

Insights to Impact – Épisode 3 – Entretien avec Naizam Kanji – Transcription

00:00:09 Introduction

Voici « Insights to Impact », un balado de l'AMVI dans lequel des dirigeants partagent leurs points de vue sur les tendances, les défis et les occasions qui façonnent le secteur des placements.

00:00:23 Andy Mitchell

Bonjour, je m'appelle Andy Mitchell, président et chef de la direction de l'AMVI.

00:00:27 Andy Mitchell

Aujourd'hui, je reçois Naizam Kanji, vice-président exécutif chargé de la réglementation stratégique à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Grâce à son leadership dans des domaines allant de la recherche réglementaire et économique à l'innovation, en passant par les connaissances comportementales et la finance durable, Naizam apporte un point de vue unique sur l'avenir du secteur des placements au Canada.

Dans cet épisode, nous aborderons la réglementation stratégique, les occasions de renforcer la confiance et la compétitivité du marché, ainsi que ce que l'avenir réserve aux investisseurs et à nos sociétés membres de l'AMVI.

Naizam, merci de vous joindre à moi.

00:01:02 Naizam Kanji

Merci de m'accueillir, et j'espère que ce sera la première d'une longue série de conversations que nous aurons.

00:01:07 Andy Mitchell

Formidable. Naizam, avant d'entrer dans le vif du sujet, j'aimerais donner à nos auditeurs quelques éléments de contexte.

Vous travaillez à la CVMO depuis plus de 10 ans à des postes de direction, notamment comme avocat général et vice-président exécutif chargé des affaires juridiques et de la gouvernance. Vous avez récemment pris un nouveau poste, ce qui nous réjouit, axé sur la réglementation stratégique, où vous supervisez le leadership éclairé ainsi que la recherche en matière de réglementation et d'économie.

L'ensemble du secteur souhaite en savoir davantage sur la CVMO et sur la réflexion qui guide votre travail.

J'ai hâte de participer à la discussion d'aujourd'hui.

Commençons donc par là. Parlez-moi de la réglementation stratégique et de ce que cela pourrait signifier pour les membres de l'AMVI et pour le secteur. Par ailleurs, à quoi pensez-vous lorsque vous entendez l'expression « fardeau réglementaire »?

00:01:53 Naizam Kanji

Merci, Andy. Je commencerai par la réglementation stratégique et ce qu'elle signifie pour les participants aux marchés des capitaux, y compris les membres de l'AMVI. Le portefeuille de réglementation stratégique dont je suis responsable travaille en étroite collaboration avec le secteur des opérations réglementaires supervisé par ma collègue Susan Greenglass. L'objectif est de veiller à ce que, entre

nous, la stratégie, les politiques et les opérations réglementaires soient toutes harmonisées au sein de la CVMO et que l'expertise de toutes les fonctions soit mise à profit pour répondre aux priorités importantes.

La réglementation stratégique aide la CVMO à devenir un organisme de réglementation plus proactif, fondé sur des données probantes et axé sur les résultats, capable de mieux anticiper les tendances émergentes et de s'adapter de façon dynamique à l'évolution des conditions du marché. Cela profite à tous les participants au marché et à tous les investisseurs.

La réglementation stratégique comprend également des équipes chargées de faciliter l'innovation et la croissance économique, ainsi qu'un bureau des investisseurs qui fait progresser notre objectif stratégique visant à améliorer l'expérience des investisseurs particuliers. Je pense en fait que ce que fait l'AMVI en matière de défense des intérêts est un corollaire de la réglementation stratégique.

On pourrait parler de conseil stratégique et de défense des intérêts, puisque vous faites également preuve de proactivité pour cerner et traiter les enjeux importants pour les marchés des capitaux, tout en produisant des recherches fondées sur des données probantes pour étayer votre plaidoyer.

En ce qui concerne le fardeau réglementaire, nous avons eu de nombreuses discussions à ce sujet. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont fait beaucoup de chemin dans la manière dont nous abordons ce fardeau et sollicitons des commentaires sur les domaines où il est possible de le réduire. Pour moi, la charge réglementaire correspond à tout coût ou toute perturbation allant au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre un objectif réglementaire. Ce point de vue s'appuie sur le principe de proportionnalité, qui est l'un des principes fondamentaux énoncés dans notre loi pour l'exécution de notre mandat. Ce principe stipule que les coûts opérationnels et réglementaires, ainsi que les autres restrictions pesant sur les activités d'investissement des participants au marché, doivent être proportionnels à l'importance des objectifs directs visés.

00:03:52 Andy Mitchell

Vous avez mentionné la recherche. Pourriez-vous nous faire part, à moi et à notre auditoire, des dernières recherches que vous avez menées à la CVMO, en particulier dans des domaines tels que la cryptomonnaie, l'IA, la gamification et le travail sur les « finfluencers » auquel nous avons également participé?

00:04:07 Andy Mitchell

Pourriez-vous également nous donner un aperçu de la façon dont la CVMO collabore avec ses collègues des ACVM sur ces développements très importants pour le secteur?

00:04:14 Naizam Kanji

Il est important de rappeler à tous à quel point la recherche est essentielle pour les organismes de réglementation afin d'identifier les occasions d'améliorer les résultats pour les investisseurs, de soutenir la croissance du marché et de s'adapter à l'évolution des conditions du marché. Ainsi, en ce qui concerne la gamification, nos recherches ont mis en évidence des façons dont la gamification et les pratiques d'engagement numérique ont encouragé des comportements qui ne sont pas dans le meilleur intérêt des investisseurs. Cela nous a ensuite aidés à orienter nos interventions par le biais d'examen de conformité, dont les résultats et les lignes directrices ont été publiés dans l'avis du personnel. Nous établissons donc un lien concret entre nos recherches et les résultats en matière de réglementation.

Nos recherches sur le contenu des « finfluenceurs » ont révélé qu'il influençait considérablement les décisions d'investissement, et nous avons testé des interventions visant à réduire l'impact d'un contenu potentiellement trompeur. Ces travaux ont influencé les lignes directrices de notre personnel concernant

la législation sur les valeurs mobilières et les activités des influenceurs. Nous sommes maintenant très heureux de constater que le secteur s'intéresse également à cette question et que l'AMVI elle-même a mené des recherches dans ce domaine.

Nos recherches sur l'IA ont porté sur son incidence sur la prise de décision des investisseurs et sur la façon dont l'IA générative accroît la sophistication et l'efficacité des escroqueries en matière d'investissement par rapport aux escroqueries traditionnelles. Nous avons mis à l'essai des mesures qui appuieront les futurs efforts de protection des investisseurs; il y a donc d'autres développements à venir à cet égard.

Dans l'ensemble, nos efforts de recherche reposent sur une collaboration entre les équipes chargées de la stratégie, des opérations et des politiques, ce qui nous permet de faire progresser notre mandat en utilisant la recherche pour cerner les axes de travail prioritaires, puis pour vérifier si nos efforts produisent réellement des résultats.

En ce qui concerne les ACVM, la CVMO a toujours été une fervente partisane de la collaboration au sein des ACVM et des efforts d'harmonisation. Nous savons que pour les participants au marché et les investisseurs, il est vraiment important de disposer d'un régime aussi harmonisé que possible à l'échelle du Canada. Cela dit, nous n'avons pas d'organisme de réglementation national. Ainsi, au sein des ACVM, plusieurs processus sont en place pour permettre une harmonisation efficace, tant sur le plan opérationnel — par exemple, lors du dépôt d'une demande de dispense, d'un prospectus ou d'une demande d'inscription — que sur le plan des politiques.

00:06:42 Naizam Kanji

Et sur le plan des politiques, il existe un comité des opérations composé du personnel qui travaille concrètement sur ces questions et des gestionnaires les plus proches du terrain. Des représentants de l'ensemble de l'ACVM y siègent. C'est là que sont portées à l'attention des instances supérieures les discussions portant sur des questions nouvelles, par exemple, ou que sont abordées les situations où il existe un risque qu'une juridiction adopte une approche différente, afin de garantir une approche harmonisée.

Il existe ensuite un comité de pilotage, composé de hauts dirigeants, auquel les questions peuvent être renvoyées. C'est là que se déroulent bon nombre des discussions relatives à l'élaboration des politiques. Il existe également des comités qui traitent de questions politiques spécifiques. L'idée est de mettre en place des processus qui assurent une harmonisation régulière, tout en étant suffisamment adaptables et souples pour s'ajuster aux nouveaux développements et aux changements d'impact sur le marché qui se produisent.

00:07:45 Andy Mitchell

Fantastique. Excellente perspective. Merci pour cela.

Parlons d'une initiative récente qui marque, aux yeux de beaucoup, une étape importante vers une plus grande harmonisation réglementaire et, potentiellement, vers un marché des capitaux canadien plus efficace, innovateur et concurrentiel.

L'Ontario a récemment annoncé son intention d'adhérer au système de passeport réglementaire. Et chez l'AMVI, nous sommes conscients qu'il s'agit d'une toute première étape des processus stratégiques et tactiques qui nous attendent. De votre point de vue, toutefois, quels sont les avantages potentiels les plus significatifs pour les participants au marché, et quels sont, selon vous, les défis de mise en œuvre qui doivent être résolus afin de garantir que le système de passeport tienne certaines de ses promesses?

00:08:23 Naizam Kanji

En ce qui concerne l'annonce elle-même, il est évident, comme vous l'avez souligné, que nous n'en sommes qu'aux prémices. Ce que je peux dire pour l'instant, c'est que nous attendons avec impatience nos discussions avec nos collègues des ACVM et notre gouvernement afin de veiller à ce que la pleine participation au système de passeport se fasse de manière à renforcer et à améliorer le système à mesure que nous avançons.

00:08:48 Andy Mitchell

Oui, je pense que l'auditoire appréciera ce point de vue en cette phase initiale. Changeons un peu de sujet.

La CVMO a récemment proposé des modifications aux frais, ce qui a bien sûr suscité un intérêt considérable au sein de l'industrie. Comment évaluez-vous l'impact des hausses de frais sur les personnes inscrites, les gestionnaires de fonds d'investissement et les courtiers, en particulier à un moment où les entreprises font déjà face à des coûts croissants liés à la conformité et à la technologie?

00:09:11 Naizam Kanji

Il existe bel et bien une conscience aiguë, tant au niveau de la direction qu'au niveau du conseil d'administration, des pressions financières importantes auxquelles le secteur est confronté. Et tout a été mis en œuvre dans le cadre de cette proposition pour trouver un équilibre entre la nécessité pour nous de disposer des revenus nécessaires à l'exécution de notre mandat élargi. Comme vous le savez, à la suite de la crise financière mondiale, notre mandat a été élargi pour inclure le risque systémique et la stabilité financière. Le groupe de travail sur la modernisation a ajouté la compétitivité à notre mandat et mis un véritable accent sur l'innovation.

Nous devons donc être en mesure de remplir notre mandat, tout en veillant à ce que toute modification des frais soit proportionnée pour les participants au marché. Les commentaires nous aideront évidemment à évaluer si nous avons trouvé le juste équilibre. Il y a également l'autre aspect, dont nous avons parlé plus tôt, à savoir le fardeau réglementaire. Nous nous efforçons vraiment de le réduire tout en poursuivant le dialogue sur la question des frais et en déterminant où nous en sommes à cet égard.

00:10:16 Andy Mitchell

Excellent. Lorsque nous réfléchissons à la compétitivité, bien sûr, dans le contexte actuel de nos voisins du sud et des autres enjeux géopolitiques. Vous savez, comparativement à nos homologues mondiaux, le nombre d'introductions en bourse au Canada est très faible. On cite souvent cela comme un frein à la croissance, à la productivité et aux occasions pour les investisseurs.

Quelles initiatives la CVMO met-elle en œuvre pour soutenir la formation de capital et améliorer l'attrait des marchés des capitaux de l'Ontario tout en préservant la confiance des investisseurs? Et comment pouvons-nous, à l'AMVI et au sein même de l'industrie, vous soutenir et contribuer à maintenir l'élan sur ce dossier crucial?

00:10:54 Naizam Kanji

Pour prendre un peu de recul, l'un de mes rapports préférés en matière de réglementation des valeurs mobilières est le rapport Kimber, qui constitue l'un des rapports fondateurs sur lesquels repose la réglementation moderne des valeurs mobilières. Et il établissait explicitement le lien entre des marchés des capitaux solides et la croissance économique. Les marchés des capitaux n'existent pas simplement pour le plaisir d'exister.

Ils sont là pour soutenir la croissance économique, offrir aux entreprises davantage de choix de financement au-delà du secteur bancaire, en particulier, et permettre aux investisseurs de disposer de plus d'options pour investir en fonction de leurs objectifs.

À cet égard, la formation de capital et la compétitivité de nos marchés des capitaux sont donc essentielles à la croissance économique, de manière très, très directe. Comme vous le savez, le contexte a été difficile pour les sociétés ouvertes partout dans le monde.

00:11:56 Naizam Kanji

De nombreux facteurs peuvent potentiellement expliquer le nombre d'introductions en bourse au Canada. Mais en tant qu'autorités de réglementation des valeurs mobilières, nous devons nous concentrer sur ce qui relève de notre responsabilité. Nous espérons donc qu'un débat plus large pourra avoir lieu sur tous les autres facteurs à prendre en compte pour favoriser la croissance des sociétés ouvertes au Canada. Mais il nous incombe sans aucun doute de veiller à assumer nos responsabilités. Il s'agit donc de réduire le fardeau réglementaire et de moderniser le régime réglementaire afin d'améliorer la compétitivité des marchés des capitaux. Il est extrêmement important pour nous que le manque de compétitivité ne soit pas une raison pour laquelle les entreprises ne s'inscrivent pas en bourse au Canada. Nous avons entrepris un certain nombre de réformes au cours des dernières années pour renforcer la compétitivité de nos marchés des capitaux.

00:12:49 Naizam Kanji Nous avons créé — et nous élargissons actuellement — l'exemption relative au financement des émetteurs inscrits. Nous avons mis en place un régime bien connu pour les émetteurs chevronnés qui a simplifié la mobilisation de capitaux par les émetteurs établis, et nous avons mis à l'essai un programme permettant aux émetteurs en démarrage d'adopter la présentation de rapports semestriels. Cela a donc vraiment été une priorité pour nous. Récemment, nous avons publié un document de consultation dans le domaine du financement des sociétés.

00:13:15 Naizam Kanji

Nous ne voulons pas nous contenter de suivre servilement l'exemple d'une autre juridiction, même celle des États-Unis. Nous devons déterminer ce qui convient à notre situation et à notre marché. Nous comptons de nombreux petits émetteurs. Notre marché des entreprises en démarrage comprend des sociétés qui sont généralement plus petites que celles que l'on retrouve sur les marchés des sociétés ouvertes ailleurs.

J'ajouterais également qu'il est selon moi très important pour nous d'adopter une approche axée sur le cycle de vie. Il ne s'agit donc pas seulement de penser aux sociétés ouvertes, mais de réfléchir à leur cycle de vie. Notre bureau de l'innovation mène d'intenses réflexions à ce sujet : ce qu'il faut pour soutenir les entreprises en démarrage, puis quelles sont les différentes étapes de croissance qu'elles traversent jusqu'à ce qu'elles deviennent des sociétés ouvertes. Et il s'agit vraiment de disposer d'options de financement disponibles et accessibles tout au long de ce continuum. Il s'agit presque de dépasser la distinction entre le secteur privé et le secteur public. Envisageons les choses de manière plus large et assurons-nous que lorsque les entreprises et les sociétés souhaitent obtenir du capital, elles puissent l'obtenir au moment où elles en ont besoin.

00:14:24 Naizam Kanji

Du côté des sociétés ouvertes, il se pourrait que l'orientation à long terme soit de s'appuyer davantage sur les rapports d'information continue, sur la base desquels il serait possible d'obtenir davantage de financement. Mais nous sommes ouverts et souhaitons vraiment entendre des idées sur ce que nous pouvons faire pour le secteur de la gestion d'actifs, ainsi que pour tous les participants au marché. Tout

cela exigera un dialogue avec nos principaux intervenants, comme vous et vos membres, les membres de l'AMVI.

Or, le domaine où je dirais que nous pourrions vraiment tirer profit, en plus d'un engagement accru, c'est celui des données. Des données qui contribuent à une meilleure élaboration des politiques, des données qui permettent une meilleure analyse et un meilleur examen après la mise en œuvre. Et nous nous efforçons évidemment de devenir un organisme de réglementation davantage axé sur les données. Les ACVM envisagent véritablement les données sous un angle stratégique. Et je pense qu'un partenariat en matière de données entre les participants au marché et nous-mêmes permettrait réellement de faire progresser l'élaboration de politiques, tant au départ que de façon continue.

Ce serait donc ma demande à l'égard du secteur : s'il s'agit d'un domaine dans lequel nous pouvons collaborer.

00:15:41 Andy Mitchell

Oui, il faut encore une fois réunir les bonnes personnes autour de la table, n'est-ce pas? Terminons par une série de questions rapides. Nous en posons habituellement cinq, alors je vais vous les lancer rapidement. La première pensée qui vous vient à l'esprit, quelques mots, peu importe ce que vous souhaitez répondre, ce serait parfait.

Première question : où avez-vous constaté les progrès les plus significatifs dans le renforcement du secteur canadien des placements et comment cette dynamique peut-elle se poursuivre?

00:16:06 Naizam Kanji

Je pense donc au programme de compétitivité dont je viens de parler. À l'interne, Susan et moi dirigeons un groupe de travail sur la compétitivité qui, en collaboration constante avec le groupe de stratégie et de réglementation, évalue les possibilités de réduire les fardeaux administratifs et examine les propositions de réforme.

00:16:24 Andy Mitchell

Et selon vous, quelle tendance les dirigeants du secteur des placements, notamment notre conseil d'administration et les hauts dirigeants de l'AMVI, devraient-ils surveiller de très près au cours des deux prochaines années?

00:16:34 Naizam Kanji

Nous venons d'organiser plusieurs tables rondes sur la tokenisation, les stablecoins — et leur place entre la réglementation fédérale et, bien sûr, la réglementation des valeurs mobilières —, les marchés prédictifs et l'IA. En ce qui concerne l'IA, je dirais très clairement qu'il s'agit de la manière dont l'IA pourrait être utilisée pour fournir des conseils. Je pense que c'est un sujet que nous suivons de très près, et je serais vraiment intéressé de savoir comment les chefs de file de l'industrie envisagent cette question.

00:17:04 Andy Mitchell

Parfait, tout cela figure également sur notre liste. Lorsque vous pensez à l'avenir de la réglementation, quelle est l'opportunité qui vous enthousiasme le plus? Et cela peut s'inscrire dans un contexte mondial, Naizam; il n'est pas nécessaire que ce soit spécifiquement canadien.

00:17:16 Naizam Kanji

J'ai lu ce livre intitulé *AI for Good : How Real People Are Using AI to Fix Things That Matter*. C'est un exemple d'initiative de service public, mais il y a toute une série d'autres exemples. On pourrait peut-être l'appeler *L'IA pour les nuls*, je ne sais pas, ou *L'IA pratique*. Mais cela m'a vraiment enthousiasmé quant à la façon dont nous pouvons utiliser l'IA pour devenir de meilleurs régulateurs, en mettant en place une réglementation de haute qualité et en temps opportun, à moindre coût. Oui, bien sûr, l'IA soulève certaines préoccupations, mais elle offre véritablement des occasions pour les investisseurs, les acteurs du marché et nous-mêmes d'en tirer tous profit. Je choisis peut-être quelque chose d'un peu conventionnel en ce sens, mais c'est ce qui me vient à l'esprit en ce moment.

00:18:02 Andy Mitchell

Si vous vous projetez dans l'avenir, quel défi pensez-vous qu'il sera le plus important à relever pour les organismes de réglementation dans le cadre de votre rôle, mais aussi pour les investisseurs et les acteurs du secteur, qu'ils devront surmonter ensemble?

00:18:12 Naizam Kanji

L'environnement caractérisé par des frontières ouvertes, des flux de capitaux libres, ainsi qu'un commerce et des investissements ouverts, dans lequel les marchés des capitaux ont véritablement prospéré, est aujourd'hui remis en question. Mais je pense sincèrement que cela exigera de nous tous que nous travaillions ensemble pour bâtir un « Canada forteresse », non seulement pour résister à ce qui s'en vient, mais aussi pour pouvoir véritablement prospérer dans le nouvel ordre mondial qui se dessine sous nos yeux.

00:18:39 Andy Mitchell

Oui, j'aime bien la façon dont vous présentez les choses. Je partage tout à fait votre point de vue à ce sujet. Enfin, si vous deviez dissiper une idée fausse courante au sujet de la réglementation des valeurs mobilières, quelle serait-elle?

00:18:50 Naizam Kanji

L'idée selon laquelle la protection des investisseurs, la formation de capital et l'efficacité des marchés des capitaux seraient incompatibles, impliqueraient des compromis ou devraient d'une manière ou d'une autre être équilibrées. En réalité, la confiance est le fondement de marchés des capitaux solides et matures, et cette confiance repose sur une protection rigoureuse des investisseurs. Ainsi, quoi que nous fassions, si les investisseurs et les consommateurs n'ont pas confiance dans le fait que tout cela est fait dans leur meilleur intérêt, alors tous nos efforts en matière d'allègement des fardeaux et toutes les autres mesures visant à rendre nos marchés compétitifs n'auront aucune importance.

00:19:22 Andy Mitchell

Fantastique. Je vous remercie sincèrement de nous avoir accordé votre temps aujourd'hui et d'avoir partagé votre point de vue; j'ai hâte de poursuivre cette conversation à l'avenir.

00:19:29 Naizam Kanji

Moi aussi. Merci beaucoup de m'avoir invité.

00:19:31 Andy Mitchell

Merci, Naizam. Passez une excellente journée.

00:19:34 Naizam Kanji

Vous aussi.

00:19:39 Outro

Visitez le site Web de l'AMVI et suivez-nous sur Spotify et Apple Podcasts.