

REGROUPEMENT DE LA BOURSE DE MONTRÉAL ET DU GROUPE TSX : POUR UNE ACTION DE VALORISATION

Mémoire de la Chambre de commerce du Montréal
métropolitain

Présenté dans le cadre de la consultation publique de
l'Autorité des marchés financiers sur le regroupement
des Bourses

Février 2008



© Chambre de commerce du Montréal métropolitain



**Chambre de commerce
du Montréal métropolitain
Board of Trade of Metropolitan Montreal**

Préambule

La Chambre de commerce du Montréal métropolitain compte quelque 7 000 membres. Sa mission est de représenter les intérêts de la communauté des affaires de l'agglomération urbaine de Montréal et d'offrir une gamme intégrée de services spécialisés aux individus, aux commerçants et aux entreprises de toutes tailles de façon à les appuyer dans la réalisation de leur plein potentiel en matière d'innovation, de productivité et de compétitivité. La Chambre est le plus important organisme privé au Québec voué au développement économique.

Introduction

C'est avec grand intérêt que la Chambre de commerce du Montréal métropolitain participe à la consultation sur le « Projet de regroupement des Bourses ». D'emblée, la Chambre tient à reconnaître l'importance de l'exercice en cours, qui prévoit le regroupement de la Bourse de Montréal (Bourse) avec le Groupe TSX de Toronto, afin de créer le nouveau Groupe TMX, et ce, autant pour le développement de la métropole que pour le plein et sain développement des entreprises qui y font des affaires.

La Chambre désire faire certains constats et émettre des recommandations quant à ce regroupement, notamment à l'égard de la mise en valeur des atouts de la Bourse de Montréal et, principalement, de la gouvernance du nouveau Groupe TMX et des entités qui le composent.

Mise en valeur des atouts de la Bourse de Montréal

Avant toute chose, il importe de souligner que dans le contexte économique actuel de mondialisation, la compétitivité entre les ensembles économiques se joue de plus en plus entre les grandes agglomérations urbaines, qui sont maintenant considérées comme les véritables moteurs de création de la richesse et de l'innovation. Il devient dès lors indispensable pour les métropoles de mettre en place un environnement qui puisse susciter l'attraction des talents et des investissements.

Or, au même titre que la qualité de vie, l'efficacité des infrastructures urbaines, l'accessibilité à une main-d'œuvre qualifiée et créative ou une fiscalité avantageuse sont des composantes essentielles pour prospérer, les métropoles doivent accompagner leurs entreprises d'institutions et de mécanismes financiers efficaces et de calibre international. Le Canada n'échappe pas à cette tendance et le regroupement des Bourses, tel qu'il est suggéré à Montréal et à Toronto, constitue un phénomène que l'on observe également à l'échelle des États-Unis et de l'Europe. D'ailleurs, face à la force de cette mouvance, la Chambre croit essentiel que la Bourse de Montréal cherche à en tirer le meilleur parti possible plutôt que de chercher à s'en isoler.

C'est d'ailleurs avec justesse qu'au cours des dernières années, la Bourse de Montréal a fait le choix de s'investir et de se positionner dans des créneaux novateurs qui lui ont permis de se forger une importante crédibilité à l'échelle nord-américaine, particulièrement dans le domaine des instruments dérivés. Elle a développé des outils technologiques performants qui lui permettent de se démarquer à l'échelle mondiale. La Bourse s'est aussi fortement positionnée pour développer le Marché climatique de Montréal afin qu'il devienne l'un des principaux marchés pour la négociation en Bourse des produits environnementaux.

Si la Bourse de Montréal entretenait déjà d'importants liens avec d'autres Bourses de l'Amérique du Nord, notamment avec le Boston Options Exchange, le Chicago Climate Exchange et la Bourse CAREX pour le Marché canadien des ressources, l'alliance stratégique entre la Bourse de Montréal et le Groupe TSX pourrait permettre d'optimiser le fonctionnement de l'institution et, à terme, d'élargir sa clientèle à l'échelle internationale. Cette alliance devrait aussi permettre, en définitive, un meilleur positionnement pour développer des alliances avec d'autres entités internationales et explorer de nouveaux marchés. Ainsi, compte tenu des forces concurrentielles qui affectent l'univers boursier international, le regroupement des Bourses de Toronto et de Montréal apparaît, aux yeux de la Chambre, comme une décision pleinement justifiée et potentiellement avantageuse.

Gouvernance du nouveau Groupe TMX et des entités qui le composent

Cela dit, si la Chambre est d'avis que la Bourse de Montréal doit consolider son positionnement et ne pas craindre d'unir ses forces, comme elle le propose, avec le Groupe TSX, nous croyons que Montréal doit aussi avoir ses exigences. En d'autres termes, si Montréal apporte une valeur et une expertise à cette alliance, il va de pair que sa capacité de développer encore davantage cette expertise doit demeurer absolument intacte. Certains engagements pris par le futur Groupe TMX envers l'AMF vont en ce sens. Nous croyons qu'ils méritent d'être soulignés, renforcés et, finalement, totalement respectés.

Dans le processus de création du Groupe TMX, il est reconnu que la Bourse de Montréal est et demeure la seule Bourse des instruments dérivés au Canada, et à cet égard, le Groupe TSX, envers l'Autorité des marchés financiers (AMF), s'engagera à n'entreprendre aucune mesure qui ferait que la Bourse de Montréal cesse « d'être la Bourse nationale canadienne de négociation de tous les instruments dérivés et produits connexes, y compris d'être l'unique plateforme de négociation du commerce d'échange de droits d'émissions de carbone et d'autres droits d'émissions au Canada, sans avoir obtenu l'autorisation préalable de l'AMF et s'être conformée aux conditions générales que l'AMF peut établir dans l'intérêt public relativement à tout changement aux opérations de la Bourse ».

La Chambre voit dans cette initiative non seulement une garantie qui permettra à la Bourse de Montréal de poursuivre les activités dans lesquelles elle se démarque et au sein desquelles elle s'est développée une expertise, mais également une occasion de procéder à des investissements qui la rendront encore plus performante. En fait, la Chambre comprend de cet engagement que l'entièreté des activités liées aux produits dérivés demeureront à Montréal, incluant les emplois hautement qualifiés et les fonctions exécutives. À notre avis, dans le suivi qu'elle fera de cet engagement, l'AMF devra porter une attention particulière à la dimension *qualitative* des emplois préservés à Montréal. Quant au nouveau Groupe TMX, nous nous attendons à ce qu'il déploie des efforts non pas pour maintenir ces activités à Montréal, mais pour en assurer la croissance.

Le Groupe TSX reconnaîtra également qu'aucune « personne ou société ni aucun groupe de personnes ou de sociétés, agissant conjointement ou de concert, ne doit être propriétaire véritable ni avoir le contrôle de plus de 10 % de toute catégorie ou série d'actions à droit de vote du Groupe TSX sans l'approbation préalable de l'AMF ».

Dans ce contexte, la Chambre est d'avis que l'AMF – qui demeurera l'autorité principale à l'égard des activités de la Bourse de Montréal et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) – aura un rôle décisif dans le suivi des activités de la Bourse. Ainsi, une attention particulière devra être portée aux mécanismes dont elle dispose pour s'assurer du respect des engagements du nouveau Groupe TMX.

De plus, afin de permettre à la Bourse de Montréal de se développer au sein de la nouvelle organisation, il a été convenu que 25 % des administrateurs du nouveau Groupe TMX seront des résidents du Québec et que le siège social de la Bourse de Montréal demeurera à Montréal. La Chambre accorde une grande importance à ces balises – au point de souhaiter qu’elles soient renforcées. Ainsi, tout comme le recommande la Caisse de dépôt et placement du Québec, nous souhaitons que l’AMF insiste pour que le Groupe TSX (et TMX par la suite) fasse adopter par son conseil d’administration un profil d’expertise et d’expérience pour les membres de son conseil. Ce profil devrait comporter une définition acceptable de « résident du Québec » ainsi que délimiter la nature des expertises et expériences recherchées pour les candidats résidents du Québec. Ce profil serait par ailleurs approuvé par l’AMF et ne pourrait être modifié quant à ces deux aspects sans son approbation.

Pour nous, il est primordial que les administrateurs québécois du futur Groupe TMX soient particulièrement bien « branchés » sur les réalités québécoises et montréalaises – ce qui implique d’y vivre activement. Cela nous apparaît important pour que non seulement la Bourse mette à profit le savoir-faire développé ces dernières années, mais aussi qu’elle réunisse les conditions nécessaires pour assurer à l’avenir un solide développement de ses activités à Montréal.

Conclusion

La Bourse de Montréal s’est créé un important savoir-faire dans le secteur des produits dérivés et, plus récemment, elle s’est positionnée à l’échelle nord-américaine dans le secteur du marché du carbone. Elle s’est d’ailleurs engagée avec le Chicago Climate Exchange pour en faciliter la mise en oeuvre et en favoriser le développement. À cet égard, il est intéressant de noter que de nombreuses entreprises réclament, de la part du gouvernement du Canada, une réglementation qui permette les échanges de crédits de carbone. Le savoir-faire et l’expertise de la Bourse dans ces secteurs se révèlent être des atouts majeurs pour le développement de la métropole et, aux yeux de la Chambre, ils constituent des éléments clés sur lesquels assurer la pérennité de l’organisation.

Les entreprises et les investisseurs du Québec bénéficient de services importants de la part de la Bourse de Montréal, et l’alliance devant former le nouveau Groupe TMX permettra à cette dernière de s’assurer un essor prometteur, en plus de lui offrir un meilleur positionnement au sein du secteur boursier international. La Bourse de Montréal s’est assurée que dans l’opération de regroupement des deux entités, des dispositions permettant à Montréal de demeurer le centre d’expertise national de ces créneaux soient incluses. Pour la Chambre, l’ultime preuve que ce regroupement aura été une bonne décision pour Montréal sera non pas le maintien des activités boursières actuelles, mais bien leur développement continu.

Enfin, le rôle de veille auprès de la nouvelle Bourse sera assumé par l’AMF. De l’avis de la Chambre, l’AMF se voit confier un rôle stratégique pour le développement futur de la Bourse ainsi que pour le développement de Montréal et du Québec. C’est une responsabilité cruciale qu’elle devra assumer avec toute la vigilance possible.