pénales intentées par les régulateurs, le sont ici au Québec.

Et n'allez pas déduire de cette statistique qu'il y a plus de bandits au Québec, mais plutôt que l'Autorité est efficace et déploie des efforts importants.

Vous le savez comme moi, le secteur financier fait partie du quotidien des Québécois.

Les besoins en assurance automobile ou habitation, en assurance-vie, en fonds mutuels ou encore en planification financière font de la majorité des citoyens, des consommateurs de produits ou de services financiers.

C'est aussi plus de 170 000 emplois au Québec, et plus de 6,7 % du PIB de la province.

Il est donc primordial que le secteur financier soit encadré par un régulateur fort. Notre modèle intégré nous offre les moyens de répondre aux réalités complexes des marchés financiers, et à notre volonté d'accroître la surveillance en matière de crimes économiques.

Il nous permet aussi de maximiser nos efforts pour réaliser notre mission d'encadrement du secteur financier, et de protection du public.

Selon moi, il constitue une meilleure réponse aux enjeux d'encadrement, et une réelle valeur ajoutée pour le Québec.

En matière d'encadrement et de réglementation, notre valeur ajoutée c'est de comprendre les réalités auxquelles sont confrontés tous les acteurs de l'industrie, et non seulement ceux d'un secteur en particulier.

C'est aussi de proposer des solutions réglementaires qui tiennent compte autant des engagements du G20 et des plus hauts standards internationaux que de la réalité du contexte québécois qu'un régulateur de proximité comme l'Autorité peut comprendre.

Pour illustrer cette valeur ajoutée, laissez-moi vous donner trois exemples.

D'abord, notre *Loi sur les instruments dérivés*.

Le Québec a été la première juridiction au Canada à mettre en œuvre, en 2009, une loi innovatrice pour le secteur des dérivés.

Notre loi a reconnu les différences importantes entre les marchés de valeurs mobilières qui sont des marchés de capitaux, et les marchés de dérivés qui existent pour la gestion des risques.

La Loi reconnaît l'évolution continue des dérivés, et fournit un encadrement juridique aux participants au marché.

Aussi avec cette loi, nous pouvons intervenir dans les cas de manipulation ou de fraude dans les marchés de dérivés de gré à gré, ce qui n'était possible nulle part ailleurs au Canada.

Il est clair pour moi que l'initiative de l'Autorité dans le dossier des dérivés, qui a été bien appuyée par le gouvernement du Québec, a contribué à consolider la place de Montréal dans le secteur, en appui aux activités de la Bourse de Montréal.

Autre exemple, toujours lié au secteur des dérivés : la transaction de juillet 2012 entre le Groupe Maple et le Groupe TMX – une transaction complexe qui a été menée à terme après plusieurs mois de travail, tant du côté des parties impliquées que des régulateurs.

Dans le cadre de notre analyse des enjeux de la transaction, nous avons exigé et obtenu des engagements concrets, pour assurer la pérennité et l'expansion des activités en dérivés de la Bourse de Montréal, au sein du Groupe TMX.

Dernier exemple, l'immense travail d'adaptation des règles de Bâle III que nous avons effectué pour les rendre applicables au Mouvement Desjardins.

Les règles de Bâle, vous le savez sans doute, ont d'abord été conçues et prescrites pour les banques. Il n'y avait donc que très peu de précédents à travers le monde. Notre travail dans ce dossier est la preuve éloquente de notre capacité à relever les défis complexes posés par les réformes du G-20.

Parlant de Desjardins, je vous rappelle que nous avons désigné le Mouvement en juin dernier comme « institution financière d'importance systémique ». Une désignation qui signifie pour nous un encadrement et une surveillance accrues, pour répondre encore une fois aux plus hauts standards internationaux.

Notre modèle intégré peut donc faire la différence en matière d'encadrement et de réglementation.

Des sujets comme les activités bancaires parallèles, qu'on appelle communément le *shadowbanking* ou encore les cyber-attaques, dont on a tous entendu parler ces dernières semaines avec la débâcle de quelques plateformes d'échange de bitcoins, ce sont des sujets transversaux aux marchés financiers sur lesquels nous pouvons échanger au sein des équipes de l'Autorité.

Dans un contexte où le secteur financier évolue aussi rapidement, et où les produits et services aux consommateurs se complexifient, la vision à 360 degrés sur l'ensemble des marchés et de ses participants, est un avantage certain.

Notre modèle intégré est aussi avantageux pour un autre volet important de notre mission, celui de protéger les consommateurs.

Les attentes de la population sont extrêmement élevées en matière de répression des crimes économiques. On veut que le régulateur soit à l'affût de toute situation non conforme à la réglementation en place.

La réalité est plus complexe. Un régulateur, quel qu'il soit, ne peut pas être partout en même temps. Un régulateur, aussi compétent et outillé soit-il, est en quelque sorte condamné à être la plupart du temps réactif. Pourquoi? Tout simplement parce que les marchés évoluent à un rythme, qui lui, est hyperactif.

Par contre, ce qu'on peut faire, c'est de mettre en place des activités de surveillance optimales, et de s'engager à fournir au consommateur des outils pour se protéger lui-même contre la fraude.

On investit des efforts importants pour améliorer la surveillance des marchés, notamment par la cybersurveillance.

Depuis 2010, nous avons en place une équipe dédiée à la surveillance sur le Web. En utilisant la technologie disponible au maximum, on veille entre autres à la détection des personnes et des entreprises qui offrent sans autorisation des produits financiers aux investisseurs québécois.

On est également présents dans les médias sociaux qui, comme le Web, sont utilisés de plus en plus pour attirer les investisseurs de façon illégale.

On se sert aussi de nos outils technologiques et des plateformes électroniques pour détecter les possibles manipulations boursières, et les délits d'initiés.

Un autre volet intéressant que nous avons développé, c'est la diffusion de mises en garde. Régulièrement, on avise les consommateurs et les investisseurs de situations potentiellement frauduleuses, ou tout simplement trop risquées pour la personne non avertie.

L'idée, c'est de prévenir plutôt que de guérir. Un bel exemple de cette approche proactive en matière de prévention, c'est la mise en garde du 4 février dernier sur les monnaies virtuelles qu'on a émise, au moment même où commençaient les activités à Montréal du premier guichet automatique de Bitcoins.

Disons que les événements des dernières semaines nous ont donné raison...

L'éducation financière est donc pour nous un puissant levier. On travaille à ce que les consommateurs québécois puissent agir de manière éclairée, et poser les bonnes questions. On les sensibilise à adopter des comportements vigilants lorsqu'ils achètent ou obtiennent des produits et services financiers.

Pour mesurer l'impact de toutes nos initiatives et de celles de nos partenaires, on a développé un outil de mesure qu'on appelle l'Indice Autorité.

Il vise à mesurer le niveau de connaissance comportementale des Québécois, et à pouvoir identifier les lacunes, et les groupes les plus vulnérables, en matière de finances personnelles.

Grâce à notre Indice, nous pouvons maintenant mieux cibler nos actions pour avoir le meilleur impact possible.

Notre premier portrait financier du Québec, nous l'avons dressé en 2012. Il nous indiquait à ce moment-là que les Québécois adoptaient moins des deux tiers des 40 comportements que nous associons à la vigilance financière.

Les résultats de notre Indice 2013 seront disponibles dans les prochaines semaines, et nous donneront un premier indicateur des progrès accomplis grâce à nos actions plus ciblées en éducation et sensibilisation.

Par contre, et je trouve ça très encourageant, un récent sondage auprès du grand public que Léger Marketing a mené pour le compte de l'Autorité nous indique deux hausses significatives :

- le niveau de confiance des Québécois envers le secteur financier est passé de 39 % en 2011, à 52 % en 2013, et
- la confiance des Québécois envers notre organisation est passée de 35 % en 2009, à 61 % aujourd'hui, une hausse de 26 points.

Accroître la confiance dans les marchés et ses participants fait partie intégrante du rôle que nous devons jouer au sein de la société québécoise.

La question de l'intégrité et de la saine gouvernance des entreprises est d'ailleurs en lien direct avec la confiance des investisseurs, et du public en général, envers le secteur financier.

Vous le savez sans doute maintenant, le gouvernement du Québec nous a confié depuis 2012 deux importants mandats, qui témoignent de la confiance en notre travail.

Un premier mandat qui consiste à encadrer la pratique des entreprises de services monétaires. On parle ici notamment des guichets automatiques privés et des entreprises de transfert de fonds. L'objectif clair de la loi est la lutte au blanchiment d'argent et à l'évasion fiscale.

Le deuxième mandat, qui est encore plus connu, c'est celui de l'application de la *Loi sur l'intégrité en matière de contrats publics*.

Notre rôle, c'est de nous assurer en partenariat notamment avec l'UPAC, que les entreprises qui veulent conclure des contrats publics puissent satisfaire aux exigences élevées d'intégrité auxquelles le public est en droit de s'attendre.

En date d'aujourd'hui, nous avons émis :

- plus de 350 autorisations; et
- plus de 4 000 vérifications de personnes physiques et d'entreprises ont été effectuées.
  - La grande majorité des dossiers en cours de vérification sont complexes.

On s'assure que les entreprises qui reçoivent notre autorisation satisfont à des normes plus élevées par la mise en place, par exemple, de mesures de gouvernance et de contrôles internes robustes, ou encore par la présence d'un expert indépendant pour attester de l'efficacité de ces mesures.

En somme, notre apport en matière de gouvernance est conséquent à notre mission de protection du public.

On contribue avec ce mandat :

- à augmenter la confiance des Québécois;
- à renforcer les entreprises qui doivent rehausser leur niveau d'intégrité et de conformité;
- à favoriser les bonnes pratiques au sein des entreprises.

Vous comprendrez donc que notre mission est très large, et encore plus avec ces nouveaux mandats.

Par contre, notre focus sur le secteur financier demeure central, et notre volonté d'exercer un fort leadership et d'influencer les enjeux de politique publique au Canada, est une de nos grandes priorités.

Pour illustrer comment s'exprime le leadership et l'autonomie d'un régulateur fort au Québec, je vous rappelle quelques éléments du débat qui a cours au Canada concernant la capacité d'une entreprise publique de se défendre, lorsqu'elle fait l'objet d'une offre publique d'achat hostile.

C'est un sujet d'actualité, en raison entre autres de l'offre hostile pendante de Goldcorp sur Osisko, mais surtout depuis la sortie le 20 février dernier du rapport du Groupe de travail sur la protection des entreprises québécoises.

Nous avons pris connaissance avec intérêt des recommandations du Groupe de travail qui appuie, sans équivoque, la proposition que nous avons soumise en consultation publique l'an dernier.

Il appartient évidemment au gouvernement de décider des mesures législatives à prendre pour protéger les entreprises québécoises contre les offres d'achat hostiles. Mais je crois qu'il est important qu'un régulateur comme l'Autorité réfléchisse et se positionne, sur des questions majeures pour la société québécoise.

Au moment des consultations en 2013 sur le traitement des mesures défensives, notre objectif à l'Autorité était de rétablir un rapport de force équilibré entre un conseil d'administration et un acheteur opportuniste.

Il est essentiel pour nous qu'un conseil d'administration puisse pleinement exercer ses devoirs fiduciaires, au bénéfice notamment des actionnaires.

Ce qui veut dire d'être capable de négocier sans position de faiblesse avec un acheteur opportuniste, et d'être en mesure de le repousser si l'offre faite à vil prix, n'est pas dans le meilleur intérêt de l'entreprise.

L'ensemble de la réflexion a suscité un important débat, surtout que le Canada est un terreau fertile pour l'achat d'entreprises.

Notre proposition qui allait à l'encontre de la position développée par nos collègues de l'Ontario, sous le couvert des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, a obtenu des appuis importants notamment de nombreux émetteurs, et de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Par contre, et ça on le savait avant même de lancer la consultation, nos idées n'ont pas fait l'unanimité.

Pour certains investisseurs institutionnels et pour les arbitrageurs, le régime actuel qui ne permet aucune réelle entrave à la vente de leurs actions, doit absolument être maintenu.

De notre côté, on poursuit le dialogue avec nos collègues des autres provinces pour essayer de trouver un compromis qui serait quand même une avancée importante.

La vulnérabilité de nos entreprises publiques est un problème canadien et non, seulement québécois. Je crois que c'est particulièrement important d'y voir lorsqu'on compare la situation canadienne à celle qui prévaut aux États-Unis.



Dans le contexte actuel où, comme vous le savez, il y a toujours en vie un projet du gouvernement fédéral de créer un régulateur unique au Canada, c'est cette autonomie de réflexion, ce leadership du régulateur autonome, qui est menacé.

Le fédéral et l'Ontario veulent la mainmise sur l'encadrement des valeurs mobilières et des instruments dérivés au Canada, avec le siège social d'un nouvel organisme qui serait bien campé à Toronto.

Malgré un jugement très clair de la Cour suprême en 2011, le gouvernement du Québec se retrouve encore aujourd'hui à devoir se battre, contre une nouvelle ingérence du fédéral dans un important champ de compétence provincial.

L'entêtement du gouvernement fédéral est pour moi difficile à suivre. Il affirme, d'une part, que le régime actuel ne fonctionne pas et, d'autre part, dans son dernier budget, que « le système financier du Canada est l'un des plus résilients et des mieux réglementés au monde ». C'est vraiment à n'y rien comprendre!

Vous avez peut-être lu mes états d'âme sur le sujet dans une lettre publiée le 20 février dernier.

Selon moi, le régime d'encadrement actuel basé sur le passeport fonctionne bien. C'est un régime efficace pour les entreprises, qui procure les avantages d'un régulateur central, sans nous en faire subir les inconvénients.

Il offre l'agilité et la flexibilité nécessaires pour tenir compte des marchés qui diffèrent d'une province à l'autre. Il permet aussi, et je l'ai mentionné plus tôt, l'autonomie de réflexion qui amène l'Autorité à jouer un rôle important, au bénéfice du secteur financier québécois.

L'avenir nous dira évidemment jusqu'où le fédéral ira pour tenter de mener à terme son projet, mais quoi qu'il arrive, je suis convaincu que le secteur financier québécois bénéficiera toujours de la présence, ici, d'un régulateur fort.

Comme vous pouvez le constater, ce ne sont pas les défis qui manquent.

Pour remplir toutes nos obligations comme régulateur intégré et pour en tirer son plein potentiel, je veux que l'Autorité devienne une organisation encore plus crédible, plus performante, plus influente.

Pour y arriver, il y a quatre leviers auxquels je crois profondément :

- La valeur du dialogue avec l'industrie;
- L'affirmation du leadership de l'Autorité;
- La rigueur dans l'application des lois;
- Le discernement dans nos actions et nos interventions.

Premièrement, la communication avec nos clientèles est absolument primordiale.

Je suis engagé à maintenir avec vous un canal de communication toujours ouvert, et à créer des occasions d'échanges et de dialogues. Que ce soit sous forme de consultations publiques, de tables rondes, ou encore de manière plus informelle.

Je suis convaincu que ça ne peut que nous aider à développer un encadrement qui répond bien à la réalité du secteur financier au Québec.

Bref, un régulateur proche de son industrie, ouvert et qui en comprend les enjeux.

Deuxièmement, on veut affirmer davantage notre leadership, que ce soit sur les scènes locale, nationale ou internationale.

Notre leadership passe par des initiatives réglementaires novatrices, et des actions proactives pour être plus que jamais, un réel facteur positif et contributif au développement du secteur financier québécois.

Le dossier des mesures défensives dont je vous ai parlé plus tôt est un exemple probant, du leadership dont je parle.

Troisièmement, on doit rester fermes envers les personnes et les entreprises qui contreviennent aux encadrements en place.

Appliquer la loi avec toute la rigueur nécessaire, c'est notre travail, et il est dans l'intérêt des investisseurs, des consommateurs et du secteur financier en général.

On a besoin au Québec d'un régulateur qui veille au respect de la réglementation, et qui agit de manière à dissuader ceux et celles qui seraient tentés de ne pas la respecter.

Enfin, appliquer rigoureusement la réglementation, ça veut aussi dire d'agir avec discernement, notamment lorsque la situation n'est pas de nature à affecter le lien de confiance avec les investisseurs, ou l'intégrité des marchés. Notre crédibilité repose aussi sur notre capacité à faire la part des choses.

En conclusion, je voudrais souligner qu'au-delà de notre mission d'encadrement et de protection des consommateurs, de toutes nos actions pour y répondre, il y a un rôle plus fondamental que nous tous, régulateur et acteurs de l'industrie, devons jouer ensemble.

Ce rôle commun, c'est de protéger et de renforcer la confiance des consommateurs, envers le système financier québécois. Cette responsabilité nous incombe à tous, et elle repose sur chacun d'entre nous.

La confiance, vous le savez comme moi, ça se gagne au jour le jour, en travaillant fort, en démontrant notre professionnalisme, notre compétence, notre rigueur et notre intégrité.

La confiance, c'est ce qui permet aux citoyens et aux entreprises de vaquer à leurs occupations quotidiennes, sans se demander si les institutions ou les personnes avec qui ils font affaire seront encore là, demain.

La confiance est absolument essentielle pour favoriser la croissance d'un secteur financier dynamique et efficient au Québec.

Comme PDG de l'Autorité, je vous assure que mon équipe de direction, et l'ensemble de nos employés, prennent ce rôle de générateur de confiance à cœur...

C'est ça aussi la force et la valeur ajoutée de l'Autorité.