

Notes pour une allocution de M^{me} Monique Jérôme-Forget

Ministre des Finances
Présidente du Conseil du trésor
Gouvernement du Québec

Mise en place du Régime de passeport en valeurs mobilières

Rendez-vous de l’Autorité des marchés financiers

Montréal

Le 15 octobre 2007

LA VERSION LUE FAIT FOI

Je suis particulièrement heureuse d'être ici aujourd'hui pour vous parler du Régime de passeport canadien en valeurs mobilières.

Mais avant d'aborder ce sujet qui me tient à coeur, j'aimerais vous présenter brièvement la situation économique et financière du Québec ainsi que le redressement qu'a réalisé mon gouvernement depuis 2003.

De saines finances publiques favorisent la croissance économique

Depuis son entrée au pouvoir en 2003, notre gouvernement a pris très au sérieux la nécessité de promouvoir la croissance économique en maintenant des finances publiques saines.

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

- Nous avons effectué un contrôle serré des dépenses du gouvernement. 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.
- Nous avons 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.
- Nous avons allégé le fardeau fiscal des entreprises. La taxe sur le capital sera progressivement éliminée d'ici la fin de 2010. De plus, grâce au crédit de taxe sur le capital, les entreprises manufacturières qui investissent n'ont présentement plus à payer cette taxe.
- Nous avons mis en œuvre une nouvelle politique énergétique. Celle-ci met l'accent sur la relance des grands chantiers et l'exportation de l'électricité. Des investissements de 31 milliards de dollars entraînant la création d'environ 70 000 emplois sont prévus au cours des dix prochaines années. Notre gouvernement a mandaté Hydro-Québec pour accentuer ses exportations d'électricité. D'ailleurs, la visite du premier ministre

à New York, la semaine dernière, s'inscrivait dans cette volonté de notre gouvernement de développer de nouveaux marchés.

- Nous avons doublé les investissements dans nos infrastructures publiques. Malgré cet effort gigantesque, il est devenu manifeste que cela était encore insuffisant. Je viens donc tout juste d'annoncer la semaine dernière, en compagnie du premier ministre du Québec, le lancement de l'un des plus importants chantiers économiques de l'histoire du Québec. Les différents gouvernements, tous partis politiques confondus, 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, nous allons 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. Ce plan touche tant les écoles que les hôpitaux, les routes, les ponts, les biens culturels et les aqueducs. Pour assurer la pérennité de nos infrastructures, je souhaite que nous adoptions cette loi sur la bonne gestion des infrastructures. Pourquoi une telle loi? Son adoption assurerait de la discipline et de la rigueur et forcerait les hommes et femmes politiques à rendre des comptes à l'Assemblée nationale.

- Enfin, reconnaissant la valeur intrinsèque de nos ressources hydroélectriques, nous avons 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, ne l'oublions pas, 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 des agences de crédit internationales qui ont élevé la cote de crédit du Québec à son niveau le plus haut depuis plus de 30 ans.

Bref, je pense qu'il s'agit d'un bilan fort positif.

Mise en place d'un régime de passeport ou recours à un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières

Vous comprendrez que mon sujet d'aujourd'hui est le régime de passeport.

Nous ignorons trop souvent que 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. À ces salariés s'ajoutent une multitude de travailleurs autonomes.

L'industrie de la finance compte pour environ 6,2 % du produit intérieur brut total du Québec, ce qui fait d'elle un important générateur de richesse.

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 – croissance composée annuelle de l'ordre de 26 % au cours des cinq dernières années – et son rayonnement déborde les frontières du Canada.

Comme vous le savez sans doute, l'entente d'exclusivité des transactions sur les produits dérivés accordée à la Bourse de Montréal prendra fin en mars 2009. Depuis plusieurs mois, la Bourse de Toronto a à maintes reprises signifié son intention d'effectuer un retour dans le négoce des produits dérivés. Ceci a d'ailleurs été récemment confirmé à la télévision par M. Richard Nadeau, premier vice-président à la Bourse de Toronto.

Soyons clair : Montréal doit conserver sa place boursière et son expertise dans le secteur des produits dérivés. Je crois fermement qu'il faut tabler sur l'énorme potentiel que représente le marché des produits dérivés pour poursuivre le développement de Montréal comme place financière. J'ose croire que la Bourse de Toronto respectera non seulement la lettre mais également l'esprit de l'entente d'exclusivité conclue en 1999 à l'égard de la négociation des produits dérivés au Canada.

Ceci étant dit, abordons maintenant le sujet du passeport.

Plusieurs propositions ont été faites au cours des dernières années afin de restructurer le système canadien de réglementation des valeurs mobilières. Ces propositions incarnent l'un ou l'autre des points de vue conflictuels concernant le système à privilégier.

Le premier modèle est préconisé par l'Ontario et le ministre fédéral des Finances, M. Jim Flaherty, et consiste à établir un organisme unique de réglementation. Le deuxième est le régime de « passeport », c'est-à-dire l'harmonisation de la réglementation des provinces afin de créer un système pancanadien efficace. Il s'agit de bâtir à partir de ce qui fonctionne bien déjà.

Les provinces ont déjà accompli un énorme travail en ce qui a trait à l'amélioration de l'efficacité du système de réglementation au Canada.

Grâce aux technologies de l'information, des systèmes et des pratiques applicables à l'échelle pancanadienne ont été mis en place. Cela permet d'éliminer de nombreuses tâches qui étaient auparavant assumées localement par chaque commission des valeurs mobilières. Ainsi, nous avons aujourd'hui :

- le SEDAR, un système électronique de données, d'analyse et de recherche;
- le SEDI, un 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.

Mais nous devons faire mieux. Toutes les provinces ont déjà accepté de mettre en place le régime de passeport. Toutefois, l'Ontario, qui à l'origine était le promoteur du passeport, a décidé de faire bande à part. Je le regrette sincèrement. Ainsi, à l'exception de l'Ontario, toutes les autres provinces se sont engagées à mettre en œuvre la phase II du passeport d'ici la fin de 2008. Le passeport pancanadien 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 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.
- De même, le courtier ou le représentant qui voudrait faire affaire partout au Canada n'aura qu'à s'inscrire auprès de l'autorité de sa juridiction principale.

Il est évident pour les spécialistes et les observateurs que l'initiative du régime de passeport transformera grandement notre système de réglementation des valeurs mobilières.

Le passeport se fonde sur ce qui fonctionne bien. 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 créer un autre débat constitutionnel, en raison de la remise en question des compétences des provinces sur les valeurs mobilières, 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 rencontrés a mentionné que l'Ontario devrait adopter le passeport. Grâce à cette simple action, 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 aurait souhaité que le ministre des Finances du Canada use de son influence pour encourager l'Ontario à écouter ce conseil judicieux.

Hélas, le gouvernement de M. Harper insiste à promouvoir une commission des valeurs mobilières unique. Certains évoquent même qu'il pourrait demander à la Cour suprême du Canada de statuer sur la compétence constitutionnelle du gouvernement fédéral en matière de valeurs mobilières. Pourtant, la compétence des provinces en cette matière a toujours été reconnue. Plutôt que de demander avis à la Cour suprême, ne serait-il pas plus sage de la part du gouvernement fédéral de consulter les provinces à ce sujet? Cette prise de force du

gouvernement fédéral laissera plus qu'un goût amer. Le premier ministre du Canada devrait mettre en pratique le fédéralisme d'ouverture qu'il prêche plutôt que de référer le dossier aux tribunaux.

À ce sujet, j'ai d'ailleurs prononcé un discours à Toronto le 3 octobre dernier devant l'Institut des fonds d'investissement du Canada. À cette occasion, j'ai réitéré notre position sur le régime de passeport et j'ai encore une fois fait appel au gouvernement de l'Ontario d'adhérer au passeport.

Je suis entièrement d'accord avec le premier ministre de l'Alberta, M. Ed Stelmach, qui a fait la déclaration suivante lors d'un discours prononcé il y a deux semaines devant l'Empire Club à Toronto :

« I want to make my position very clear. The passport system is a model provinces can quickly implement to create a national system – so let's accept the passport and move on to other matters. »

Rappelons que les principaux objectifs de la réglementation du commerce des valeurs mobilières est d'assurer la protection des épargnants et l'efficacité des marchés. Il est important de souligner que le système actuel se compare avantageusement à tout ce qui existe dans les autres juridictions.

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

Il est surprenant 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. C'est ce que j'appelle se tirer dans le pied.

D'ailleurs, à ma grande surprise, je viens de prendre 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? Le lien étroit entre le ministère des Finances du Canada et le FMI en est certainement l'une des raisons. Des pressions ont certainement été exercées par le gouvernement fédéral pour encourager une telle intrusion du FMI dans nos débats internes. 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.

Trois mythes au sujet de la compétitivité du marché canadien

Je veux dissiper aujourd'hui trois des principaux mythes 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

Dans un récent discours, le ministre fédéral des Finances a affirmé que :

« The benefits of moving to a Common Securities Regulator will save money and give all regions a real say. A Common Securities Regulator would better serve our common interest by having a structure that would allow all regions of the country to participate in market regulation in a more meaningful and constructive way. By having a structure that would ensure broad and equal participation by all provinces and territories (13 commissions), with a strong on-the-ground presence in all regions with local expertise that would respond to regional needs. »

Maintenant qu'en est-il des faits? 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 souvent affaire aux organismes de réglementation des États en plus de la SEC.

Comment peut-on prétendre sérieusement qu'une structure dotée d'une organisation forte dans chaque province, en plus d'un siège social à Toronto ou à Ottawa responsable de diriger et de coordonner 13 bureaux régionaux, puisse résulter en une structure de coût moins onéreuse que le système actuel décentralisé?

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) 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) 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. Soulignons que les grandes banques canadiennes contrôlent à elles seules la majorité du secteur des valeurs mobilières.

D'ailleurs, je note 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 des chambardements de l'architecture du système de réglementation des valeurs mobilières, 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 ». Ignorance ou mauvaise foi, je ne saurais dire. Mais la réalité est la suivante :

- Aux États-Unis, contrairement à un mythe bien entretenu, les États ont leur propre agence de réglementation des valeurs mobilières. Le système américain est 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), par exemple, pour corriger les abus chez les analystes financiers ou pour mettre fin à des pratiques douteuses des fonds mutuels. Un des grands scandales des années 1980, les agissements frauduleux de dirigeants de la Prudential-Bache, a été mis à jour grâce à la ténacité des commissions des valeurs mobilières de certains États américains, et ainsi de suite.

- 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 ».

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 aussi uniforme et harmonisé que le système américain.

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

Éléments d'un plan d'action

Afin d'améliorer l'efficacité de notre système de réglementation, je propose un plan d'action en deux points.

- Le premier point est la mise en vigueur de la phase II du passeport, ce qui sera fait en 2008.
- Le deuxième point de ce plan d'action consiste à renforcer les moyens de sanctionner les délits aux lois sur les valeurs mobilières afin de s'attaquer efficacement aux criminels à cravate.

Ce point est fort important. Plusieurs intervenants et observateurs estiment que les organismes de réglementation du Canada ont failli à la tâche en ce domaine. Et ils ont raison. 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 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. »

Au Canada, le Parlement fédéral possède la compétence exclusive d'introduire un recours criminel contre les crimes dans le domaine des

valeurs mobilières. Il est à noter que le Code criminel a été amendé en 2005 seulement pour inclure le délit d'initié au nombre des actes criminels. Cette modification a permis au Canada de rejoindre les autres pays puisque partout ailleurs, le délit d'initié est depuis longtemps considéré comme un crime. Cependant, des questions ont été soulevées, notamment par M. Michael Watson, directeur de l'application de la loi à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à savoir si les exigences régissant la preuve sont trop sévères, ce qui empêcherait ces nouvelles dispositions de la loi d'être réellement efficaces.

Je note toutefois 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, communément appelées IMETS, ont été établies à Toronto, à Vancouver et à Montréal. Contrairement à la situation qui a prévalu aux États-Unis et au Royaume-Uni, la création d'une telle entité a cependant été tardive au Canada (le Royaume-Uni a créé le « Serious Fraud Office » dès 1987), ses moyens semblent limités et son fonctionnement encore en période de rodage. J'ai 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.

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 et devrait présenter des recommandations utiles.

J'ai proposé à mes collègues ministres d'examiner la possibilité de créer un système de tribunal indépendant au Canada pour le secteur des valeurs mobilières. Ce système de tribunal serait interprovincial. Il s'agit de séparer les fonctions d'encadrement des fonctions quasi-judiciaires des commissions de valeurs mobilières.

L'objectif d'une telle démarche est de renforcer les fonctions quasi-judiciaires en établissant une interprétation unique de la réglementation commune au Canada.

Je conclus en insistant sur les cinq points suivants :

- Premièrement, la structure du secteur financier canadien a une influence marquée sur les activités et la compétitivité de nos marchés financiers. Son évolution vers une industrie très concentrée ne connaît pas de parallèle au sein des pays industrialisés. Les répercussions quant à l'efficacité et à la compétitivité des marchés financiers canadiens sont énormes et doivent être prises en considération de façon appropriée dans le cadre de l'élaboration de politiques.
- Deuxièmement, les études empiriques démontrent que le Canada se classe parmi les meilleurs pays en ce qui concerne la qualité de la réglementation dans le domaine des valeurs mobilières et de la protection des investisseurs. Le gouvernement fédéral devrait cesser de dénigrer le système actuel, notamment à l'étranger. Une évaluation plus positive est clairement justifiée.
- Troisièmement, l'appareil réglementaire canadien s'est adapté à l'évolution de la structure de l'industrie. En raison de la très haute concentration dans certains secteurs, notamment les échanges et les chambres de compensation, cet appareil est devenu, de fait, national quant à sa portée lorsque cela s'est avéré nécessaire. De plus, les commissions canadiennes des valeurs mobilières ont adopté des mécanismes qui, dans les faits, donneront accès à un guichet unique.
- Quatrièmement, à la suite de ces initiatives, le niveau d'harmonisation des lois sur les valeurs mobilières au Canada permettra de créer un système vraiment national. Notre réglementation dans le domaine des valeurs mobilières est aussi uniforme que celle en vigueur aux États-Unis malgré le fait que les provinces ont maintenu leur compétence en la matière. L'efficacité de ce remarquable exemple de coopération interprovinciale a été démontrée au moyen de comparaisons internationales et d'études empiriques.
- Soyons clairs, le régime de passeport se développe à partir de ce qui fonctionne déjà. Il permettra d'éliminer la duplication des tâches administratives de façon aussi efficace qu'un organisme de réglementation unique. Le processus sera plus rapide, moins coûteux et sans les querelles constitutionnelles dont nous pouvons tous nous passer.

- Cinquièmement, selon notre point de vue, la majeure partie des critiques soulignent les lacunes au niveau de « l'enforcement ». Dans ce domaine, le gouvernement du Canada a un rôle important à jouer.

Conclusion

En conclusion, je tiens à dire publiquement que nous soutenons les efforts de M. Flaherty afin d'établir un 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. Le libre-échange démontre que le régime de passeport est fonctionnel.

Mais je demande sincèrement au gouvernement de l'Ontario de travailler avec nous pour améliorer le système réglementaire canadien. L'Ontario doit adhérer au système de passeport. Le Canada tout entier en serait gagnant. D'ailleurs, le régime de passeport a été adopté par l'Europe.

Ensuite, je souhaite que toutes les provinces appuient ma proposition d'un système de tribunal indépendant pour le domaine des valeurs mobilières. Mes collègues se sont entendus pour examiner les avantages potentiels d'un tel système de tribunal.

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

Évitons de devenir des Cassandre. 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. Je n'éprouve ni honte, ni gêne envers notre performance en matière de réglementation dans le domaine des valeurs mobilières. Au contraire, j'en suis fière et j'ai bien l'intention de la mettre en valeur et de poursuivre les efforts en vue de l'améliorer.

Merci de votre attention.