



Fédération des chambres
de commerce du Québec

fccq

LE RÉGIME DU PASSEPORT AVANT TOUT !

Mémoire de la Fédération des chambres de commerce du
Québec (FCCQ)

présenté à l'occasion des consultations du Groupe d'experts
sur la réglementation des valeurs mobilières au Canada

Juillet 2008

555, boul. René-Lévesque Ouest
19e étage
Montréal (Québec) H2Z 1B1
tél. (514) 844-9571 téléc. (514) 844-0226

■
fccq.ca



Fédération des chambres de commerce du Québec (FCCQ)

Grâce à son vaste réseau de 162 chambres de commerce, la FCCQ représente 57 000 membres exerçant leurs activités dans tous les secteurs de l'économie et sur l'ensemble du territoire québécois. Plus important réseau d'affaires au Québec, la FCCQ défend ardemment les intérêts de ses membres au chapitre des politiques publiques, favorisant ainsi un environnement d'affaires innovant et concurrentiel.

Mission

Promouvoir la liberté d'entreprendre qui s'inspire de l'initiative et de la créativité afin de contribuer à la richesse collective en coordonnant l'apport du travail de tous.

Table des matières

Table des matières	2
1. Introduction	3
2. Position de la FCCQ.....	4
3. Bénéfices du régime de passeport et des commissions régionales des valeurs mobilières.....	6
4. Inutilité d’entretenir le débat	10
5. Recommandations de la FCCQ.....	12
6. Conclusion.....	13

1. Introduction

Les gouvernements et partis politiques du Québec de toutes les allégeances et de toutes les époques ont toujours, à notre connaissance, été opposés à la création d'une commission unique des valeurs mobilières, qu'elle relève du fédéral ou des provinces. La position du Québec a toujours été que les valeurs mobilières sont de juridiction exclusivement provinciale et qu'une plus grande centralisation des décisions réglementaires et de l'expertise serait nuisible aux marchés des capitaux régionaux. La Fédération des chambres de commerce du Québec (FCCQ) saisit l'opportunité de cette consultation afin de prendre position sur la question de la structure de réglementation des valeurs mobilières au Canada.

De par son réseau de 162 chambres de commerce regroupant plus de 100 000 gens d'affaires, la FCCQ est le réseau d'affaires le plus important et le plus représentatif du Québec. Ses membres proviennent de toutes les régions administratives et de tous les secteurs économiques. Depuis 100 ans, la FCCQ est l'ardent défenseur des intérêts des gens d'affaires au chapitre des politiques publiques. Le développement économique du Québec et la compétitivité de ses entreprises forment le cœur de ses préoccupations.

Tout en étant pleinement consciente qu'elle est l'une des rares associations québécoises à prendre position sur cette question, la FCCQ exhorte le Gouvernement du Canada à reconnaître et appuyer les efforts mis en œuvre par le Conseil des ministres provinciaux responsables des valeurs mobilières, soient le régime de passeport canadien et l'harmonisation de la réglementation des valeurs mobilières. À l'instar du Gouvernement du Québec, la FCCQ tient à souligner qu'elle est opposée à la création d'un organisme de réglementation unique et d'une loi unique des valeurs mobilières. Le régime de passeport a été adopté par toutes les provinces et territoires (à l'exception de l'Ontario); il serait irresponsable et dommageable de rejeter ce régime avant même de constater son efficacité et jouir de ses bénéfices.

La principale motivation de la FCCQ à participer à cette consultation est d'assurer le développement économique du Québec, particulièrement le plein épanouissement de son secteur financier. La FCCQ est convaincue que l'actuelle structure de réglementation des valeurs mobilières, avec ses lois et commissions provinciales, répond beaucoup mieux aux besoins de l'économie du Québec qu'une commission unique canadienne qui appliquerait une seule loi pour l'ensemble des provinces. Afin que les politiques gouvernementales et

l'encadrement réglementaire répondent efficacement aux besoins spécifiques des marchés financiers et des entreprises du Québec, le Gouvernement du Québec doit garder le plein contrôle de sa réglementation et de son organisme de réglementation des valeurs mobilières. L'expertise spécialisée et variée que l'on trouve dans le secteur financier québécois est porteuse de prospérité future et garantit un avenir prometteur. Que le Québec conserve cette expertise est primordial pour la FCCQ. Les entreprises ont également besoin d'organismes de réglementation à l'écoute de leurs spécificités. Rappelons, à cet égard, que le secteur financier québécois est caractérisé par une forte présence de coopératives de crédit, notamment le Mouvement des caisses Desjardins, dont la mission et les valeurs corporatives sont différentes de celles des autres institutions financières canadiennes (c.-à-d. les banques).¹ La FCCQ est convaincue que cette réalité est mieux servie par les organismes régionaux de réglementation des valeurs mobilières - telle l'Autorité des marchés financiers (AMF) – que par une commission unique canadienne qui appliquerait une seule loi pour l'ensemble des provinces.

2. Position de la FCCQ

Le débat au Canada sur la structure de la réglementation des valeurs mobilières dure depuis plus de 40 ans. Au cours des cinq dernières années, le Gouvernement du Canada et le Gouvernement de l'Ontario ont milité en faveur de la création d'une commission unique canadienne des valeurs mobilières, relevant d'une seule loi. En décembre 2003, le Comité de personnes averties, qui avait été mandaté par le ministre des finances du Canada, recommandait la création d'une commission des valeurs mobilières unique appliquant une loi unique, fédérale.² En juin 2006, le Groupe Crawford, qui avait été mandaté par le ministre responsable des valeurs mobilière de l'Ontario, recommandait la création d'une commission unique pancanadienne des valeurs mobilières relevant d'un conseil des ministres provinciaux et fédéral responsables des valeurs mobilières.³ Cette commission aurait appliqué une loi unique, provinciale.

¹ Selon le Ministère des finances du Canada, le mouvement des coopératives de crédit dominait le marché financier québécois en 1998 avec environ 40 % de l'actif total des institutions de dépôt. À l'échelle du pays, le mouvement des coopératives de crédit ne représentait que 12% de l'actif.

http://www.fin.gc.ca/toctf/2000/ccu_f.html

² Comité de personnes averties (2003), *C'est le temps d'agir*

<http://www.wise-averties.ca/reports/CPA%20Final.pdf>

³ Crawford Panel (2006), *Ébauche d'une commission canadienne des valeurs mobilières*

http://www.panelcrawford.ca/ebauche_dune_commission_canadienne_des_valeurs_mobilieres.pdf

En 2004-2005, alors que l'Ontario faisait bande à part, les ministres responsables des valeurs mobilières des autres provinces et territoires signaient le Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières qui allait mener à l'adoption d'une législation provinciale hautement harmonisée et simplifiée des valeurs mobilières et à l'établissement d'un système de reconnaissance mutuel, le régime de passeport.⁴ En juillet 2008, force est de constater que plusieurs améliorations, simplifications et harmonisations ont été apportées à la réglementation des valeurs mobilières au Canada et, cela, grâce aux travaux émanant du Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières. Dès la fin 2008, les différents intervenants sur le marché des valeurs mobilières canadien pourront constater l'ensemble des améliorations apportées par le régime de passeport. Le Conseil des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières s'est également engagé à poursuivre un processus continu de réforme et d'innovation réglementaire au cours des prochaines années.

À choisir entre des améliorations théoriques vouées à s'enliser dans des disputes constitutionnelles et des améliorations concrètes basées sur une approche concertée et pragmatique dont les bénéfices commencent déjà à se faire sentir, la FCCQ préfère celles qui émaneront du régime de passeport et de l'harmonisation de la réglementation sous l'égide du Conseil provincial-territorial des ministres provinciaux. Étant donné l'état d'avancement du projet, les améliorations supplémentaires qui seront apportées d'ici la fin de l'année et le travail exceptionnel de coopération et de coordination des provinces, la FCCQ appuie fortement le régime de passeport. C'est l'option la moins risquée : celle qui apportera rapidement des résultats tangibles.

La FCCQ est confiante que le régime de passeport constituera un guichet unique d'accès et un moyen efficace pour accéder au marché canadien des valeurs mobilières, tant pour les émetteurs que pour les courtiers et conseillers. Sous le régime de passeport, un émetteur accédera au marché des capitaux à travers le Canada en ne transigeant qu'avec l'organisme de réglementation de sa juridiction principale et en ne se conformant qu'aux règles d'accès de celui-ci. De même, les courtiers et conseillers qui désireront faire affaire partout au Canada n'auront qu'à s'inscrire auprès de l'organisme de réglementation de leur juridiction principale. Alors, seules les règles d'inscription de cette juridiction s'appliqueront. De plus, les sociétés

⁴ Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières (2004), *Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières* http://www.valeursmobilières.org/2004_0930_mou_français.pdf

publiques ne seront soumises qu'à un seul ensemble harmonisé d'obligations d'information continue. Qui plus est, le régime de passeport renforcera les assises pour établir un accord de libre-échange en valeurs mobilières avec les États-Unis et les autres pays. À cet égard, l'Autorité canadienne en valeurs mobilières et la U.S. Securities and Exchange Commission «élaboraient actuellement une entente qui établirait une procédure de conclusion des conventions de reconnaissance mutuelle» entre le Canada et les États-Unis.»⁵ Cette récente annonce prouve ainsi que l'actuelle structure de la réglementation des valeurs mobilières sous la responsabilité des provinces n'empêche aucunement la négociation de conventions internationales en matière de valeurs mobilières.

Par leurs efforts et leurs actions, les ministres provinciaux et territoriaux responsables de la réglementation des valeurs mobilières ont démontré qu'ils pouvaient assurer efficacement la compétitivité du marché canadien des valeurs mobilières et qu'ils pouvaient défendre les intérêts canadiens tout aussi bien que le Gouvernement du Canada. La FCCQ encourage, par conséquent, le ministre des finances du Canada à appuyer les efforts du Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières.

3. Bénéfices du régime de passeport et des commissions régionales des valeurs mobilières

Dans un premier temps, la FCCQ est confiante que le régime de passeport fournira à chaque émetteur, courtier et autre personne inscrite, un guichet unique d'accès au marché des valeurs mobilières. Le régime de passeport conservera le système actuel en l'harmonisant et l'améliorant au maximum. Il ne pourra en résulter qu'un système de réglementation de premier niveau. En effet, avant même que la concrétisation totale du régime de passeport et des efforts d'harmonisation ait lieu, le système canadien de réglementation des valeurs mobilières est déjà reconnu comme l'un des meilleurs dans le monde. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a classé la réglementation canadienne des valeurs mobilières au deuxième rang pour ce qui est de la protection des investisseurs.⁶ La Banque Mondiale et Lex Mundi ont classé le Canada au 3^{ième} rang pour la protection des investisseurs,

⁵ Autorité des marchés financiers (2008), *Convention de reconnaissance mutuelle canado-américaine – Annonce d'un calendrier de réalisation d'une entente*, Communiqué daté du 29 mai 2008.
<http://www.lautorite.qc.ca/pdf/com29mai2008-ententesec-acvm.pdf>

⁶ OCDE (2006), *Réformes économiques : objectif croissance*, chapitre 5, p. 126.
http://www.oecd.org/document/7/0,3343,en_2649_34325_35995079_1_1_1_1,00.html#Get this book

également.⁷ Le Fonds monétaire international (FMI), tout en mentionnant que l'adoption éventuelle d'un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières présenterait certains avantages, admet que la mise en œuvre du système de passeports améliorera le système réglementaire et reconnaît que le Canada possède un régime d'encadrement et de réglementation des valeurs mobilières hautement sophistiqué répondant largement aux principes de l'Organisation internationale des commissions des valeurs (OICV).⁸ Finalement, si l'Ontario joignait les rangs du Conseil des ministres responsables des valeurs mobilières, le régime de passeport et les autres efforts d'harmonisation offrirait les avantages d'une commission unique aux intervenants du marché, sans chicanes constitutionnelles.

Le régime de passeport saura éliminer le chevauchement de tâches administratives aussi bien qu'une commission unique. Les technologies de l'information et les efforts d'harmonisation ont déjà éliminé beaucoup de tâches qui étaient remplies localement par chaque commission dans le passé. Par ailleurs, ces améliorations permettront de diminuer davantage le coût du système de réglementation des valeurs mobilières au Canada.

Par dessus tout, il faut éviter une bataille constitutionnelle qui ne ferait que détourner les ressources au détriment du processus d'harmonisation en cours. En 2003, le Comité des personnes averties avait demandé à trois firmes d'avocats (Ogilvy Renault, Torys LLP et Fasken Martineau DuMoulin LLP) un avis constitutionnel sur le modèle qu'il proposait : une commission des valeurs mobilières unique établie par une loi fédérale. Les trois firmes ont affirmé que le Parlement avait le pouvoir constitutionnel d'adopter une pareille loi, en avançant que le fondement le plus solide pour adopter cette loi était le paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867* qui porte sur l'aspect général de la compétence fédérale en matière d'échanges et de commerce. Que le Gouvernement du Canada gagne pareille bataille constitutionnelle paraît peu probable. En effet, l'efficacité économique, même si elle était démontrée, ne serait pas une raison suffisante pour briser le caractère coopératif du fédéralisme canadien. D'autant plus que le régime de passeport incarne cet esprit de coopération! À cet égard, la FCCQ ne fut pas surprise lorsqu'elle apprit par le Président-directeur général de l'AMF, M. Jean St-Gelais, que l'AMF détenait des avis constitutionnels dont le message était contraire à

⁷ Banque mondiale et Lex Mundi (2006), Doing business : Protecting investors
http://www.tkyd.org/files/downloads/Protecting_investors.pdf

⁸ FMI (2008), *Canada : Financial System Stability Assessment – Update*
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr0859.pdf>

ceux obtenus par le Comité des personnes averties.⁹ Rappelons que les gouvernements et partis politiques du Québec de toutes les allégeances et de toutes les époques ont toujours, à notre connaissance, été opposés à la création d'une commission unique des valeurs mobilières, qu'elle relève du fédéral ou des provinces.

Le principal avantage du régime de passeport repose sur le fait qu'il maintient la proximité entre les commissions des valeurs mobilières et les intervenants du marché et, par conséquent, conserve l'habilité des organismes de réglementation à comprendre et répondre aux préoccupations particulières de certaines régions. Autrement dit, l'encadrement réglementaire canadien des valeurs mobilières aura une meilleure capacité de réaction vis-à-vis les besoins spécifiques d'une région ou d'un secteur économique sous un régime de passeport que sous un système basé sur une commission unique canadienne des valeurs mobilières. Qui plus est, en étant près des intervenants de leur juridiction, les commissions régionales sont mieux positionnées pour expliquer et faire respecter leurs règlements. Rappelons que le secteur financier québécois est caractérisé par une forte présence de coopératives de crédit dont la mission et les valeurs corporatives sont différentes de celles des banques. Pareille situation nécessite une attention particulière et une réelle compréhension de la part des organismes de réglementation.

Par ailleurs, la spécificité linguistique du Québec est à prendre en considération. Une commission nationale gérée par le Gouvernement du Canada devra se soumettre aux exigences de la *Loi sur les langues officielles* et embaucher suffisamment d'experts bilingues pour répondre à ces exigences. Cet enjeu représente un défi de taille dans ce secteur économique hautement anglophone.

Il apparaît également important à la FCCQ qu'un organisme de réglementation puisse adopter des règlements locaux qui ne s'appliqueront que dans la juridiction principale des assujettis. En effet, la FCCQ voit d'un bon œil que les commissions des valeurs mobilières se fassent concurrence en innovant dans leur réglementation. Cette concurrence est saine et incite les commissions à être proactives et à l'écoute des besoins des intervenants. Une concurrence entre les commissions des valeurs mobilières où chacune use d'imagination pour améliorer ses politiques et ses règlements, qui, une fois qu'ils ont fait leur preuve, peuvent être repris dans les

⁹ Audience de la FCCQ devant l'AMF lors des consultations sur le projet de regroupement de la Bourse de Montréal et du Groupe TSX, 27 mars 2008, Montréal.
<http://www.fccq.ca/documents/Allocution%20devant%20AMF%20sur%20la%20fusion%20des%20bourse.pdf>

autres juridictions, ne peut qu'être bénéfique pour le Canada. Ainsi, la FCCQ perçoit le régime du passeport comme un système de réglementation plus innovateur que celui proposé par le modèle d'une commission unique des valeurs mobilières.

Le régime de passeport implique, néanmoins, une grande concertation entre les commissions des valeurs mobilières afin d'assurer une harmonisation de la réglementation entre les provinces. La FCCQ voit dans ce processus de concertation un moyen d'éviter l'adoption précipitée de règlements issus de considérations politiques ou de modes passagères.

Par ailleurs, selon les professeurs Suret et Carpentier, outre le Canada, «aucun pays développé ne présente un tel niveau de concentration bancaire, financier et autoréglementaire». Selon ces auteurs, «l'établissement d'une commission nationale conduirait à la mise en place d'un monopole réglementaire. L'autorisation de la fusion des banques, qui possèdent les principales firmes de courtage, ainsi que la concentration grandissante dans ce secteur semblent conduire le Canada à une situation d'oligopole. Suivant les prévisions des théoriciens de la réglementation, cette situation où un monopole réglementaire régit un oligopole est potentiellement dangereuse.»¹⁰ Il semble ainsi opportun d'opposer une concurrence réglementaire à la forte concentration bancaire du Canada. À cet égard, il est évident que le régime de passeport est mieux adapté à cette réalité qu'une commission unique.

Un autre élément cher aux yeux de la FCCQ est le maintien au Québec d'une expertise et d'un savoir-faire en matière de valeurs mobilières. Plus de 150 000 emplois au Québec dépendent du secteur financier, sans compter les emplois qui y dépendent indirectement (comptables, consultants, avocats, traducteurs, etc.). Cette expertise est nécessaire à l'épanouissement du secteur financier québécois. Au cours des dernières années, l'AMF s'est développée une expertise de premier ordre dans le domaine des produits dérivés. En faisant l'acquisition de la Bourse de Montréal, le Groupe TSX n'allait pas seulement bénéficier de synergies, il allait trouver au Québec un des rares organismes de réglementation en Amérique du Nord avec une expertise aussi pointue dans le domaine des produits dérivés (c.-à-d. l'AMF). Le nouveau Groupe TMX s'est ainsi assuré d'être supervisé par un organisme de réglementation compétent qui a les capacités de développer une réglementation de premier ordre pour permettre aux activités de négociations du Groupe TMX de croître pleinement au Québec et ailleurs dans le

¹⁰ Suret, J-M et C. Carpentier (2003), *Réglementation des valeurs mobilières au Canada*, p. 11
<http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2003RP-11.pdf>

monde. Bref, en choisissant le Québec, le Groupe TMX trouvait en l'AMF un partenaire stratégique. Qui plus est, les nombreuses universités de Montréal offrent des programmes spécialisés pour répondre aux besoins en main-d'œuvre de la Bourse de Montréal et des autres participants au marché des produits dérivés. Fort de cette expertise, le secteur financier québécois est en mesure de construire sa croissance future. À nos yeux, centraliser la réglementation des valeurs mobilières dans une commission unique qui serait fort probablement située à Toronto ou à Ottawa occasionnerait le départ de cette expertise qui est si bénéfique pour le Québec.

Finalement, rien n'empêchera d'améliorer encore davantage la réglementation des valeurs mobilières au Canada une fois que le régime de passeport sera pleinement opérationnel. En effet, il va sans dire qu'après quelques années, celui-ci sera ré-évalué. L'important, cependant, pour le moment, c'est d'assurer son développement afin que l'ensemble des intervenants canadiens puissent bénéficier de ses avantages, rapidement.

Pour ces raisons, la FCCQ est opposée à tout modèle de réglementation des valeurs mobilières qui mènerait à une concentration des responsabilités d'encadrement des valeurs mobilières et de surveillance des marchés financiers en un seul organisme réglementaire. Nous considérons que plusieurs commissions valent mieux qu'une pour assurer une saine concurrence réglementaire et un contrôle réglementaire adapté aux réalités économiques régionales. Ainsi, à l'approche d'une réglementation des valeurs mobilières centralisée supportée par un organisme unique de réglementation, la FCCQ préfère une approche basée davantage sur la concurrence et la concertation.

4. Inutilité d'entretenir le débat

Ce débat divise les gouvernements provinciaux et fédéral depuis trop longtemps maintenant, et cela inutilement. L'échec des travaux des nombreux groupes de travail mandatés par le Gouvernement du Canada - et le Gouvernement de l'Ontario - afin d'améliorer la structure de la réglementation des valeurs mobilières l'a démontré : la création d'une commission unique et d'une loi unique est une utopie dans le contexte constitutionnel dans lequel la réglementation des valeurs mobilières évolue au Canada. Depuis plus de 40 ans, toutes les tentatives de création d'une commission et d'une loi uniques se sont soldées par un échec. Il est difficile de

comprendre pourquoi le Gouvernement du Canada s'entête à relancer continuellement ce débat qui s'est avéré, à maintes reprises, voué à se terminer en cul de sac.

Aujourd'hui, l'ensemble des provinces, exception faite de l'Ontario, adhère au régime de passeport. Le Québec et l'Alberta sont, à notre connaissance, fortement opposés à une commission unique. De plus, il serait surprenant que le Gouvernement du Canada parvienne à obtenir l'appui de la Colombie-Britannique à son projet de commission unique en développant une réglementation basée sur des principes. Le Gouvernement du Canada, en relançant ce débat pour une XI^{ème} fois, semble déterminer à mettre sur pied une 14^{ème} commission des valeurs mobilières dans l'espoir que les plus petites provinces délèguent leurs «responsabilités» à celle-ci. Bien qu'à long terme, cette avenue réduirait le nombre de commissions des valeurs mobilières, elle n'améliorerait en rien la structure de réglementation.

À vrai dire, en s'entêtant sur cette utopie de commission et de loi uniques, le Gouvernement du Canada ne semble accorder d'attention qu'aux intérêts spécifiques de l'Ontario et, d'un point de vue pragmatique, ne contribue, concrètement, en rien à l'amélioration de la réglementation des valeurs mobilières. Ce débat, qui se veut de fond, n'apparaît en fait qu'être un jeu de pouvoir aux intérêts particuliers. Il suffirait, vraisemblablement, que le Gouvernement du Canada établisse sa commission unique au Québec pour que l'Ontario milite en faveur du régime de passeport! Les gens d'affaires et le public sont saturés de ce débat qui n'apporte aucun bénéfice et divise les provinces. D'ailleurs, le groupe Crawford avait constaté lors de ses consultations qu'une majorité des intervenants des marchés financiers désirait que l'Ontario adopte le régime de passeport afin que tous puissent bénéficier à court terme des économies supplémentaires apportées par ce régime, sans pour autant tourner le dos à d'autres améliorations. Le désir du Gouvernement de l'Ontario d'avoir une commission unique des valeurs mobilières empêche actuellement tous les intervenants des marchés financiers à l'extérieur de l'Ontario de profiter des avantages du régime de passeport. Ces derniers doivent traiter inutilement avec une deuxième commission des valeurs mobilières (celle de l'Ontario).

Le régime de passeport est la voie à prendre pour réaliser de réels progrès. Il est malheureux que le Gouvernement du Canada ne reconnaisse pas les améliorations apportées par le régime de passeport et n'appuie pas les ministres provinciaux responsables des valeurs mobilières dans leurs démarches qui, somme toute, permettent au Canada de rester concurrentiel sur le plan mondial, tout en respectant le cadre constitutionnel. Il est décevant que le Gouvernement

du Canada ne soutienne pas un processus qui procure déjà des avantages considérables aux intervenants des marchés financiers canadiens, au bénéfice de l'économie du pays. L'attitude cavalière du ministre des finances du Canada sur la question de la structure de la réglementation des valeurs mobilières au Canada mine les efforts d'harmonisation en cours et détourne des ressources inutilement.

5. Recommandations de la FCCQ

La FCCQ recommande :

- 1. Que le Gouvernement du Canada arrête d'alimenter un débat dans lequel il n'a pas juridiction et appuie les efforts mis en œuvre par le Conseil des ministres responsables des valeurs mobilières : le système de passeport canadien et l'harmonisation de la réglementation des valeurs mobilières.**
 - Ce n'est pas en évoquant des pouvoirs de portée générale sur la réglementation du commerce interprovincial et en lançant un débat constitutionnel que le Gouvernement du Canada parviendra à améliorer la réglementation des valeurs mobilières.
 - 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.
- 2. Que le Gouvernement du Canada utilise son influence afin de convaincre l'Ontario à joindre le régime du passeport.**
- 3. Que le Gouvernement du Canada et de l'Ontario arrêtent de dénigrer le système de réglementation canadien des valeurs mobilières, tant à l'intérieur, qu'à l'extérieur du pays.**
- 4. Que le Gouvernement du Canada prenne les mesures nécessaires afin d'améliorer l'application de la législation criminelle contre la fraude en valeurs mobilières – un secteur qui relève de ses compétences – et qu'il élimine les barrières législatives qui minent le travail des équipes intégrées de la police des marchés financiers.**

- La FCCQ invite le Gouvernement du Canada à adopter les recommandations proposées par Nick le Pan, conseiller spécial du commissaire à la GRC, afin d'améliorer la gestion des équipes intégrées de la police des marchés financiers.¹¹

6. Conclusion

Le document de consultation du groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières au Canada soulève plusieurs questions dont la responsabilité législative relève des provinces. Ces questions sont intéressantes et méritent réflexion. Cependant, le moment où les poser ne peut être plus inopportun. Les provinces sont à harmoniser leur réglementation et à finaliser le régime du passeport. Pourquoi le Gouvernement du Canada s'entête-t-il ainsi à jeter le bébé avec l'eau du bain?

Une réglementation fondée sur des principes serait intéressante à considérer, mais le moment est mal choisi pour en parler. Une réglementation des valeurs mobilières proportionnée doit être murement analysée. Mais pour l'instant, concentrons-nous sur le régime du passeport. L'actuelle crise financière remet en question les mesures canadiennes de contrôle de risque systémique. Bien que la relation de causalité reste à démontrer, certains semblent croire que la structure canadienne de réglementation des valeurs mobilières pourrait être améliorée de manière à mieux contrôler ce risque. La FCCQ encourage les provinces à mettre sur pied un tribunal pancanadien indépendant afin de séparer les fonctions d'encadrement des fonctions quasi-judiciaires des commissions de valeurs mobilières. Par contre, nous croyons que les efforts devraient avant tout être concentrés sur le régime du passeport.

Nous voyons dans cette consultation une belle opportunité pour envoyer au Gouvernement du Canada un message clair et pragmatique : la création d'une commission unique et d'une réglementation unique des valeurs mobilières est une belle idée sur papier, mais irréalisable dans le contexte canadien. Assez c'est assez, c'est le temps de coopérer.

¹¹ Nick Le Pan (2007), *Améliorer les équipes intégrées de la police des marchés financiers et obtenir des résultats dans la lutte contre les crimes associés aux marchés financiers*.
http://www.rcmp-grc.gc.ca/imets/report_lepan2007_f.pdf