

Notes pour une allocution de M. Jean Houde

Sous-ministre des Finances  
Gouvernement du Québec

Mise en place du Régime de passeport en valeurs mobilières

Association canadienne du commerce  
des valeurs mobilières

Montréal

Le 24 octobre 2007

LA VERSION LUE FAIT FOI

Je suis particulièrement heureux d'être ici aujourd'hui en remplacement de Madame Jérôme-Forget pour vous parler d'un sujet qui me tient à cœur et qui fait couler beaucoup d'encre par les temps qui courent, soit la volonté de tous les gouvernements au Canada d'améliorer l'encadrement du commerce des valeurs mobilières. Comme vous le savez, deux projets sont actuellement discutés au Canada afin de simplifier l'accès au marché pour les émetteurs et de diminuer les irritants administratifs des courtiers qui distribuent leurs titres.

D'une part, vous avez le ministre des Finances fédéral, M. Jim Flaherty, appuyé par le gouvernement ontarien et l'establishment des valeurs mobilières de Bay Street et, d'autre part, tous les autres gouvernements du Canada supportant le Régime de passeport canadien en valeurs mobilières. Deux visions complètement opposées. La centralisation d'un côté et la décentralisation de l'autre. Deux visions susceptibles de donner des résultats différents, non pas uniquement pour le développement du commerce des valeurs mobilières, mais également pour la protection des investisseurs.

M. Flaherty ne doit cependant pas oublier les paramètres de la Constitution canadienne. Ce n'est pas en évoquant des pouvoirs de portée générale sur la réglementation du commerce interprovincial et en lançant un débat constitutionnel qu'il va améliorer ce secteur crucial de l'économie canadienne. Nous prenons bonne note des réflexions du ministre des Affaires étrangères, Maxime Bernier, qui a mentionné sans équivoque le 1<sup>er</sup> août 2005 dans un article de *Finances et Investissements* que la Cour suprême n'a jamais accordé les valeurs mobilières au fédéral et que les commentaires accessoires (obiter dictum) rapportés dans certains jugements obligent le fédéral, s'il désire intervenir dans le champ des valeurs mobilières, à prouver que le commerce de ces valeurs est de nature internationale ou interprovinciale. Or, toujours selon celui-ci, le commerce des valeurs mobilières, contrairement aux idées reçues,

est moins international aujourd'hui qu'en 1867, à l'époque de la création du Canada.

Il ne faut pas oublier, en parlant de l'économie canadienne ou de son marché, que le Canada est une fédération, un amalgame de différentes économies et de différents marchés provinciaux, et que ce n'est qu'en respectant les obligations et les droits de tous que nous pourrions véritablement améliorer le secteur dans son ensemble.

Qu'en est-il justement pour l'économie québécoise du secteur financier?

Au Québec, le secteur financier est un important créateur d'emplois. Selon une récente enquête de l'Institut de la statistique du Québec, le secteur financier compte près de 150 000 salariés au Québec et à ces salariés s'ajoutent une multitude de travailleurs autonomes, représentants en valeurs mobilières, en épargne collective ou en assurance. Les maisons de courtage et les cabinets emploient un nombre considérable de personnes dans tous les coins du Québec.

En termes de production économique, l'industrie de la finance compte pour environ 6,2 % du produit intérieur brut total du Québec.

Ajoutons à cela le rôle de canaliseur de l'épargne que joue ce secteur, et on comprend l'importance d'assurer son bon fonctionnement et son développement dans le respect des besoins et des droits de ses consommateurs.

Je ne peux parler de l'importance du secteur financier au Québec sans mentionner l'apport de la Bourse de Montréal. Elle a connu au cours des dernières années une croissance exceptionnelle, soit une croissance composée annuelle de l'ordre de 26 % pour la dernière période de cinq ans. Son rayonnement déborde maintenant les frontières du Canada. Ce succès

remarquable fait en sorte que, dans le contexte de consolidation des places boursières qui prévaut actuellement, la Bourse de Montréal fait l'objet de convoitise de la part d'autres Bourses. Je suis très attentif à ce qui pourrait se passer à cet égard, et la priorité du Québec va au maintien, à Montréal, de l'expertise et des emplois à haute valeur ajoutée de la Bourse de Montréal. J'espère aussi que nos collègues de Toronto respecteront, même après 2009, l'esprit de l'entente d'exclusivité à l'égard de la négociation des produits dérivés financiers au Canada.

J'aimerais aussi, avant d'aborder le passeport en valeurs mobilières, vous présenter brièvement la situation économique et financière du Québec ainsi que le redressement réalisé.

De saines finances publiques favorisent la croissance économique.

Le gouvernement a posé plusieurs gestes depuis 2003 pour stimuler la création d'emplois ainsi que la création de richesse.

- Il a effectué un contrôle serré de ses dépenses. Le taux annuel d'augmentation des dépenses associées aux programmes du gouvernement, entre 2003 et 2007, est demeuré en moyenne à 4,2 % au Québec, comparativement à 6,7 % en moyenne pour l'ensemble des provinces (7,9 % en Ontario et 9,9 % en Alberta). Mise à part la Colombie-Britannique, le Québec est la province ayant enregistré un taux de croissance moyen des dépenses publiques le moins élevé au pays.
- Le gouvernement a réduit les impôts sur le revenu pour les particuliers. Le Québec n'est plus la province où les citoyens sont les plus imposés. Cinq autres provinces ont un fardeau fiscal plus élevé que le nôtre.

- Le gouvernement a allégé le fardeau fiscal des entreprises. La taxe sur le capital sera progressivement éliminée d'ici la fin de 2010.
  
- Le gouvernement a encouragé le démarrage d'importants travaux dans le secteur de l'hydroélectricité. Il a mis en œuvre une nouvelle politique de l'énergie qui met l'accent sur l'exportation de l'électricité.
  
- Le gouvernement a augmenté ses investissements dans les infrastructures publiques. D'ailleurs, il a annoncé il y a deux semaines le lancement de l'un des plus importants chantiers économiques de l'histoire du Québec. Les différents gouvernements qui se sont succédé au Québec au cours des 30 dernières années ont négligé l'entretien des infrastructures publiques. En investissant 30 milliards de dollars sur une période de cinq ans, le gouvernement va lancer la première phase d'un immense chantier qui nous amènera, sur un horizon de 15 ans, à renouveler l'ensemble de nos infrastructures publiques. Avec la mise en œuvre de ce plan, nos écoles seront accueillantes, autant pour les élèves que pour leurs professeurs, nos hôpitaux seront plus fonctionnels et disposeront d'équipements à la fine pointe de la technologie et nos routes seront en aussi bon état que celles de nos voisins. Pour que l'entretien et le renouvellement de nos infrastructures deviennent prioritaires pour tout gouvernement, le gouvernement déposera un projet de loi sur la bonne gestion des infrastructures. Son adoption ferait en sorte que l'époque où les Québécois assistaient au dépérissement de leurs infrastructures publiques serait à jamais terminée.
  
- Le gouvernement a aussi mis de l'ordre dans les finances publiques. Reconnaissant la valeur intrinsèque de nos ressources hydroélectriques,

le gouvernement a créé le « Fonds des générations », qui est notre « Heritage Fund » à nous. Ce fonds a pour but de percevoir des redevances sur l'énergie hydroélectrique et ainsi rembourser la dette publique selon des cibles spécifiques prévues par la loi. D'ici 2026, ce fonds aura permis d'amasser un montant de 42 milliards de dollars qui sera utilisé en totalité pour rembourser la dette. Le niveau de notre dette ne sera plus alors qu'à 25 % du PIB, avec des infrastructures publiques rénovées.

Les actions du gouvernement donnent des résultats :

- le taux de chômage est passé de 9,3 % à 6,9 %, son niveau le plus bas depuis 33 ans;
- le taux d'emploi a atteint un sommet historique à 61,1 %. Il n'y a jamais eu autant de Québécois au travail;
- il y a 57 000 personnes de moins à l'aide sociale;
- nous avons reçu un excellent vote de confiance de la part de Moody's qui a élevé la cote de crédit du Québec à son niveau le plus haut depuis plus de 30 ans.

**Ceci étant dit, abordons maintenant le passeport en valeurs mobilières au Canada.**

Comme je l'ai mentionné précédemment, plusieurs propositions ont été faites au cours des dernières années, incarnant l'un ou l'autre des modèles qui s'opposent concernant le système d'encadrement des valeurs mobilières à privilégier.

Un modèle préconisé par l'Ontario et par le ministre fédéral des Finances, Jim Flaherty, consiste à établir un organisme central de réglementation unique. L'autre est le régime de « passeport » qui consiste à préserver le système actuel en l'améliorant. Autrement dit, utiliser les organismes de réglementation actuels des provinces à titre de pierres angulaires d'un système dont la réglementation et l'application de celles-ci sont hautement harmonisées.

L'ensemble des provinces et des territoires ont déjà accompli un travail immense en ce sens et ont déjà réussi à améliorer de façon très concrète l'efficacité du système de réglementation au Canada.

Grâce aux technologies de l'information et à un cadre réglementaire adapté, des systèmes et des pratiques applicables à l'échelle pancanadienne ont été mis en œuvre, ce qui a permis d'éliminer de nombreuses tâches qui étaient auparavant assumées localement par chaque commission des valeurs mobilières.

Laissez-moi vous rappeler ce que vous connaissez déjà puisque vous êtes des experts dans le domaine :

- le SEDAR, le système électronique de données, d'analyse et de recherche;
- le SEDI, le système électronique de déclaration des initiés;
- le RIC, le régime d'inscription canadien;
- la BDNI, la base de données nationale du régime d'inscription national;
- le REC, le Régime d'examen concerté;
- l'adoption et la mise en vigueur de 25 instructions générales nationales et de 24 politiques nationales concernant des aspects clés, telles les exigences pour les prospectus, la réglementation des fonds mutuels, les

émissions de droits, la réglementation des offres d'achat, les dispenses de prospectus et d'inscription, les exigences d'information continue, etc.

Je ne voudrais pas non plus passer sous silence le rôle important que joue l'ACCOVAM, l'organisme d'autoréglementation dont votre association est issue. Sa collaboration avec les organismes de réglementation en matière de conformité a permis de mettre en place un ensemble commun de règles de comportement pour tous les courtiers en valeurs mobilières et leurs représentants au Canada afin de bien protéger l'ensemble de leurs clients et ainsi de développer un haut niveau d'éthique pour votre profession.

Parlant de l'ACCOVAM, j'en profite pour souligner sa contribution à l'amélioration du secteur par la création du Groupe de travail sur la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières du Canada. Son rapport publié à l'automne 2006 a en effet été reçu très positivement. Ses analyses approfondies et ses recommandations contribueront, sans aucun doute, à améliorer notre régime réglementaire.

Revenant au travail accompli par les autorités en valeurs mobilières, il y a toujours place à l'amélioration, et c'est pourquoi toutes les provinces ont accepté de mettre en place le régime de passeport, sauf l'Ontario. Nous sommes maintenant rendus à la phase II du régime qui devrait entrer en vigueur au cours de l'année 2008. Ce régime de « passeport » pancanadien, une fois ainsi complété, fournira à chaque émetteur, courtier et personne inscrite, un guichet unique d'accès au marché canadien. Cette réforme, dont l'entrée en vigueur est imminente, n'est pas banale.

Le courtier ou le représentant qui voudra faire affaire partout au Canada n'aura à s'inscrire pour ce faire, qu'auprès de l'autorité de sa juridiction principale.



De plus, le régime de passeport permettra à un émetteur d'accéder au marché des capitaux à la grandeur du Canada en ne transigeant qu'avec l'autorité en valeurs mobilières de sa juridiction principale et en ne se conformant qu'aux règles d'accès de celle-ci, règles qui sont d'ailleurs hautement harmonisées dans toutes les provinces, même l'Ontario. En effet, malgré ses réticences à l'égard du régime de passeport, l'Ontario participe très activement à l'harmonisation et à la simplification de la réglementation.

Il est évident pour les spécialistes et les observateurs que cette initiative transformera grandement notre système de réglementation des valeurs mobilières.

Le régime de passeport se fonde sur ce qui fonctionne déjà. Il permettra d'éliminer tout chevauchement des tâches administratives avec autant d'efficacité qu'un organisme de réglementation unique. Il permettra d'obtenir un résultat plus rapidement, et ce, à un coût moindre, sans remettre en question les compétences des provinces en matières de valeurs mobilières et ainsi créer le type de conflits constitutionnels dont personne ne veut.

Afin de montrer notre bonne volonté, et ce, malgré le refus de l'Ontario d'adhérer au régime de passeport, un émetteur ontarien inscrit à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sera reconnu par les commissions de toutes les autres provinces. Pour le bon fonctionnement de notre pays, est-ce que l'Ontario ne devrait pas faire de même?

Une majorité des intervenants du marché que le groupe Crawford a rencontré ont mentionné que l'Ontario devrait adopter le régime de passeport. Grâce à cette simple mesure, les émetteurs de partout au Canada pourraient réaliser des économies supplémentaires à très court terme sans pour autant tourner le dos à d'autres améliorations. On pourrait s'attendre à ce que le gouvernement fédéral use de son influence pour encourager l'Ontario à écouter ce conseil

judicieux. Il est cependant malheureux de constater qu'Ottawa ne soutient pas un processus qui procure déjà des avantages considérables aux Canadiens et qui améliore grandement notre économie.

Dans le discours de ceux qui prônent la mise en place d'une commission unique, il y a beaucoup de sophismes. On commence d'abord par prétendre à tort que le système canadien ne fonctionne pas. Puis, on compare l'existence de 13 commissions à une commission unique et, de là, on conclut qu'il y a cause à effet. Le problème, c'est que la démonstration que le système actuel ne fonctionne pas n'est basée que sur des mythes...

Permettez-moi aujourd'hui de dissiper trois des principaux mythes au sujet de la compétitivité du marché canadien des valeurs mobilières qui sont véhiculés par les promoteurs d'une commission unique des valeurs mobilières.

Ces trois mythes sont les suivants :

- notre système de réglementation est plus lourd et plus coûteux;
- notre système de réglementation s'accompagne de coûts de financement supérieurs pour les entreprises;
- une commission unique réduirait les coûts de transaction sur le marché secondaire.

Je vais reprendre chacun de ces mythes.

### **Premier mythe : le coût supérieur de notre système de réglementation**

En 2002, les coûts directs de réglementation par million de capitalisation étaient de 145,80 \$ au Canada, comparativement à 141,90 \$ pour les organismes fédéraux de réglementation aux États-Unis seulement. Ajoutez à

cela les coûts des organismes de réglementation de chaque État américain, et la situation est largement favorable au Canada. Il est faux de croire qu'aux États-Unis, les gens ne font affaire qu'avec un seul organisme de réglementation du commerce des valeurs mobilières. En réalité, ils ont aussi affaire aux organismes de réglementation des États en plus de la SEC.

Comment peut-on prétendre sérieusement qu'une structure de bureaux régionaux capables de livrer des services efficaces dans chaque province et territoire, dirigée à partir d'un siège social à Toronto ou à Ottawa, coûterait moins cher que le système actuel?

### **Deuxième mythe : des coûts de financement supérieurs au Canada**

Les principaux facteurs qui déterminent les coûts de financement sont de trois ordres : premièrement, la rémunération des courtiers; deuxièmement, les coûts liés aux frais légaux, aux honoraires et à la préparation du prospectus; troisièmement, la sous-évaluation initiale du prix des actions.

Les résultats des études empiriques sont éloquentes. Ces résultats démontrent que le coût direct total moyen d'une émission canadienne de petite taille (1 à 10 millions de dollars US) est inférieur (15,98 %) à celui d'une émission américaine (17,99 %). Le coût direct pour des émissions de plus grande envergure (plus de 100 millions de dollars US) est similaire dans les deux pays.

Encore une fois, les faits contredisent les promoteurs d'une commission unique des valeurs mobilières.

### Troisième mythe : Une commission unique réduirait les coûts de transaction sur le marché secondaire

La liquidité du marché secondaire des actions de sociétés est un facteur déterminant du coût du capital-actions. Cette dimension est extrêmement importante car les décisions d'investissement dépendent du coût du capital.

Les données empiriques dressent un portrait préoccupant pour qui s'intéresse à la compétitivité du marché des capitaux canadiens. Par exemple, une étude récente a comparé les coûts de transaction pour les actions d'une société inscrite au TSX et à une Bourse américaine. Les résultats démontrent que les coûts de transaction au Canada étaient de 52,4 points de base, comparativement à 38,1 aux États-Unis. Or, cette situation désavantageuse pour le marché canadien ne résulte pas du système réglementaire actuel. Il y a fort à parier qu'une agence centralisée aurait plutôt tendance à exacerber le problème par une bureaucratie plus lourde.

Le véritable problème est le faible degré de concurrence sur le marché canadien. Dans un article du journal *Le Devoir* du 17 octobre dernier, M. Gérard Bérubé apporte un éclairage que la presse ontarienne néglige grandement. Il commentait différentes analyses de deux professeurs de l'Université Laval, les professeurs Jean-Marc Suret et Cécile Carpentier, de la façon suivante. Je cite :

*« Dans leur étude initiale de 200 pages déposée en août 2003, les auteurs consacraient également un large chapitre à cette concentration de l'industrie des valeurs mobilières entre les mains de quelques grandes banques canadiennes. « En 2001, les six principales firmes de courtage intégrées, filiales de courtage des six grandes banques canadiennes, ont généré plus de 70 % du chiffre d'affaires de l'industrie. Toutes les grandes firmes de courtage intégrées au Canada appartiennent donc à six grandes banques représentant plus de 90 % de l'actif bancaire total en 2002. Ces institutions sont fortement impliquées dans la*

*détention des Bourses ainsi que dans les conseils d'administration de divers organismes d'autoréglementation où ils détiennent la majorité des sièges (54 %), contre 8 % aux émetteurs et aucun aux investisseurs. »*

Et l'étude originale de souligner, à grands traits : « [...] à notre connaissance, aucun pays développé ne présente un tel niveau de concentration bancaire, financier et autoréglementaire. [...] Suivant les prévisions des théoriciens de la réglementation, cette situation où un monopole réglementaire régit un oligopole est potentiellement dangereuse. »

En clair, le rapport vient soutenir la démarche d'harmonisation en cours. Il met l'accent sur l'importance d'opposer une concurrence réglementaire à la concentration du secteur financier, pour que la protection du public investisseur ne soit pas subordonnée à la sauvegarde de l'intérêt commercial des institutions ». **Fin de la citation**

On notera avec intérêt qu'il a fallu la menace de marchés compétitifs alternatifs (Pure Trading, Instinet et Alpha) au Canada pour que le TSX annonce une réduction de ses frais et la mise au point de Quantum, un système de transactions plus rapide.

Ici comme ailleurs, la réponse à plusieurs déficiences du marché des capitaux canadiens ne passe pas par un changement de structure, mais par une concurrence accrue au sein de l'industrie.

J'entends déjà certains rétorquer : « oui mais une seule commission des valeurs mobilières, ce serait tellement plus rationnel, plus cohérent... comme aux États-Unis ».

- Aux États-Unis, contrairement à un mythe bien entretenu, les États ont leur propre agence de réglementation des valeurs mobilières. Le système américain est donc beaucoup moins centralisé qu'il n'y paraît.

- En plusieurs occasions, les autorités d'un État ont réagi plus rapidement et plus efficacement que l'agence centrale, la Securities and Exchange Commission (SEC).
- La SEC n'a pas épargné les Américains et autres investisseurs des débâcles d'Enron, de Global Crossing, de Tyco, et plus récemment de la crise des « subprime ».

À cet effet, Suret et Carpentier indiquent dans leur dernière analyse, publiée en septembre dernier et portant sur les principaux arguments avancés par le Comité Crawford, que la Securities Exchange Commission (SEC) était à l'origine de 9,7 % des actions et de 24 % des pénalités imposées au total. « Il semble donc peu probable que l'on puisse changer de façon significative les conditions d'application de la loi au Canada par une modification de la structure de ces commissions », ont-ils ajouté.

En fait, la comparaison détaillée des systèmes de réglementation des valeurs mobilières canadien et américain fait ressortir le paradoxe suivant : le système canadien actuel, même sans commission fédérale ou nationale, est au moins aussi uniforme et harmonisé que le système américain.

Une commission des valeurs mobilières canadienne n'est pas la panacée que l'on prétend, et ce n'est pas ce dont nous avons besoin.

Donc, qu'on crée un guichet unique avec le régime de passeport ou une commission unique, tel que préconisé par M. Flaherty, le résultat devrait être le même pour l'industrie, sauf que notre modèle est pratiquement déjà en place alors que celui du fédéral n'existe que dans l'imagination des fonctionnaires fédéraux et reste à créer avec tous les problèmes que vous pouvez imaginer.

Mais il n'y a pas que l'accès au marché. L'objectif principal de la réglementation du commerce des valeurs mobilières est avant tout d'assurer la protection des épargnants. À cet égard, il est révélateur que les propositions visant à remplacer le système actuel ne s'appuient pas sur des analyses comparatives rigoureuses de la performance du système canadien par rapport à d'autres juridictions. C'est un peu trop commode de comparer le système actuel à un système imaginaire. Je crois qu'il serait plus utile de comparer notre réalité à celle des autres pays qui ont une commission des valeurs mobilières nationale. En effet, où le Canada se classe-t-il par rapport aux autres?

Justement, ces comparaisons sont extrêmement favorables au Canada. Par exemple :

- En 2006, une étude de la Banque mondiale et de Lex Mundi a classé le Canada au 3<sup>e</sup> rang mondial sur 155 pays en termes de protection des épargnants. Les États-Unis étaient classés au 7<sup>e</sup> rang et le Royaume-Uni au 9<sup>e</sup> rang.
- Dans son rapport de 2006, l'OCDE a classé le Canada au 2<sup>e</sup> rang sur 29 pays en termes de qualité de la réglementation des valeurs mobilières, devant les États-Unis (4<sup>e</sup>), le Royaume-Uni (5<sup>e</sup>) et l'Australie (7<sup>e</sup>).

Il est difficile de comprendre qu'avec de tels résultats, le gouvernement fédéral continue de dénigrer le système de réglementation canadien tant à l'intérieur de nos frontières qu'à l'étranger.

D'ailleurs, à notre grande surprise, nous avons récemment pris connaissance d'un rapport préliminaire du Fonds monétaire international qui suggère, de façon claire et précise, la création d'une commission des valeurs mobilières unique au Canada. Comment expliquer une telle intervention du FMI dans un

dossier alors que la Banque Mondiale et l'OCDE classent le Canada en tête de peloton quant à la qualité de la réglementation des valeurs mobilières?

Comment expliquer une telle ingérence du FMI dans un dossier faisant l'objet d'un débat politique au Canada?

Il suffit de parcourir les études du FMI sur les régimes de valeurs mobilières de la France, de l'Allemagne et de l'Italie, pour ne nommer que ceux-là, pour se rendre compte qu'il n'est pas coutume pour le FMI d'en arriver à des conclusions aussi tranchées dans ses travaux de recherche.

En termes de surveillance du marché et de ses intervenants, on ne nous fera jamais accepter qu'une organisation centrale, même avec des bureaux régionaux, aurait la même efficacité qu'une commission provinciale bien ancrée dans son milieu. Le rôle d'une commission des valeurs mobilières est de sortir du marché, aussitôt que possible, tout contrevenant pouvant nuire aux investissements du public. Si vous n'êtes pas connecté sur votre marché, vous ne pourrez certainement pas être aussi efficace.

Afin d'améliorer l'efficacité de notre système de réglementation, la ministre des Finances du Québec propose un plan d'action en deux points :

- poursuivre résolument et mettre en vigueur la phase II du régime de passeport pancanadien;
- renforcer les moyens de sanctionner les délits aux lois sur les valeurs mobilières, ce qu'on appelle l'« enforcement ».

La phase II du régime de passeport sera complétée en 2008. Nous souhaitons toutefois que l'Ontario entende raison et emboîte le pas aux autres provinces dans l'intérêt de tous.



Le second point de ce plan d'action, soit le renforcement des moyens de sanctionner les délits, est fort important. Plusieurs intervenants et observateurs estiment que les organismes de réglementation du Canada ont failli à la tâche en ce domaine. Ceux-ci peuvent probablement porter une partie du blâme mais nous devons toutefois garder à l'esprit que ce n'est pas le rôle de ces organismes d'intenter des poursuites criminelles.

Comme l'a dit M. Doug Hyndman, président de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique :

« Canadians do not feel that the authorities treat investment fraud as seriously as other crimes. They think that people who defraud others "generally get away with it". Unfortunately, they're right. Canada will have to work hard to fix this problem. Our focus should be on changing the dynamics in the criminal justice system, not on blaming provincial regulation. »

En fait, au Canada, c'est le Parlement fédéral qui possède la compétence exclusive d'identifier les infractions criminelles dans le domaine des valeurs mobilières. À cet égard, le fédéral pourrait se demander s'il en a assez fait. Il est à noter que le Code criminel n'a été amendé qu'en 2005 pour inclure le délit d'initié au nombre des actes criminels.

Je note par ailleurs avec satisfaction que des gestes concrets ont été posés récemment. En effet, à la fin de 2003, les Équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF) ont été établies à Toronto, à Vancouver et à Montréal. Toutefois, nous ne pouvons pas ignorer le fait que le gouvernement canadien a créé ces équipes longtemps après que le Royaume-Uni eut créé le « Serious Fraud Office » en 1987 et que les États-Unis eurent créé le « Corporate Fraud Task Force » en 2002, spécialement pour déceler les fraudes, sous la direction de représentants du ministère de la Justice. Encore aujourd'hui, le fonctionnement de ces équipes semble en période de rodage.

Nous approuvons par ailleurs la décision récente d'avoir nommé un conseiller expert à la Gendarmerie royale du Canada pour améliorer l'efficacité des Équipes intégrées de la police des marchés financiers.

La ministre a récemment rencontré M. Joseph Borg, président de la North American Securities Administrators Association, qui a été sans équivoque en insistant sur le fait que le partage complet des renseignements avec divers groupes ou personnes, incluant la force policière, les experts en juricomptabilité, les autorités de réglementation et les procureurs, est essentiel au succès.

Les provinces tentent de faire leur part. En octobre 2006, les ministres provinciaux et fédéral de la Justice ont créé un groupe de travail dont le mandat est de recommander des mesures pour renforcer les moyens de poursuivre les fraudeurs dans le domaine des valeurs mobilières. Le rapport final de ce groupe de travail sera déposé en novembre.

Lorsqu'il est question de répression du crime, on compare souvent le Canada à son voisin du Sud. Je ferais une mise en garde en ce qui concerne les États-Unis, car, ne l'oublions pas, il existe d'importantes différences institutionnelles et culturelles entre nos deux pays. Par exemple, on recourt très facilement aux tribunaux aux États-Unis. Est-ce là quelque chose que nous voulons imiter? Je ne crois pas. Autre distinction : les « district attorneys » sont élus aux États-Unis, ce qui peut expliquer le zèle avec lequel certains suspects bien en vue sont poursuivis. Est-ce là un système que l'on veut importer ici? Encore une fois, je ne crois pas.

Par contre, je crois que nous devons faire mieux avec le système que l'on a. La ministre des Finances a donc proposé à ses collègues des autres provinces d'examiner la possibilité de créer un système commun de tribunal indépendant, tel le Bureau de décision et révision en valeurs mobilières au

Québec, pour le secteur des valeurs mobilières. Ce système serait interprovincial. Cela requiert, d'une part, de séparer les fonctions quasi-judiciaires des commissions de valeurs mobilières de leurs fonctions administratives et de les confier à un organisme créé à cette fin et, d'autre part, d'assurer une plus grande uniformisation de l'application du droit relatif aux valeurs mobilières au Canada.

On renforcerait ainsi l'exercice des fonctions quasi-judiciaires tout en établissant une interprétation commune de la réglementation harmonisée au Canada. Le système permettrait de mettre rapidement hors d'état de nuire, de la même façon, partout au Canada, les contrevenants à la réglementation et laisserait la police et la justice criminelle prendre le relais au besoin pour punir les fraudeurs en vertu du droit criminel.

## **Conclusion**

En conclusion, nous faisons appel au gouvernement fédéral afin qu'il appuie le travail colossal des provinces et territoires pour doter le Canada d'un régime d'encadrement des valeurs mobilières reconnu déjà comme un des plus efficaces au monde. Nous tenons à dire publiquement que nous apprécions l'appui du ministre fédéral des Finances afin d'établir le libre-échange des valeurs mobilières avec les États-Unis, les autres pays du G7 ainsi que les partenaires internationaux qui partagent les mêmes normes rigoureuses en matière de protection des investisseurs. Il est important de souligner que le libre-échange dans le domaine des valeurs mobilières est fondé sur la reconnaissance mutuelle, tout comme le régime de passeport que les provinces et territoires proposent. Les discussions sur le libre-échange démontrent que le régime de passeport est fonctionnel.

Nous demandons également à l'Ontario de travailler avec nous pour améliorer le système réglementaire canadien et d'adhérer au régime de passeport. Le Canada tout entier y gagnerait.

Ensuite, nous insistons pour que tous appuient la proposition de la ministre des Finances du Québec de se doter d'un système commun de tribunal indépendant pour le domaine des valeurs mobilières.

La protection des épargnants commande que l'on travaille en étroite collaboration.

Alors que l'OCDE et la Banque mondiale situent le Canada devant les États-Unis et le Royaume-Uni en matière de protection des investisseurs, ne sous-estimons pas nos réalisations. Considérons plutôt ce que nous avons déjà accompli. Nous n'éprouvons ni honte ni gêne envers notre performance en matière de réglementation dans le domaine des valeurs mobilières. Au contraire, nous en sommes fiers et nous avons bien l'intention de la mettre en valeur et de poursuivre les efforts en vue de l'améliorer.

Vous avez aisément pu constater que la protection des investisseurs et l'amélioration de la structure pancanadienne d'encadrement du secteur financier sont des enjeux prioritaires pour la ministre des Finances, vous continuerez donc à l'entendre souvent sur ce sujet.

Merci de votre attention.