



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

# AVIS

DEMANDE LIÉE À L'ACQUISITION PROJETÉE PAR LA CORPORATION D'ACQUISITION GROUPE MAPLE DU GROUPE TMX INC., D'ALPHA TRADING SYSTEMS LIMITED PARTNERSHIP, D'ALPHA TRADING SYSTEMS INC. ET DE LA CAISSE CANADIENNE DE DÉPÔT DE VALEURS LIMITÉE.

Présenté par  
la Chambre de commerce du Montréal métropolitain

24 novembre 2011





Le 24 novembre 2011

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

**Objet : Avis de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain relatif à la consultation publique – Demande liée à l'acquisition projetée par la Corporation d'Acquisition Groupe Maple du Groupe TMX inc., d'Alpha Trading Systems Limited Partnership, d'Alpha Trading Systems inc. et de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.**

Madame,

Au nom de la Chambre de commerce du Montréal métropolitain, permettez-moi de vous faire part des grandes lignes de la position que nous défendons aujourd'hui aux audiences de la consultation publique sur l'acquisition annoncée par la Corporation d'Acquisition Groupe Maple du Groupe TMX et des autres entreprises mentionnées en objet (ci-après « la transaction Maple »). Comme vous le constaterez, notre avis met en évidence les préoccupations de la communauté d'affaires métropolitaine et énonce sous forme de questions les éléments qui devraient être inclus dans l'évaluation de la transaction Maple.

Tout d'abord, rappelons que la Chambre est un organisme à but non lucratif voué au développement économique et dont la mission est de représenter les intérêts de la communauté des affaires de la région métropolitaine de Montréal et de l'appuyer dans la réalisation de son plein potentiel en matière d'innovation, de productivité et de compétitivité. Comptant plus de 7 000 membres, elle est le plus important organisme privé au Québec voué au développement économique. Bien que la Chambre compte parmi ses membres des entreprises directement liées à la transaction Maple, elle estime être une organisation indépendante de la transaction.

L'intérêt de la Chambre pour cette transaction s'explique par l'importance du secteur financier pour l'économie de Montréal et le rôle stratégique que jouent la Bourse de Montréal et son expertise en produits dérivés pour la grappe Finance Montréal. En cela, la transaction Maple représente bien plus qu'un simple transfert de propriété du Groupe TMX puisqu'elle pourrait avoir des répercussions significatives sur le secteur financier, le développement économique et la création de richesse de la métropole du Québec. De fait, l'institution que représente une place boursière est jugée névralgique par bon nombre de dirigeants d'entreprises membres consultés par la Chambre.

## L'IMPORTANCE DU SECTEUR FINANCIER POUR LE QUÉBEC ET SA MÉTROPOLE

Le secteur financier joue un rôle hautement stratégique pour le développement économique du Québec et de sa métropole. Au Québec, ce dernier représente près de 300 000 emplois, dont 150 000 sont directement reliés aux services financiers. Montréal est le cœur de l'industrie financière du Québec, comptant quelque 100 000 emplois directs et 3 000 entreprises. Avec un taux de croissance moyen (3,4 % en 2007) plus rapide que celui de l'ensemble du secteur des services, le secteur des services financiers de Montréal s'est taillé une réputation des plus enviées et une expertise reconnue en produits dérivés. La création de la grappe Finance Montréal en novembre 2010 par ses 17 membres fondateurs témoigne bien, non seulement de l'importance du secteur pour l'économie du Québec, mais aussi de la volonté des acteurs clés du secteur et de la communauté des affaires de collaborer dans le but de promouvoir et de maximiser le développement d'un secteur financier fort, créateur de richesse et compétitif à l'échelle de l'Amérique du Nord.

## LE RAYONNEMENT DU SECTEUR FINANCIER DE MONTRÉAL DOIT CONTINUER À ÊTRE NOTRE PRIORITÉ

Si le secteur financier est aujourd'hui en croissance au sein de la métropole, ça n'était pas forcément le cas à la fin des années 1960. En effet, le déplacement des activités de plusieurs banques et autres institutions financières de Montréal à Toronto s'est traduit par une baisse notable du rayonnement de Montréal comme centre financier du Canada. Cependant, après plusieurs années d'efforts, les initiatives et les actions de divers intervenants clés du milieu financier ont revigoré le secteur financier à Montréal en exploitant certaines niches. Cette stratégie de niche est cruciale pour Montréal.

Le regroupement de la Bourse de Montréal et du Groupe TSX en 2008 ainsi que la création de Finance Montréal en sont un bon exemple. En effet, ce regroupement a jusqu'ici permis à la Bourse de Montréal de tirer profit de son expertise en produits dérivés et d'accroître son rayonnement. Les engagements du Groupe TMX en ce qui a trait aux produits dérivés et à la représentation des intérêts de la métropole au sein du Groupe ont contribué à dynamiser le secteur financier de Montréal. Les données<sup>1</sup> du Groupe TMX montrent bien que le volume des transactions au sein de la Bourse de Montréal a beaucoup augmenté dans les dix dernières années. Le volume moyen est ainsi passé de 51 000 contrats par jour en 2001 à une moyenne de 250 000 contrats par jour cette année, ce qui représente une hausse de 400 %. Depuis la fusion, le volume annuel a également augmenté considérablement, passant de 38 millions à 52 millions cette année. De plus, la mise en place de la plateforme de négociation SOLA par la Bourse est un bon exemple d'une réussite tant à l'échelle locale qu'internationale dans la mesure où elle se classe maintenant parmi les plus importantes plateformes de négociation de produits dérivés dans le monde. Enfin, le regroupement a jusqu'ici permis de maintenir les emplois à Montréal.

## LA CHAMBRE APPUIE LA TRANSACTION MAPLE

**C'est dans cette optique que, de manière globale, la Chambre envisage positivement la transaction Maple.** Le groupe de promoteurs de cette transaction comprend des entreprises et des institutions phares du système financier québécois et montréalais, ce qui garantit en soi que l'intérêt de l'économie du Québec et de la métropole sera entendu au conseil d'administration du Groupe Maple. Toutefois, le statut minoritaire des promoteurs issus du Québec amène la Chambre à formuler une demande pivot ainsi que quatre questions.

---

1. <sup>1</sup> Groupe TMX, novembre 2011.

Nous souhaitons, en effet, nous assurer que l'expertise de notre métropole en matière de produits dérivés ne subira pas de pertes au profit de Toronto, à l'image de ce qui s'est produit durant la fin des années 1960, mais qu'au contraire, cette transaction lui permettra toute la croissance souhaitée. Est-il nécessaire de rappeler que la fusion des Bourses de Montréal et de Toronto a entraîné une concentration *permanente* de la place boursière canadienne en ce qui a trait aux actions à Toronto? Les membres de la Chambre estiment que la transaction Maple devrait contenir une garantie similaire quant à la concentration *permanente* à Montréal de l'expertise du Groupe Maple en produits dérivés.

**La Chambre fait sienne cette demande et enjoint à l'Autorité des marchés financiers d'obtenir une garantie explicite et formelle que Maple concentrera à Montréal, et ce, de façon *permanente*, l'expertise du Groupe Maple en produits dérivés.**

#### **LA CHAMBRE FORMULE QUATRE QUESTIONS ET SUGGESTIONS À L'AMF POUR LA TRANSACTION MAPLE**

Outre cette demande pivot, la Chambre soulève quatre questions qui devraient être incluses dans l'évaluation de la transaction Maple et pour lesquelles l'AMF devrait obtenir des réponses positives et satisfaisantes.

- 1. L'entente prévoit-elle la mise en œuvre d'une stratégie immédiate et à long terme afin de faire de Montréal un pôle d'excellence international en produits dérivés et en activités relatives aux produits dérivés et autres produits connexes du Groupe, incluant les titres à revenus fixes et les produits dérivés hors-cote?**

La place et le rayonnement de Montréal en matière de produits dérivés constituent un enjeu crucial pour notre économie. Depuis l'entente de 1999 entre les Bourses canadiennes, il a été convenu de faire des produits dérivés le secteur d'activité exclusif de la Bourse de Montréal et de sa filiale Corporation canadienne de compensation des produits dérivés. La Bourse de Montréal est ainsi devenue la seule Bourse canadienne de produits dérivés financiers assurant également un leadership en matière de solutions en technologies de l'information et en services de compensation. Le marché des produits dérivés étant un secteur dynamique et en pleine expansion, l'entente devrait inclure un engagement explicite et formel à développer et à promouvoir les opérations du Groupe Maple localisées à Montréal comme pôle d'excellence international en produits dérivés et connexes, incluant les titres à revenus fixes et les produits hors-cote. Nous nous attendons à des engagements plus clairs et à des actions plus concrètes.

- 2. Au-delà de l'engagement de la part de Maple de faire de Montréal le siège social et le bureau de direction de la Bourse et de la Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (CDCC), y a-t-il un engagement qui assurera à Montréal la localisation des *activités* relatives aux opérations de compensation et de règlement?**

En ce qui concerne le CDCC, bien que Maple s'engage à localiser à Montréal son siège social, le bureau de direction et le premier haut dirigeant responsable de la direction de l'administration, nous ne retrouvons pas d'engagement clair en ce qui concerne la localisation à Montréal des activités relatives à ses opérations de compensation. Les activités de compensation deviennent de plus en plus importantes et nécessaires pour la bonne santé financière de nos institutions. Devant la nécessité de réglementer davantage le système financier pour éviter des débordements, comme ceux à l'origine de la crise de 2008, les activités de compensation prendront de plus en plus d'ampleur, ce qui profitera à notre économie. Nous demandons ainsi que les opérations de compensation et de règlement soient basées à Montréal.

**3. En ce qui a trait à la gouvernance, la transaction Maple prévoit-elle une juste représentation québécoise et montréalaise au sein de tous les organes de gouvernance de l'organisation?**

La transaction Maple prévoit qu'au moins 25 % des administrateurs du conseil d'administration seront des résidents du Québec. Une représentation du même ordre de résidents du Québec devrait être assurée également au sein des conseils d'administration de la CDCC et de Compensation CDS. Nous jugeons également approprié qu'au moins un résident du Québec soit représenté dans chacun des comités du conseil d'administration de Maple. Par ailleurs, puisque le marché des produits dérivés est névralgique pour Montréal, nous recommandons de mettre en place un comité permanent du conseil d'administration de Maple dont le mandat serait concentré sur les marchés des produits dérivés et autres produits connexes.

**4. La transaction Maple permet-elle de maintenir la compétitivité de notre marché financier et d'offrir des instruments de financement diversifiés et concurrentiels pour les entreprises de la métropole?**

L'intégration au sein de Maple de Compensation CDS – notamment en raison du changement du modèle d'affaires de la société à but non lucratif en celui d'une société ouverte – pourrait avoir des conséquences négatives sur les frais de compensation et la compétitivité des services offerts au Canada comparativement à ceux offerts aux États-Unis pour les mêmes valeurs mobilières. Il est primordial que les entreprises de toutes tailles aient accès à la plus grande panoplie d'instruments de financement possible pour assurer leur développement. Il faut spécifiquement veiller à ce qu'un tel regroupement ne nuise ni aux petits investisseurs ni aux petites et moyennes entreprises. Il faut également s'assurer que les investisseurs bénéficient de coûts de transaction compétitifs et de meilleurs services. Bien que la Chambre ne soit pas en mesure d'évaluer si la transaction Maple engendrera l'octroi d'un pouvoir quasi monopolistique, le risque est soulevé par plusieurs et mérite une attention particulière des autorités réglementaires.

En définitive, la Chambre estime que la transaction Maple permettrait à Montréal de demeurer un centre financier important et de déployer une expertise unique et stratégique dans les produits dérivés, au Canada et ailleurs dans le monde. Cette transaction doit cependant comprendre des engagements formels et plus explicites quant au renforcement des avantages compétitifs de Montréal dans les produits dérivés et au maintien de la compétitivité de notre système financier.

Vous assurant de l'entière collaboration de la Chambre au développement économique du Québec et de sa métropole, je vous prie de recevoir, Madame, l'expression de mes sentiments distingués.

Le président et chef de la direction,

Michel Leblanc