

## L'ENCADREMENT DU FONDS DE SOLIDARITÉ DES TRAVAILLEURS DU QUÉBEC PAR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

### REMARQUES D'OUVERTURE

- Monsieur le Président, madame la ministre, mesdames messieurs les député(e)s, je vous remercie tout d'abord de votre invitation à prendre part à cette commission parlementaire des finances publiques. Mon objectif ce soir est de saisir l'occasion qui m'est offerte de fournir toute l'information nécessaire aux parlementaires relativement à l'encadrement du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec par l'Autorité des marchés financiers.

- Je suis accompagné de trois de mes collègues que je vous présente à l'instant :

D'abord,

- **Josée Deslauriers**, Directrice principale des fonds d'investissement et de l'information continue. Mme Deslauriers a pour responsabilité l'encadrement des opérations de financement et des obligations d'information continue des fonds d'investissement, incluant le Fonds de solidarité
- **Eric Stevenson**, Surintendant de l'assistance aux clientèles et de l'encadrement de la distribution. M. Stevenson est responsable de l'encadrement du Fonds de solidarité dans ses activités de gestionnaire de fonds d'investissement;
- **Jean-François Fortin**, Directeur général du contrôle des marchés. M. Fortin a notamment pour responsabilités la conduite de certaines activités d'inspections ciblées, effectuées sur place, des entreprises assujetties à la réglementation sur les valeurs mobilières, dont le Fonds de solidarité;
- Ma présentation se fera en trois temps. D'abord, je vous décrirai en substance les différents aspects de l'encadrement du Fonds de solidarité par l'Autorité des marchés financiers. Ensuite, j'aborderai sommairement notre programme d'inspection applicable aux fonds d'investissement. Avant de conclure, je vous soulignerai certains aspects de gouvernance relative aux fonds d'investissement en capital de développement. L'encadrement réglementaire en valeurs mobilières est un sujet extrêmement technique que je vais tenter de vous vulgariser le plus possible.

- En premier lieu, j'aimerais rappeler que l'Autorité des marchés financiers est l'organisme mandaté par le gouvernement du Québec pour encadrer les marchés financiers québécois et prêter assistance aux consommateurs de produits et services financiers.
- Notre mandat s'articule autour des deux axes fondamentaux de la mission de l'Autorité que sont la protection des consommateurs et des épargnants et l'efficience des marchés.

L'Autorité a été convoquée ici ce soir pour expliquer comment elle s'acquitte de ses responsabilités d'encadrement à l'égard du Fonds de solidarité et comment elle s'assure de la conformité de ce dernier à ses obligations réglementaires.

- D'entrée de jeu, je tiens à affirmer que l'Autorité encadre de façon rigoureuse les activités du Fonds de solidarité, comme celles de toutes les autres entreprises assujetties à la réglementation en valeurs mobilières au Québec.

## **L'ENCADREMENT DU FONDS DE SOLIDARITÉ DES TRAVAILLEURS DU QUÉBEC**

- Au terme de la Loi sur les valeurs mobilières, le Fonds de solidarité est un fonds d'investissement qui doit se soumettre, entre autres, aux exigences de prospectus et aux obligations d'inscription.
- En tant que fonds d'investissement qui fait appel publiquement à l'épargne, le Fonds de solidarité est un émetteur assujetti au Québec. Il est, de ce fait, encadré par l'Autorité et tenu à diverses obligations, notamment d'information continue.
- Les obligations d'information continue du Fonds de solidarité sont prescrites par le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Ce règlement s'applique également aux deux autres fonds en capital de développement québécois soit Fondation ainsi que Capital régional et coopératif Desjardins.

Comment l'Autorité des marchés financiers encadre-t-elle plus concrètement le Fonds de solidarité? J'aimerais attirer plus particulièrement votre attention sur trois aspects importants de l'encadrement du Fonds : les exigences de prospectus, les obligations d'inscription et l'information continue.

## D'abord, les exigences de prospectus

- Le Fonds de solidarité dépose annuellement, généralement au mois de juillet, auprès de l'Autorité un **prospectus qui décrit notamment** les caractéristiques des actions que le Fonds de solidarité souhaite vendre auprès du public investisseur. Le prospectus est essentiellement le document de vente des actions.
- Le prospectus du Fonds de solidarité fournit aux investisseurs des renseignements essentiels sur le fonds pour leur permettre de prendre des décisions d'investissement éclairées. Le prospectus présente, entre autres, la mission du fonds, ses objectifs et stratégies d'investissements, ses modalités d'organisation et de gestion, incluant sa structure de gouvernance avec ses nombreux comités et conseils ainsi que les frais payables par l'investisseur et les risques qui sont associés à un investissement dans les actions du fonds.
- Le prospectus doit présenter un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants relatifs aux actions qui seront émises. Il doit révéler tous les faits importants susceptibles d'affecter la valeur de ses actions. Cette responsabilité incombe à l'émetteur, donc au Fonds de solidarité.
- Ce dépôt de prospectus s'effectue au terme d'un processus qui s'échelonne sur une période de plusieurs semaines lors desquelles l'Autorité révisé un projet de prospectus et formule au Fonds de solidarité de nombreuses questions et observations sur la divulgation contenue au prospectus.
- Le prospectus du fonds doit être préparé en conformité avec la réglementation en valeurs mobilières. L'information présentée par le Fonds de solidarité dans son prospectus est similaire à celle présentée dans les prospectus des autres fonds d'investissement, mais elle est adaptée aux particularités et aux caractéristiques d'un fonds d'investissement en capital de développement. À titre d'exemple, les critères de rachat des actions du fonds qui sont plus restrictives que pour un fonds commun de placement standard.
- Avant d'émettre un visa et ainsi permettre que le Fonds de solidarité puisse vendre ses actions, l'Autorité procède à une série d'activités d'encadrement. Ainsi:
  - Nous révisons l'information présentée dans le prospectus pour nous assurer de la conformité de l'information par rapport au cadre réglementaire applicable et demandons des ajustements ou des corrections, le cas échéant. Notre rôle ici consiste à nous assurer que le Fonds divulgue toute l'information requise par la réglementation.

- L'Autorité vérifie également que le dossier d'information continue du Fonds de solidarité est conforme au *Règlement sur l'information continue* applicable.
- Nos équipes vérifient aussi que les politiques et stratégies d'investissements du Fonds de solidarité présentées dans le prospectus rencontrent les exigences d'investissements admissibles prévues à la Loi constitutive du Fonds de solidarité.
- De plus, nous procédons à la vérification des antécédents publics des administrateurs et des dirigeants du Fonds de solidarité, ce qui comprend la vérification des condamnations aux plunitifs, criminels et civils.
- Enfin, nous procédons à la vérification auprès des autres directions concernées de l'Autorité de la présence potentielle de situations de non-conformité à la législation ou à la réglementation en valeurs mobilières.
- L'Autorité s'assure donc que toutes ces vérifications soient effectuées et que leurs résultats soient conformes à la réglementation avant d'octroyer le visa.
- Pour sa part, le Fonds de solidarité coordonne le dépôt de ses états financiers et la publication de la valeur de l'action du Fonds avec la date du visa de prospectus.
- La structure de gouvernance du Fonds de solidarité est divulguée au prospectus de façon transparente, pleine et entière.

### **Quelques mots maintenant sur les obligations d'inscription du Fonds de solidarité**

- Les personnes qui dirigent les activités d'un fonds d'investissement doivent être inscrites auprès de l'Autorité des marchés financiers à titre de **gestionnaire de fonds d'investissement**.
  - Le Fonds de solidarité est donc inscrit à titre de **gestionnaire de fonds d'investissement** depuis le 26 avril 2012.
- À ce titre, le Fonds de solidarité est soumis à la réglementation applicable aux gestionnaires de fonds d'investissement partout au Canada, notamment le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. Le Fonds de solidarité doit ainsi notamment :
  - Avoir en place un système de conformité qui fournit l'assurance qu'il se conforme à son cadre législatif et qu'il gère les risques liés à ses activités conformément aux pratiques commerciales prudentes.

- Il doit aussi nommer une personne désignée responsable et un chef de la conformité. Ces personnes sont respectivement Yvon Bolduc et Mario Tremblay. Elles ont la responsabilité de mettre en place, de surveiller et d'évaluer la conformité du Fonds de solidarité au cadre réglementaire qui lui est applicable.
  - Le Fonds de solidarité doit également respecter les règles sur la tenue des dossiers, par exemple la consignation des opérations financières et la documentation de ses procédures de contrôle interne.
  - Enfin, le Fonds de solidarité doit rencontrer les exigences prescrites en matière de capital (100 000\$) et d'assurance.
- Autre élément important à souligner, le Fonds de solidarité est également soumis, en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, à un devoir fiduciaire. Ce devoir fiduciaire prévoit qu'un gestionnaire de fonds d'investissement doit, au mieux des intérêts du fonds et de ses bénéficiaires, agir avec prudence, diligence et compétence, en plus de s'acquitter de ses fonctions avec honnêteté, bonne foi et loyauté.

**Le troisième aspect de l'encadrement dont j'aimerais vous parler vise l'information continue**

- En matière d'information continue, le *Règlement sur l'information continue* applicable prévoit notamment le processus d'attestation de l'évaluation des investissements en capital de développement ainsi que les exigences d'information continue à être déposées auprès de l'Autorité. Les principales obligations visent la préparation et le dépôt:
  - des états financiers annuels et semestriels audités;
  - des relevés des investissements en capital de développement annuels et semestriels audités;
  - des rapports de gestion annuels et semestriels;
  - de la notice annuelle;
  - des déclarations de changements important; et
  - du calcul du ratio des charges totales semestriel et annuel (qui est en fait le ratio des frais de gestion).
- Le *Règlement sur l'information continue* applicable est un règlement important qui a été développé spécifiquement pour ce type de fonds d'investissement. Il prévoit un cadre complet et adapté aux particularités de ces fonds en matière d'information continue.

- Les documents d'information continue du Fonds de solidarité présentent de l'information qui est pertinente et importante pour les investisseurs et le public en général. À titre d'exemple:
  - Deux fois par année, le Fonds de solidarité doit présenter le détail de tous ses investissements ainsi qu'une liste des principaux investissements des fonds spécialisés dans lequel il investit.
  - Le rapport de gestion présente quant à lui une analyse des résultats financiers du Fonds de solidarité afin d'aider un lecteur à évaluer la performance financière en lien avec les changements de l'économie et des marchés. Il présente également les rendements passés du fonds qui doivent être calculés selon une formule prescrite pour tous les fonds d'investissements, c'est-à-dire le taux de rendement annuel composé.
  - Enfin, la notice annuelle présente de l'information détaillée sur la gestion et l'administration du Fonds de solidarité, ainsi que sur les mécanismes de gouvernance en place, y compris les politiques et procédures de son conseil d'administration et de ses principaux comités et conseils.
- Tous les fonds d'investissement qui sont des émetteurs assujettis dans les autres provinces sont sujets à des obligations similaires.
- L'Autorité a par ailleurs mis en place un programme d'examen de l'information continue et de la conformité qui vise spécifiquement les fonds d'investissement.
- Ce programme fait partie des activités d'encadrement de l'Autorité et a pour objectifs :
  - Premièrement de s'assurer de la conformité des fonds d'investissement aux obligations qui leur incombent et
  - Deuxièmement d'aider les fonds d'investissement à comprendre la nature ainsi que la portée de ces obligations.
- À titre d'exemple, l'Autorité effectue dans le cadre de son programme d'examen la vérification du rapport d'audit qui accompagne les états financiers annuels et intermédiaires du Fonds de solidarité pour s'assurer qu'il ne comporte pas de réserve, et qu'il est conforme aux normes d'audit généralement reconnues.

- L'Autorité vérifie aussi le calcul et la présentation des rendements, et le ratio des charges totales du Fonds de solidarité.

## **MAINTENANT, J'AIMERAIS VOUS PARLER DU PROGRAMME D'INSPECTION QUE NOUS AVONS MIS EN PLACE POUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT**

- De façon complémentaire à ses activités relatives au visa de prospectus, à l'encadrement des gestionnaires de fonds d'investissement et à l'information continue, l'Autorité procède à d'autres activités ciblées pour accomplir le mandat qui lui est confié par la législation en valeurs mobilières.
- L'Autorité s'est ainsi dotée d'un programme d'inspection qui vise notamment le Fonds de solidarité. Ce programme inclut de nombreux éléments:
  - Nous analysons le processus d'autorisation et d'évaluation des investissements et des produits dérivés par le Fonds de solidarité. Pour ce faire, nous validons sur une base d'échantillonnage le respect des politiques et procédures en place, particulièrement les étapes et les autorisations nécessaires menant à une décision d'investissement.
  - L'Autorité évalue également le respect des critères d'admissibilité pour les investissements admissibles, tels que précisés dans la Loi constitutive du Fonds de solidarité. Dans ce contexte, nous validons si les investissements respectent les critères énoncés relativement à la norme du 60% d'investissements admissibles.
  - Nos équipes d'inspection évaluent aussi le respect des investissements autorisés et des bornes et limites fixées pour ces derniers. Nous validons, entre autres, si les investissements respectent les politiques internes de gestion des actifs financiers.
  - Nous analysons aussi les dossiers d'investissement quant à la juste valeur retenue. À titre d'exemple, nous validons la juste valeur retenue pour effectuer une transaction, ainsi que la juste valeur présentée dans les états financiers. Nous engageons, à l'occasion, des experts en évaluation d'entreprises externes indépendants pour valider cet aspect.
  - Notre attention se porte également sur l'analyse des investissements sous-jacents des fonds spécialisés dans lesquels le Fonds de solidarité a une participation.

- De plus, l'Autorité analyse les politiques et procédures des principaux comités du fonds. À titre d'exemple, nous validons sur une base d'échantillonnage qu'un investissement qui a été approuvé au sein d'un comité ou d'un conseil ait bien été fait dans le respect des procédures en place;
  - Nous analysons aussi les procédures concernant le respect des codes d'éthiques et le suivi des dossiers de litiges. Par exemple, nous validons les approbations accompagnant le registre des déclarations de transactions personnelles.
  - Enfin, nous effectuons les suivis des inspections antérieures.
- Comme vous pouvez le constater, ce programme d'inspection est rigoureux et complet.

#### **AVANT DE CONCLURE, J'AIMERAIS SOULIGNER CERTAINS ASPECTS RELATIFS À LA GOUVERNANCE**

- Bien que les émetteurs assujettis aient la responsabilité d'élaborer leurs propres pratiques de gouvernance, quelques éléments sont encadrés par la législation et la réglementation en valeurs mobilières.
- Pour le Fonds de solidarité, le cadre réglementaire applicable prévoit notamment :
  - Premièrement, l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement entraînant des responsabilités spécifiques pour le chef de la conformité et la personne désignée responsable;
  - Deuxièmement, le devoir fiduciaire du gestionnaire de fonds d'investissement qui est prévu dans la Loi sur les valeurs mobilières du Québec; et
  - Troisièmement, le fait que tous les actifs doivent être gardés par un dépositaire qui satisfait aux conditions prévus dans la réglementation.
- De plus, le *Règlement sur l'information continue* applicable prévoit que les fonds en capital de développement, dont le Fonds de solidarité:
  - doivent avoir un comité d'audit;
  - doivent avoir un comité d'évaluation indépendant dont la majorité des membres sont des évaluateurs qualifiés indépendants;

- et qu'ils doivent déposer deux fois par année une attestation adressée au comité d'audit qui confirme le caractère raisonnable de la juste valeur du portefeuille d'investissements en capital de développement. Cette attestation doit être signée par le directeur général et le chef de la direction financière.
- Ces dispositions réglementaires sont bien adaptées au contexte et aux particularités d'un fonds d'investissement en capital de développement.

## **DONC, EN CONCLUSION**

- Je peux vous affirmer que par ses programmes d'inspection et d'examen de l'information continue et de la conformité des fonds d'investissement, l'Autorité encadre de façon rigoureuse les activités du Fonds de solidarité, comme celles de toutes les entreprises assujetties à la réglementation en valeurs mobilières.
- L'Autorité maintient un dialogue régulier avec certains dirigeants du Fonds de solidarité en ce qui concerne la conduite de ses affaires, les politiques et processus en place, et sa conformité aux lois et règlements applicables.
- En tant qu'émetteur assujetti, en date d'aujourd'hui, le Fonds de solidarité est en règle avec ses obligations de dépôt prévues par la réglementation en valeurs mobilières.
- Sur la base de l'ensemble des informations dont elle dispose et des vérifications effectuées, rien à ce jour ne nous permet de croire que le Fonds de solidarité ne se conforme pas, à tous égards importants, à sa loi constitutive et à la réglementation en valeurs mobilières qui lui est applicable.
- Suite à la réalisation des activités d'encadrement que je vous ai décrites, absolument rien ne nous permet de croire que la valeur des actifs du Fonds de solidarité n'est pas conforme à celle reflétée dans ses derniers états financiers, audités par deux firmes d'auditeurs indépendants, ou dans le prix de son action tel qu'établi par le Fonds de solidarité.
- Le prix de l'action du Fonds de solidarité est tiré des états financiers audités et correspond à l'actif net du Fonds de solidarité divisé par le nombre d'actions en circulation.
- Aucune allégation présentée publiquement à ce jour, dans le cadre de la Commission Charbonneau ou ailleurs, ne nous permet de croire que l'actif net par action ait été négativement affecté ou que l'argent des investisseurs est en péril.

- Le Fonds de solidarité a mis en place une structure de gouvernance composée de nombreux comités et conseils. Nos activités d'encadrement nous permettent de croire que les mécanismes de gouvernance en place, qui sont clairement divulgués dans le prospectus du Fonds de solidarité, sont suivis et fonctionnent.
- Évidemment, l'Autorité suit de près la situation et assume en continue ses responsabilités d'encadrement eu égard au Fonds de solidarité.

\*\*\*\*\*

- Enfin, en terminant, je voudrais remercier l'ensemble des parlementaires présents ce soir de nous avoir donné l'occasion d'être ici et de vous exposer le rôle d'encadrement de l'Autorité eu égard au Fonds de solidarité.
- Le rôle de l'Autorité face aux différents types d'assujettis œuvrant dans le secteur financier est souvent méconnu. Le domaine des valeurs mobilières est vaste et complexe, et ce même pour les initiés en la matière.
- J'espère donc avoir pu vous exposer clairement l'encadrement des fonds d'investissement en capital de développement dont fait partie le Fonds de solidarité.
- Je demeure disponible avec mes collègues qui m'accompagnent pour répondre à toutes vos questions. Merci.