

LOUISE ROBIC

Bilan et Propositions pour le secteur financier québécois

Décembre 1993



Gouvernement du Québec
La ministre déléguée aux Finances

Pourquoi un bilan et des propositions?

Parce que j'ai acquis le sentiment profond que celles et ceux qui consacrent une partie de leur vie à la cause publique le font, toutes tendances partisans confondus, avant tout pour l'avancement du Québec, et ce, malgré une conjoncture très difficile et parfois ingrate pour l'exercice de leur carrière politique.

Ayant eu le privilège de siéger dans un forum décisionnel comme le Conseil des ministres et de participer aux destinées de la province pendant plusieurs années, il m'apparaît normal et souhaitable que je fasse état de certaines réflexions dans le but de promouvoir les dossiers pour lesquels j'ai oeuvré.

Je ferai état ici des responsabilités que j'assume depuis 1989.

J'aurais pu épiloguer longuement sur mes autres années de vie publique à titre de présidente du Parti libéral du Québec et de ministre des Communautés culturelles et de l'Immigration.

J'en dirai très sommairement que durant l'exercice de la fonction de présidente du Parti libéral du Québec, mes nombreux déplacements aux quatre coins du Québec m'ont permis de constater la vitalité et l'enracinement de ce parti et ont conforté en moi la certitude que le Parti libéral du Québec a répondu et continuera de répondre aux aspirations profondes des Québécoises et des Québécois, continuant à s'adapter à l'évolution du Québec moderne.

Quant à mon premier ministère, j'ai eu le vif plaisir de voir se concrétiser dans le temps ma politique de francisation destinée aux nouveaux arrivants ainsi que l'unanimité qui s'est dégagée autour de mon programme consa-

crant l'importance des immigrants investisseurs, dossier qui somme toute me préparait adéquatement à mes présentes fonctions.

Avant d'aborder les questions relatives au secteur financier québécois, je me permettrai de lancer un appel à celles et ceux qui nous suivent et qui seraient tentés par l'aventure publique. N'hésitez pas!

Plus que jamais, dans le climat morose actuel, le Québec a besoin de ses générations montantes.

La matière première à l'épanouissement et à la continuité de cette terre française d'Amérique se composera de celles et ceux qui n'hésiteront pas à vivre leur idéalisme, et ce, même s'ils doivent le payer de leur personne, car cet oubli de soi est un des ingrédients essentiels à l'établissement d'une société plus juste et plus humaine.

On connaît mes allégeances politiques; on sait aussi que ce n'est pas après tant d'années au service de cette philosophie que je vais changer d'idée!

Mais j'insiste pour dire qu'il est impérieux que toutes celles et tous ceux qui veulent embrasser la carrière publique, à le faire avec détermination; nous avons besoin de vous pour enrichir le débat public et ainsi paver la voie à une société meilleure.

Place maintenant au secteur financier.

Louise Robic

J'assume depuis octobre 1989 la responsabilité de ministre déléguée aux Finances responsable du secteur financier du Québec.

À la date de mon entrée en fonction, les lois québécoises régissant les institutions financières avaient déjà été revues une première fois et les pouvoirs de ces dernières avaient été «décloisonnés», c'est-à-dire qu'ils comprenaient la capacité d'acquérir des institutions financières actives dans les autres champs ou «piliers».

Pour certains, cette réforme terminée, il ne restait qu'à en administrer prudemment les fruits. On s'aperçoit très vite que cette perception était fausse et que la tâche de développer des politiques pour le secteur financier ne faisait alors que commencer.

I BILAN DES PRINCIPALES RÉALISATIONS

☐ Le secteur des assurances

Dès mon arrivée en fonction, des consultations conduisirent à la publication en juin 1990 du premier *Rapport quinquennal sur l'application de la Loi sur les assurances*. Déjà, un virage s'imposait.

Notre analyse révéla l'existence d'un écart entre le montant de capital dont disposaient certains assureurs québécois et celui dont ils auraient dû idéalement disposer compte tenu de leurs investissements dans des entreprises financières et même non financières.

C'est pourquoi la possibilité de contrôler des entreprises commerciales fut retirée aux assureurs et leur capacité totale d'établir des filiales diminuée.

D'ici peu, des exigences minimales de capital à l'intention des assureurs seront mises en place et continueront d'offrir aux assurés québécois un très haut degré de protection. Ces mesures seront harmonisées avec celles des autres juridictions canadiennes en tenant compte du caractère spécifique du Québec.

En quatre années, un virage prudentiel majeur a donc été imprimé dans la réglementation des assurances au Québec et parfois même, au prix de vives critiques en provenance de certains intervenants du milieu. Avec le recul du temps, les événements se sont chargés de démontrer la pertinence du discours que nous tenions dès 1990.

Par ailleurs, nous avons préconisé une politique qui facilite à tous les assureurs québécois l'accès au capital requis par les nouvelles exigences de capital. Leur accès au capital étranger fut élargi à cette fin, mais aussi pour faciliter les alliances sur le plan international et donner accès à plus d'expertise. On sait que cela a donné depuis des résultats bien concrets.

Beaucoup d'avenues ont été identifiées pour améliorer les perspectives de capitalisation du secteur et sa position pour affronter le prochain siècle, permettant ainsi à l'industrie de passer d'une ère de développement à une ère de consolidation.

Le secteur des assurances du Québec fait également l'objet de deux premières au Canada, soit l'application par les assureurs des principes comptables généralement reconnus et l'obligation d'adhérer à un fonds d'indemnisation.

☐ **La réglementation des intermédiaires de marché**

La *Loi sur les intermédiaires de marché* a élargi le champ de pratique des intermédiaires et favorisé l'autoréglementation comme mode de contrôle et de surveillance.

Dans le *Rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières* que je viens de rendre public, nous proposons de poursuivre dans la voie du décloisonnement, notamment en permettant aux courtiers et conseillers en valeurs mobilières d'offrir des services de planification financière.

☐ **La réglementation du courtage immobilier**

En 1990, le gouvernement m'a transféré la responsabilité de l'application de la *Loi sur le courtage immobilier*.

Une réforme en profondeur du cadre législatif régissant les courtiers et les agents d'immeuble a été réalisée depuis. En juin 1990, nous présentions un document de consultation pour lequel la Commission du budget et de l'administration a subséquemment tenu des audiences publiques. Un projet de loi en est résulté et la *Loi sur le courtage immobilier* a été sanctionnée le 20 juin 1991.

Une partie de la Loi est actuellement en application, venant moderniser un encadrement désuet ne répondant plus aux réalités de cette importante industrie. Les règlements d'application seront mis en vigueur avec ses autres dispositions en janvier prochain.

Cette Loi, dont l'objectif premier est la protection du public, a créé l'Association des courtiers et agents immobiliers du Québec, qui devient responsable de la déontologie, la formation et l'inspection des membres.

Comme dans d'autres domaines du secteur financier, nous avons confirmé le retrait de l'État au profit d'un organisme d'autoréglementation, quand certaines fonctions de surveillance et de discipline sont plus avantageusement et efficacement assumées par le secteur lui-même.

☐ **La réglementation du secteur des valeurs mobilières**

Dans le souci de maintenir le caractère moderne de la *Loi sur les valeurs mobilières*, j'ai parrainé l'adoption du projet de loi 101 en 1990 et du projet de loi 32 en 1992 venant considérablement renforcer la protection du public investisseur.

Sur le plan des politiques, le second *Rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières* contient quant à lui plusieurs propositions visant la modernisation et la rationalisation du cadre réglementaire, de même que son adaptation aux nouvelles réalités du marché financier.

☐ **La réglementation des sociétés de fiducie et des sociétés d'épargne**

Dans ce secteur, nous avons fait la promotion de l'harmonisation des législations provinciales et même fédérales.

En mars 1991, j'ai signé avec mes homologues provinciaux une entente d'harmonisation sur des thèmes d'importance pour la réglementation des sociétés de fiducie. Les discussions avec les autres provinces canadiennes et le gouvernement ont été continues depuis cette époque, et l'année 1994 s'annonce particulièrement fertile à cet égard.

D'autre part, un *Rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne* et incluant plusieurs des propositions découlant directement du processus d'harmonisation sera considéré sous peu par le Conseil des ministres.

☐ **La Loi sur la publicité légale des entreprises individuelles, des sociétés et des personnes morales**

L'adoption de ce projet de loi a mené à terme un dossier de longue haleine, duquel a découlé une importante réforme faisant que désormais, un seul registre gouvernemental regroupe et donne effet à toutes les dénominations sociales sur le territoire du Québec, à l'intérieur des paramètres du nouveau *Code civil*.

Il s'agit là, pensons-nous, d'une belle démonstration de rationalisation qui sera à l'avantage des utilisateurs de ce registre.

☐ **Les centres financiers internationaux**

Le programme des centres financiers internationaux a connu un accroissement important du nombre d'institutions inscrites depuis décembre 1992.

De plus, dans la foulée de l'énoncé général de politiques de mars 1993, les activités admissibles à un CFI ont été étendues en novembre dernier, afin d'y inclure certaines transactions réalisées avec l'étranger par un courtier en assurances de dommages et certaines activités de réassurance de dommages reliées à la réalisation d'un risque hors du Canada.

☐ **L'énoncé général de politiques de mars 1993**

Plusieurs modifications mentionnées précédemment découlent du travail de réflexion effectué dans le cadre de l'énoncé de politiques *L'appui au secteur financier: des dividendes pour le Québec* que j'ai rendu public en mars 1993.

Cet énoncé vise à doter le Québec d'une perspective de développement pour son secteur financier, dans la recherche d'une efficacité accrue, d'une meilleure stabilité et d'une croissance soutenue.

Diverses mesures qui y ont été proposées sont déjà intégrées à la législation, aux rapports quinquennaux, et aux efforts de rationalisation, d'harmonisation et de développement en cours.

II PROPOSITIONS POUR LE SECTEUR FINANCIER QUÉBÉCOIS

Ces réalisations ont permis, me semble-t-il, de mener plus loin la réforme du secteur financier entreprise dans les années 80, et d'amorcer un virage dans la réglementation québécoise des institutions financières.

Mais cette tâche n'est pas terminée. Dans le prolongement de la réflexion amorcée par l'énoncé de politiques, je me permets de laisser aujourd'hui à la considération du gouvernement et de la communauté financière certaines propositions additionnelles que me suggère le travail réalisé au cours des quatre dernières années.

1. Les relations fédérales provinciales en matière de réglementation de l'industrie des services financiers

Nous vivons présentement une période d'ébullition sans précédent sur le plan des fusions et acquisitions dans le secteur des institutions financières québécoises et canadiennes.

Une consolidation profonde est en cours. Les institutions financières de moyenne envergure sont absorbées par les plus grandes, très souvent des banques.

Cette évolution n'affecte pas la capacité du Québec d'intervenir en réglementant l'industrie des services fiduciaires et des assurances, puisque ces compétences, tout comme celle sur les valeurs mobilières, visent toute institution active dans ces domaines sur notre territoire, sans égard à l'autorité d'incorporation.

Néanmoins, l'exercice de telles compétences ne pourra plus être fait isolément. Cet exercice devra au contraire s'inscrire dans le cadre d'une relation constante avec les autres juridictions.

Nous avons déjà exposé, dans l'énoncé général de politiques, nos convictions sur l'importance d'harmoniser les réglementations applicables au secteur des services financiers, lesquelles ont débouché sur une proposition québécoise qui permettrait de créer à l'échelle du pays un espace financier cohérent et intégré sur les plans de la réglementation et de la surveillance.

Les changements de propriété d'institutions financières que l'on vit présentement confirment la nécessité de maintenir cette orientation.

2. Restructuration des autorités de surveillance

Le système financier au Québec doit bénéficier de mécanismes de surveillance efficaces et adaptés aux réalités des marchés. Une restructuration touchant les outils de surveillance et la manière de définir normes et règles nous apparaît donc nécessaire.

Premier élément de réforme

Un premier aspect de la restructuration de l'encadrement des institutions financières au Québec est la finalisation du regroupement des activités de surveillance entreprise en 1983 avec la création de l'Inspecteur général des institutions financières (IGIF). On sait que ce regroupement excluait le secteur des valeurs mobilières.

Aujourd'hui, les outils de surveillance doivent encore évoluer compte tenu des changements importants affectant le secteur financier, ainsi qu'en fonction des grandes tendances réglementaires.

L'opération de décloisonnement des institutions financières amorcée au Québec en 1983 a aboli de nombreuses barrières législatives et réglementaires qui empêchaient jusque là les caisses d'épargne et de crédit, les compagnies d'assurances, les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne ainsi que les intermédiaires de marché de se livrer, soit directement, soit par l'intermédiaire de corporations qu'ils contrôlent, aux activités qui antérieurement leur étaient mutuellement exclusives.

Les institutions financières québécoises peuvent maintenant se livrer à une gamme d'activités qui leur étaient auparavant interdites. Elles sont toutes dotées d'une nouvelle capacité de poursuivre directement des activités en valeurs mobilières, que ce soit en relation avec la vente des titres qu'elles émettent ou émis par des tiers, aux fins de conseiller le public en matière d'opérations sur valeurs mobilières ou pour gérer les placements d'autrui.

Quant à l'intermédiation de marché, les intervenants - courtiers et agents en assurances de personnes, courtiers et agents en assurances de dommages, courtiers et agents immobiliers, courtiers, conseillers en valeurs et leurs représentants en valeurs mobilières, conseillers en valeurs - sont maintenant admis à cumuler les permis, certificats ou inscriptions auparavant exigés comme condition préalable à l'exercice de ces différentes activités. L'entrée en vigueur des dispositions de la *Loi sur le courtage immobilier*, au début de 1994, permettra aux courtiers et agents immobiliers de s'intégrer à cette tendance.

Les années 80 sont ainsi devenues le théâtre d'une évolution des marchés et des stratégies d'affaires qui, à la faveur d'une vision nouvelle des législateurs autant au pays qu'à l'étranger, a profondément transformé le paysage financier mondial. Les années 90 verront d'ailleurs s'accélérer le phénomène d'intégration d'activités d'intermédiation au sein d'entreprises ou de groupes d'entreprises du secteur des services financiers.

Contrairement aux fondements mêmes de la fonction d'intermédiation financière et de marché dans notre économie, qui ont connu des mutations profondes au cours de cette période, les structures gouvernementales de surveillance de cette fonction sont demeurées essentiellement statiques au Québec.

Elles n'ont été qu'ajustées aux événements par l'adjonction de pouvoirs de contrôle additionnels, à la faveur de nouvelles politiques visant à laisser une plus large place à l'autoréglementation et à l'autodiscipline des divers segments de l'industrie.

Elles ont été dégagées, par ailleurs, d'un rôle d'élaboration de politiques dont elles avaient dû se charger par défaut depuis le démantèlement du ministère des Institutions financières en 1983. Ce rôle est désormais assumé par le ministère des Finances depuis 1988.

Mais au-delà de ces ajustements, la structure, le champ d'action, l'expertise de l'IGIF et de la Commission des valeurs mobilières du Québec sont demeurés substantiellement les mêmes depuis plus de dix ans.

Il y aurait maintenant lieu de faire évoluer ces structures administratives de supervision d'une façon cohérente avec l'évolution qu'a connu l'environnement réglementaire et les pratiques d'affaires du secteur financier mondial.

La façon d'y parvenir serait de rassembler au sein d'un même organisme collégial l'ensemble des fonctions de surveillance du secteur financier au Québec. En d'autres termes, décloisonner les organismes de surveillance après avoir décloisonné les institutions.

Une telle opération répondrait à une multitude de facteurs:

- la mobiliérisation de plus en plus grande du financement de l'entreprise;
- l'intégration croissante d'activités directes en valeurs mobilières dans le domaine des institutions de dépôts et des assureurs;
- l'internationalisation de la réglementation des systèmes financiers en fonction d'un axe qui repose sur les secteurs bancaires et des valeurs mobilières;
- la nécessité d'une crédibilité optimale dans la surveillance du marché des services financiers dans un contexte d'internationalisation;
- l'accroissement de l'efficacité de l'action gouvernementale;
- la réduction des coûts réglementaires à l'industrie;

- le regroupement d'expertise de surveillance pour faire contrepoids au regroupement d'activités au sein d'une même organisation et à la conglomératisation;
- la cohérence dans les politiques intergouvernementales régissant les échanges ou les opérations conjointes de supervision entre autorités de surveillance;
- la nécessité d'accroître les ressources disponibles et les moyens d'action administratifs dans un contexte de restrictions budgétaires;
- une intégration débouchant sur une meilleure protection du public par l'amélioration générale du niveau de qualité en matière de surveillance et de contrôle;
- pour les citoyens, un meilleur service et un accès plus facile au marché de capitaux par une présence mieux répartie des agents administratifs sur le territoire au sein d'un même organisme;
- de meilleures garanties de traitement équitable du justiciable par la collégialité décisionnelle.

Deuxième élément de réforme

Un deuxième élément de réforme consisterait à procéder au recentrage des responsabilités de l'administration à l'égard du secteur financier, comme l'a suggéré l'énoncé général de politiques, en tenant compte du nouveau contexte créé par la fusion des autorités de surveillance.

Toutefois, l'exercice du pouvoir de réglementation devrait être réorganisé. La préparation d'outils quasi-normatifs permettant de faire connaître à l'avance les paramètres d'exercice d'une discrétion de l'organisme de surveillance – les instructions générales ou lignes directrices – bien que relevant ultimement du gouvernement, pourraient être confiées à l'organisme de surveillance.

3. La capitalisation des institutions financières

Le capital est devenu aujourd'hui l'élément-clé de l'encadrement normatif d'un système financier.

Dans l'énoncé de politiques de mars dernier, on proposait un véhicule de capitalisation destiné à aider les institutions financières à se conformer à de nouvelles exigences réglementaires de capital.

À court terme, nous estimons que le financement institutionnel requis par le développement de nos institutions financières québécoises pourrait, et devrait, au premier chef, provenir de la *Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Je suis fermement convaincue que la Caisse doit jouer ce rôle de premier plan dans l'économie du Québec, en reconnaissant l'importance du secteur financier québécois.

Il apparaît essentiel aux intérêts économiques du Québec que cette institution démontre dans le futur une plus grande ouverture à ce secteur, tout en conservant des critères rigoureux dans la sélection de ses placements.

4. Les intermédiaires de marché

Le bien-fondé de certains objectifs de la *Loi sur les intermédiaires de marché* et des moyens proposés pour les atteindre mérite, à mon avis, d'être réexaminé.

L'encadrement actuel, caractérisé par une multiplicité d'organismes de contrôle et de surveillance et de règlements, est très complexe et engendre des coûts importants pour les intermédiaires de marché. Le grand nombre d'organismes et de règlements pose également certaines difficultés aux consommateurs faisant affaires avec les intermédiaires. À qui doivent-ils s'adresser pour porter plainte? À l'Office de la protection du consommateur? À l'un des Conseils en assurances? À l'une des associations? À l'IGIF?

Ces constats, parmi d'autres, amènent à remettre en question la pertinence de maintenir quatre organismes d'autoréglementation créés par la loi pour assurer la protection du public dans un même secteur.

À cet effet, un groupe de travail sera mis sur pied afin de dégager une telle politique de rationalisation en tenant compte des consultations privées tenues cet automne à ce sujet.

Enfin, dans le milieu du courtage immobilier, nous croyons qu'il y aurait tout intérêt à trouver une solution qui permette aux intermédiaires d'être moins exposés à des pertes de commissions en cas de faillite d'un courtier, sans par ailleurs en arriver à affecter le fonctionnement normal de ce dernier et en particulier, le financement de ses opérations.

5. Le droit de la petite et moyenne entreprise

Les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle vital au sein de l'économie du Québec. Or, un nombre croissant d'intervenants s'accordent à dire que le droit qui régit les PME ne leur convient plus.

En effet, les règles pertinentes ont été initialement conçues pour les grandes entreprises et constituent dans bon nombre de cas des carcans inutilement rigides, lourds et coûteux pour des entreprises d'envergure plus modeste.

Par ailleurs, le droit des compagnies actuellement appliqué aux PME est particulièrement compliqué. Même les experts ne s'y retrouvent pas facilement. L'application des règles s'avère donc difficile et coûteuse pour beaucoup d'entrepreneurs.

Il est donc capital que les dispositions de la législation québécoise qui régissent nos PME soient adaptées à leurs besoins de fonctionnement et de développement.

L'ensemble des lois qui sont à la base du droit corporatif québécois devraient ainsi être remaniées, de façon analogue et en harmonie avec ce qui s'est fait sur le plan du droit civil.

6. Montréal place financière internationale

C'est à l'occasion de la réflexion qui a présidé à la rédaction et au dépôt de l'énoncé global de politiques sur le secteur financier, au printemps 1993, qu'a germé l'idée d'un alliage d'initiatives diverses – cer-

taines en gestation, d'autres à l'état de propositions formelles dans l'énoncé – dont l'effet conjugué multiplierait les retombées bénéfiques sur le plan de l'activité financière montréalaise et du développement du coeur financier de la métropole.

On sait que dans le centre-ville de Montréal, les institutions financières et quasi-financières représentent une forte proportion de la trame urbaine. Au-delà de la démonstration concrète de l'importance de ce secteur pour la région de Montréal, il faut y voir également un bassin de ressources, d'expertise et de dynamisme sans lequel notre économie ne peut prétendre atteindre le niveau d'épanouissement international auquel elle aspire.

Le gouvernement devrait selon moi poursuivre avec une grande constance les efforts qui ont été déployés au cours des dernières années pour demeurer à l'écoute du secteur et répondre à ses aspirations, mais surtout pour continuer de jouer un rôle de leader à tous les points de vue. Qualité, innovation, efficacité, imagination doivent demeurer nos marques de commerce...

Le projet-concept qui en est découlé, baptisé «Montréal place financière internationale», pourrait intégrer plusieurs projets sous l'égide d'un consortium regroupant le gouvernement du Québec, la ville de Montréal, la Bourse de Montréal et un Bureau des établissements financiers internationaux à Montréal remanié : CFI — Montréal.

Les efforts conjugués de ces divers intervenants, autour desquels pourraient graviter d'autres organismes qui ont démontré dans le passé des prédispositions très fortes à s'associer à un tel projet — la Chambre

de commerce du Montréal métropolitain, le Centre de commerce mondial, la Société Innovatech du Grand Montréal, le Cercle de la finance internationale, les universités (HEC - CÉTAI et McGill) etc. – pourraient permettre que soient rapidement érigées les infrastructures sur lesquelles le projet de «Montréal, place financière internationale» pourrait s'appuyer.

Ces infrastructures pourraient être les suivantes:

- d'abord, une révision en profondeur du programme des centres financiers internationaux lancé en 1986; cette opération doit absolument être réalisée si l'on veut voir produire des effets plus substantiels à un programme dont les objectifs demeurent toujours opportuns et pertinents, mais qui n'a pas réussi à générer, dans la vie financière de Montréal, l'impulsion qu'on en attendait à l'origine; à cet égard, le gouvernement fédéral devrait être invité à réévaluer sa propre participation dans ce programme, laquelle a été pour le moins discrète;
- la mise en opération de l'Institut de haute finance international, un projet qui à ce jour, en dépit des bonnes dispositions manifestes de tous les intervenants, semble toujours en quête d'orientations claires qui le rende capable d'intégration à une stratégie plus globale de développement de Montréal;
- un nouveau partenariat avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs;
- une stratégie réglementaire et fiscale qui fasse du Québec et de Montréal une terre d'accueil où il serait plus simple et plus économi-

que pour une institution financière étrangère d'opérer et de mettre à profit les multiples avantages que peut offrir la région de Montréal sur le plan de la poursuite des affaires dans le nouveau marché nord-américain;

- la mise en place du marché organisé de capital de risque évoqué par l'énoncé global de politiques de mars 1993, en fonction d'une hypothèse de départ qui serait soumise à la considération d'un groupe de travail où serait représentée l'industrie des valeurs mobilières québécoises; cette hypothèse ferait d'un tel marché une première nord-américaine et présenterait un réel potentiel de rayonnement international, tant sur le plan des opérations que sur celui du développement d'expertise à Montréal¹;
- l'implantation d'une stratégie d'hospitalité réglementaire et fiscale pour les institutions financières étrangères;
- l'instauration d'une chambre spécialisée dans les questions financières à la Cour du Québec.

Nous avons la conviction qu'en intégrant ces initiatives diverses selon une politique qui veille à en relier les objectifs dans un axe de développement du caractère de centre financier de Montréal, nous réussirons dans un premier temps à développer un noyau solide auquel pourront se greffer des programmes d'appoint et dans un deuxième temps, à rehausser le statut de place financière internationale de Montréal.

¹ Voir annexe «Montréal place financière internationale».

REMERCIEMENTS

Voilà donc une série de mesures qui pourraient trouver leur application dans un proche avenir. On a suffisamment dit que la vitalité du secteur financier est d'une importance capitale pour la croissance économique du Québec.

Au fil des ans, j'ai souvent eu l'occasion de prendre connaissance d'idées innovatrices et de rencontrer des gens d'action. Efforçons-nous d'arrimer les deux dans un effort de créativité, de volonté et de concertation afin de perpétuer la spécificité québécoise qui fait école dans le secteur financier.

Je profite également de l'occasion pour remercier celles et ceux qui, tout au long de mon périple politique, m'ont secondé et m'ont apporté les outils nécessaires à l'accomplissement de mes mandats.

Mes années au Parti, au ministère des Communautés culturelles et de l'Immigration ainsi qu'au ministère des Finances ont toutes été logées à l'enseigne de l'équipe.

Cette équipe se formait autant de travailleurs bénévoles, de personnel politique et de membres de la Fonction publique. À toutes et tous, je désire signaler ma très grande reconnaissance.

Finalement, je me permettrai de remercier plus particulièrement les membres de mon actuel Cabinet et les fonctionnaires de la Direction des politiques et institutions financières du ministère des Finances pour leur précieuse collaboration dans l'élaboration du présent document.

ANNEXE SUR LE PROJET «MONTRÉAL PLACE FINANCIÈRE INTERNATIONALE»

Révision du programme des Centres financiers internationaux à Montréal

Il y a quelques jours, la ministre des Finances émettait un communiqué annonçant l'élargissement des activités admissibles à un centre financier international établi à Montréal au domaine du courtage en assurances de dommages et de la réassurance de dommages.

La conjoncture est éminemment propice à la mise en place de cette mesure, considérant d'une part que l'industrie canadienne de la réassurance est en perte de vitesse et que d'autre part, l'industrie internationale de la réassurance continue de tirer avantageusement son épingle du jeu, même en ces temps difficiles.

Nous voyons donc dans cet élargissement une garantie structurelle d'un apport d'activités nouvelles à Montréal, par opposition au roulement dans un CFI d'un volume d'activités qui y était déjà poursuivi. À cet égard, le fait qu'il y ait peu de réassureurs présentement actifs au Canada est le gage que la mesure annoncée se traduira par un accroissement de l'activité économique dans le secteur financier.

Pour ce qui est des courtiers en assurances de dommages, nos informations sont à l'effet que plusieurs des leaders mondiaux dans ce

domaine sont intéressés à se prévaloir d'un tel programme et donc, à venir établir des têtes de pont à Montréal, ce qui ne peut se solder, croyons-nous, que par des retombées bénéfiques pour les milieux financiers de la ville.

Pour ce qui est du projet lui-même, le ministère des Finances est actuellement à pied d'oeuvre. Il a pour mandat de réviser différents paramètres actuels du programme, **en portant une attention toute spéciale à trois éléments: sa base légale, sa structure d'application et sa structure de promotion.** Il s'emploiera également à définir les grands axes qui devraient orienter l'élargissement futur des activités admissibles aux CFI.

Ces axes, pour pouvoir susciter un attrait rapide, devraient être fonction des tendances internationales actuelles. Ils devraient tenir compte du volume de clientèle potentielle que les nouvelles activités reconnues pourront rendre accessible à la structure de promotion et enfin, ils devraient nécessairement prendre en considération la capacité de production de l'industrie des services de la région de Montréal. Celle-ci devra en effet être capable d'absorber le volume supplémentaire d'activité économique qu'un élargissement du programme des CFI permet d'espérer.

En agissant simultanément sur les trois plans évoqués ci-dessus dans le cadre d'une réforme de ce programme, nous sommes convaincus qu'il pourra être grandement amélioré en collant mieux à la réalité de l'industrie des services financiers d'aujourd'hui.

Il permettra ainsi une meilleure interaction entre les CFI actuels ou potentiels et les autorités gouvernementales chargées d'en interpréter les dispositions, tout en faisant la preuve, à l'intention de toute institution candidate à l'établissement d'un CFI à Montréal, que ce programme est capable de réduire suffisamment ses coûts d'opération et d'accompagner son développement.

Plus cette réalité sera manifeste, plus les bénéfices du programme seront tangibles pour la région montréalaise, et plus chacun des partenaires sera incité à contribuer au financement de la structure de promotion du programme.

Un nouveau marché organisé des capitaux

Dans l'énoncé global de politiques de mars 1993 fut évoquée l'idée de créer un marché organisé de valeurs mobilières, sur lequel les entreprises à petite et moyenne capitalisation pourraient trouver les capitaux de risques dont elles ont besoin.

Les consultations publiques qui s'ensuivirent et de nombreux échanges informels avec les milieux intéressés ont permis de dégager certaines lignes de force qui nous ont aidés à mieux cibler notre réflexion: un marché de «penny stock» ne suscite qu'appréhension; mieux vaut consolider les structures existantes, lesquelles ont fait leur preuve, plutôt que de diviser les efforts en créant de nouveaux marchés dont le succès demeure hypothétique; les avantages fiscaux ne sont plus l'instrument d'intervention qu'ils étaient en ce qui a trait au développement du marché des valeurs mobilières au Québec.

Nous avons donc fait évoluer notre concept initial et avons ciselé une nouvelle hypothèse de travail que le *Rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières* a proposé de soumettre à la considération d'un groupe de travail.

Cette nouvelle hypothèse proposera de miser sur nos forces plutôt que nos faiblesses et de rendre disponible une structure d'appoint à l'activité économique pour toutes les régions du Québec, en développant un marché qui permette de rendre plus efficaces les particularités québécoises en matière d'allocation de capital de risque.

Depuis la Révolution tranquille, le financement de la petite et de la moyenne entreprise a toujours été un élément fondamental des politiques des divers gouvernements qui se sont succédés à la tête de l'État.

Cette préoccupation constante s'est traduite par la mise sur pied de divers instruments d'intervention: la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Société de développement industriel, diverses sociétés d'État industrialo-commerciales (SOQUIA, SOQUEM, REXFOR, SOQUIP, SGF, etc.), le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), la Société d'investissement Desjardins, les SPEQ, les fonds régionaux de capital de risque et autres.

À ceux-ci viennent s'ajouter une multitude d'investisseurs institutionnels qui réservent certaines parties de leur portefeuille aux titres émis par des sociétés fermées présentant un potentiel de croissance intéressant, ainsi que des organismes de placement collectif (fonds mutuels et

sociétés d'investissement à capital variable) dont la croissance et le nombre a connu de fortes hausses au cours des dernières années.

Toutes ces infrastructures représentent un bassin phénoménal de capital dont l'affectation est directement axée vers la PME. Mais cette utilisation est presque entièrement «souterraine», en ce sens que projets et investissements se négocient, se réalisent et se liquident par le biais de conventions privées, le plus souvent bilatérales, auxquelles seuls la presse spécialisée et quelques rapports annuels viennent faire écho public.

En plus d'être moins liquides, les investissements en capital de risque effectués par le biais de placements privés sont plus coûteux à conclure, considérant les analyses, recherches et vérifications diligentes, dont les coûts sont supportés par un nombre restreint de parties intéressées. De plus, lorsqu'une société de capital de risque désire se départir d'un investissement qu'elle a réalisé dans une PME, elle doit partir à la recherche d'un autre investisseur disposé à prendre sa place, d'où une multiplication des coûts d'analyses, d'intermédiation, de recherche, etc. pour toutes les organisations qui sont ainsi approchées.

L'efficacité des prises de participations dans le capital de PME et de la revente de ces intérêts pourrait être grandement améliorée par la mise sur pied d'un marché organisé qui, s'inspirant de la simplicité originale des marchés boursiers, pourrait fournir aux divers intervenants l'occasion de magasiner certains investissements, ou encore d'offrir en vente des participations qui se trouvent dans leur portefeuille et pour lesquelles ils n'ont plus le même intérêt.

Ce marché pourrait être structuré simplement et comporter des coûts d'opération contrôlés. Il devrait également profiter d'un encadrement léger mais bien adapté, qui lui conférerait toute la crédibilité nécessaire pour amorcer ses opérations. Le gouvernement pourrait même envisager de réserver à ce marché un rôle d'autoréglementation supervisé par la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Ce projet pourrait être relié à la Bourse de Montréal, qui y trouverait un débouché additionnel pour son expertise organisationnelle et sa capacité informatique inutilisée.

Seuls les investisseurs institutionnels seraient admis à transiger sur ce marché, pour leur propre compte ou le compte d'investisseurs privés avertis. Ce marché pourrait servir de support à des transactions sur les titres de participation dans le capital de PME, pourvu qu'il s'agisse de blocs de titres d'une envergure minimale définie par les règles qui le régissent. Par exemple, il pourrait n'accepter que la mise en vente de blocs d'au moins 10% du capital-actions d'une société.

L'information nécessaire aux différents titres offerts serait développée sous une forme standardisée qui répondrait aux exigences de l'industrie et dont la préparation à l'intention du marché reposerait pour l'essentiel sur la partie venderesse.

Ce marché pourrait tenir des séances périodiques qui, au début, pourraient être trimestrielles. Le succès remporté deviendrait après coup le point de référence afin de déterminer si ces séances doivent se tenir à des intervalles plus rapprochés.

On peut penser qu'une séance se déroulerait sous forme de marché public où s'activeraient les représentants des différents intervenants mais aussi, qu'une certaine participation électronique reliant le marché central aux diverses régions du Québec pourrait être possible.

L'établissement d'une chambre de compensation permettant de déterminer le montant net dû par un opérateur du marché à la fin d'une séance pourrait également être envisagé si le volume de transactions venait à le justifier.

Pour pouvoir opérer sur ce marché comme vendeur, acheteur ou intermédiaire, une cotisation annuelle fixe serait exigée. De plus, des honoraires seraient perçus des personnes qui voudraient offrir en vente des blocs de titres à une séance donnée et enfin, un honoraire d'intermédiation pourrait être exigé pour chaque transaction réalisée.

En somme, nous croyons qu'un marché dont l'amplitude initiale s'alignerait sur la taille des sociétés dont les titres s'y transigeraient pourrait jouer un rôle éminemment utile dans l'économie québécoise et contribuer puissamment à la capitalisation des PME québécoises, tout en augmentant la liquidité des placements réalisés par les différentes sociétés de capital de risque actives au Québec.

Le *Rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières* (1993) a proposé de soumettre la question de l'organisation d'un marché de ce type à un groupe de travail où certains représentants de l'industrie pourraient contribuer à sa conception. Nous croyons que ce groupe devrait être appelé à se pencher en premier lieu sur l'hypothèse évoquée plus haut, afin de pouvoir permettre au

gouvernement d'évaluer le plus rapidement possible la faisabilité de ce projet.

Un nouveau partenariat avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs

En ce qui concerne l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), dont le Secrétariat général est basé à Montréal, nous avons constaté au cours des dernières années que les efforts qu'elle a consacrés à la normalisation internationale des marchés de valeurs avaient soulevé un intérêt extrêmement marqué de la part du monde financier. Ces efforts lui ont valu une crédibilité tout à fait remarquable, qui démontre que le gouvernement du Québec ne s'est pas trompé quand il a décidé de s'impliquer dans sa création.

Notre conviction est que le gouvernement se doit de resserrer encore davantage ses liens de collaboration avec l'OICV pour que face à la communauté internationale des autorités de surveillance en matière de valeurs mobilières, les avantages de conserver à Montréal le secrétariat de cette organisation demeurent indéniables.

De plus, il importerait de pouvoir assurer à ce secrétariat un certain appui pour consolider ses opérations en territoire québécois, tout en permettant à la communauté financière de la région de Montréal de bénéficier des possibilités uniques de cueillette d'information de l'organisation.

Un centre d'information sur la réglementation mondiale des activités en valeurs mobilières

En particulier, certaines approches informelles réalisées auprès du Barreau du Québec laissent présager un certain intérêt à collaborer à la mise sur pied d'une bibliothèque de droit des valeurs mobilières, en collaboration avec l'OICV.

Ce centre de documentation pourrait regrouper l'ensemble de la réglementation en valeurs mobilières appliquée par tous et chacun des 110 membres de l'Organisation et assurerait, en un point unique au monde, un accès à une information complète et à jour aux juristes montréalais et aux émetteurs ou intermédiaires présents dans plusieurs marchés sur les cinq continents.

On pourrait ainsi s'attendre à une amélioration très sensible du niveau d'expertise en valeurs mobilières au sein de l'industrie des services de Montréal et du Québec tout entier.

Une stratégie d'hospitalité réglementaire et fiscale pour les institutions financières étrangères

D'autres éléments de notre projet «Montréal, place financière internationale» peuvent déjà compter sur des stratégies déjà mises en place par le gouvernement.

La stratégie d'harmonisation en est une. Le fait que le Québec oriente sa fonction de réglementation des institutions financières et des marchés financiers en s'inspirant des tendances internationales rend notre

juridiction plus compréhensible, plus transparente et plus facile d'accès pour ceux qui ont des capitaux à y investir ou des affaires à y établir ou à y poursuivre.

L'attitude d'ouverture constante que le gouvernement a démontré au cours des dernières années est également un point d'appui intangible, mais bien réel, pour une nouvelle stratégie d'ouverture aux institutions financières étrangères.

Par ailleurs, notre énoncé global de politiques de mars 1993 ainsi que le *Rapport sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières* (1993) ont clairement démontré que le secteur financier canadien était en proie à diverses tensions juridictionnelles dont le point d'origine était une réforme de l'encadrement des institutions financières incorporées par le gouvernement fédéral, laquelle était elle-même inspirée pour l'essentiel de la situation du secteur bancaire.

Or, les banques canadiennes acquièrent peu à peu la propriété d'institutions financières parmi les plus importantes au Canada. La concentration croissante du pouvoir décisionnel dans le système financier amène un nouveau phénomène de déplacement de centres décisionnels vers Toronto.

La communauté financière montréalaise compte déjà sur la présence de plusieurs organisations dont les entités de contrôle se trouvent à l'étranger mais qui par ailleurs, jouissent d'une grande latitude dans la définition des stratégies à suivre sur le plan canadien, voire même nord-américain. Au surplus, elles peuvent compter sur les énormes

capitaux de leur société-mère, qui sont souvent même plus puissantes financièrement que la plus puissante des banques canadiennes.

On peut penser ici au Groupe Commerce, à la Standard Life, à AXA Assurances, à Boréal Assurances, pour n'en nommer que quelques-unes. Ces entreprises sont dirigées par des Québécois et sont fort conscientes des intérêts de leur terre d'adoption. Elles ont aussi choisi d'établir chez nous leur centre décisionnel pour des opérations qui rayonnent bien au-delà de nos frontières.

Toronto est le centre bancaire au Canada. Pourquoi ne pas faire de Montréal le centre de l'assurance et de la gestion de portefeuille d'origine étrangère?

Nous y percevons une intéressante piste à explorer en vue de contrebalancer le glissement de leviers économiques qui, suite à l'injection massive des capitaux des banques dans les autres piliers du secteur financier, se déplacent de plus en plus vers Toronto.

Il conviendrait de réagir rapidement et de tenter d'amener l'établissement à Montréal d'organisations dont la stratégie d'affaires peut s'inscrire dans le cadre d'une relation de partenariat avec le gouvernement du Québec. C'est ce genre de relation qui attirera chez nous des institutions financières riches, vigoureuses et dépositaires d'une expertise qui bénéficiera à toutes les couches de notre secteur financier local, sinon national.

De plus, par une réglementation plus attentive aux intérêts des étrangers, une fiscalité plus hospitalière qui débordera les cadres du pro-

gramme des CFI et l'association du gouvernement fédéral à l'exercice, nous pourrions certainement arriver à faire de Montréal la place financière internationale qu'elle doit être.

Une chambre spécialisée dans les questions financières à la Cour du Québec

Enfin, pour s'assurer que la nouvelle structure de surveillance intégrée que nous proposons puisse être imputable à un forum indépendant, nous proposons qu'il soit établi à la Cour du Québec une chambre spécialisée dans les questions de réglementation financière – que ce soit au niveau de la réglementation des institutions financières ou quasi-financières et les intermédiaires de marché que dans les diverses opérations poursuivies par chacun – laquelle serait exclusivement chargée d'entendre les divers recours en révision, les appels et autres mesures statutaires de supervision de la légalité des décisions de l'autorité de surveillance.

De plus, une partie des pouvoirs quasi-judiciaires actuellement exercés par les anciennes autorités de surveillance pourraient également être transférés, à l'occasion de leur fusion, à cette chambre spécifique de la Cour du Québec.

On sait que l'adéquation des décisions judiciaires rendues dans une juridiction donnée est l'un des critères qui est considéré dans l'établissement d'un centre d'opération par des étrangers, et qu'il s'agit là d'un facteur très important sur le plan de la crédibilité du système qui y est en application.

Qui plus est, la constitution de ce groupe de magistrats spécialisés en finance à l'intérieur de la Cour du Québec pourrait se faire facilement et à moindres coûts par leur simple désignation par le Juge en chef.

Leur nombre dépendrait des besoins et pourrait être convenu avec l'Exécutif sous une forme respectant l'indépendance du Judiciaire.