C O A L I T I O N

pour la protection des investisseurs

http://www.giref.uqam.ca/representation.htm

MÉMOIRE PRÉSENTÉ À LA COMMISSION DES FINANCES PUBLIQUES DE L'ASSEMBLEE NATIONALE DU QUEBEC

Par Andrée De Serres et Claude Béland,
avec la participation de René Delsanne, Reynald N. Harpin,
Rosaire Couturier et Robert Pouliot

Autres membres de la Coalition : Jean-Luc Landry, Michel Roux,
Bernard Landry, Claude Castonguay, Yves Séguin, Pierre Fortin et Holger Kluge

---

Organismes ayant donné leur appui au mémoire :

Fédération des ainés du Québec, (FADOQ)

Confédération des syndicats nationaux (CSN)

Mouvement d'Education et de Défense des Actionnaires (MEDAC)

Union des Artistes (UDA)

Small Investor Protection Association (SIPA)

Association canadienne des personnes retraitées (NPSCF).

Organisme ayant donné son appui à des recommandations clé :

Regroupement indépendant des conseillers financiers du Québec (RICIFQ)

Québec, le 6 février 2007

INTRODUCTION

Messieurs le Président et le co-président, Mesdames et Messieurs les députés et membres de la Commission des Finances publiques, au nom des membres de la Coalition pour la protection des investisseurs et des organismes qui nous appuient, nous vous remercions pour votre accueil et pour l'opportunité de revoir avec vous l'état actuel de la **gouvernance fiduciaire des investissements collectifs** au Québec.

Je suis Andrée De Serres, professeure et co-directrice du Groupe de recherche inter-disciplinaire en éthique financière (GIREF) à l'ESG de l'UQAM, groupe qui implique plusieurs de membres de la Coalition pour la protection des investisseurs Je représente, comme mes autres collègues qui sont avec moi, la Coalition pour la protection des investisseurs qui est un mouvement citoyen ayant vu le jour en août dernier, lors du dépôt par un groupe de professionnels et de chercheurs universitaires d'un mémoire à cette Commission. Nous avons été invités à venir témoigner suite à un article collectif publié dans Le Devoir en juin dernier intitulé: "Pour éviter d'autres Norbourg et voir au-delà".

Nous nous permettrons, si vous le souhaitez durant la période de questions, de vous présenter tous ceux qui ont appuyé la Coalition jusqu'ici, tant des milieux lucides que solidaires, car nous croyons que le moment est assez critique pour aller plus loin que d'éteindre l'incendie allumé par l'affaire Norbourg.

Au nom de la Coalition, je cède la parole à Monsieur Claude Béland qui présentera la première partie de notre mémoire.

Nous sommes ici, Messieurs le Président et le co-président, Mesdames et Messieurs les membres de cette Commission, pour vous proposer **l'adoption d'une Politique nationale de l'épargne**, laquelle serait prioritairement et essentiellement destinée à défendre et protéger l'investisseur. Après 25 ans de réformes qui ont transformé l'industrie, nous sommes convaincus que le temps est venu de tourner le projecteur vers l'investisseur et d'instaurer une telle politique pour deux raisons principales :

- premièrement, si les fonds collectifs de placement, touchant à la fois les fonds distincts, les fonds communs de placements et les caisses de retraite, sont parmi les véhicules privilégiés au Canada, le **problème clef au Québec est celui de la confiance des investisseurs,** laquelle reflètent à la fois leur niveau d'éducation financière, l'impact des scandales récents et la complexification des produits financiers;

- deuxièmement, il est **urgent de freiner le déclin de l'épargne au Québec**.

Pour remédier à la situation, nous préconisons quatre axes d'intervention. **Le premier axe, vous le devinez, est précisément cette politique nationale sur l'épargne et l'investissement.** Cette politique aurait pour but d'intégrer toutes les formes d'épargne, incluant les produits que sont les fonds collectifs de placement et les consommateurs de ces produits, que ce soit des individus ou d'autres types d'investisseurs, notamment les caisses de retraite.

Le deuxième axe d'intervention porte sur la gouvernance, laquelle répond directement à plusieurs questions que vous avez posées : cet axe d'intervention vise à revoir les pratiques de l'industrie pour mieux protéger l'investisseur.

Le **troisième axe a pour but d'améliorer l'information et l'éducation** du public en matière d'épargne et d'investissement. Nous proposons la création d'un observatoire.

Le **quatrième axe d'intervention explore les moyens d'augmenter le rendement des épargnes** en trouvant des façons de réduire les frais d'administration des caisses de retraite.

PREMIER AXE D'INTERVENTION : UNE POLITIQUE GLOBALE

Les Québécois épargnent moins que les Canadiens, utilisent moins les fonds collectifs d'épargne et sont de moins en moins bien préparés pour la retraite, qui touchera pourtant bientôt plus d'un million de citoyens. **Toutes les données statistiques convergent vers une réalité plutôt sombre**[1]. On aura beau parler de gouvernance, de coopération en matière de justice, de pénalisation, de ressources additionnelles pour l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), tous ces débats seront vains si nous ne regardons pas tout de suite la réalité bien en face : le système d'épargne ne fonctionne pas adéquatement. L'illettrisme financier causé par un manque flagrant d'éducation et d'information est dévastateur.

Au lieu de cibler immédiatement la question des fonds communs de placement qui vous préoccupent, nous insistons sur l'importance d'établir une politique globale. Il nous apparaît qu'aucune réforme digne de ce nom, requise pour améliorer la gestion des avoirs des autres, ou ce qu'on appelle gouvernance fiduciaire, ne pourrait prendre forme sans concertation interministérielle. Si le déclin de l'épargne au Québec nous concerne tous en tant qu'individu,

[1] Depuis le début de l'année, deux études canadiennes sont en effet venues confirmer la fragilité du marché québécois. TD Waterhouse révélait le mois dernier dans un sondage annuel sur les habitudes d'épargne au Canada que les Québécois sont ceux qui contribuent le moins à leur REER au pays. Seulement 39% des Québécois disent investir dans un fonds commun contre une moyenne de 62% au Canada. Par contre, 55% des Québécois privilégient encore les comptes d'épargne. Il ressort même, selon un sondage de la Banque Royale, que 61% des baby-boomers de 55 ans et plus n'ont pas plus de 100, 000 $ d'épargne accumulée.

organisation et intervenant financier, il réclame des correctifs urgents impliquant plusieurs ministères. L'État a un rôle des plus importants à jouer pour forger cette politique nationale en assurant une meilleure coordination, à notre avis, entre cinq ministères :

- le ministère des Finances, qui supervise l'industrie fiduciaire;
- le ministère de l'Emploi et de la Solidarité sociale, qui supervise les régimes de rente;
- le ministère de la Justice, qui supervise la Loi de protection des consommateurs;
- le ministère du Revenu du Québec, qui supervise des incitatifs à l'épargne et à l'investissement;
- le ministère de la Famille, Ainés et Condition féminine, qui surveille le bien-être de l'unité socio-économique au centre de toute société.

Voilà pour le premier axe d'intervention. Madame Andrée De Serres vous présentera le deuxième axe.

DEUXIÈME AXE D'INTERVENTION : REVOIR LES PRATIQUES DE L'INDUSTRIE POUR MIEUX PROTÉGER L'INVESTISSEUR

Nous proposons une démarche simple : d'abord, des moyens de prévention des problèmes de gouvernance des sociétés de gestion; deuxièmement, un moyen de vérifier et de faire connaître la qualité de la gouvernance mise en place par un système de certification et de notation. Si ces mesures échouent, nous proposons de façon ultime un moyen de correction par la mise en place d'un fonds d'indemnisation contre la fraude et la négligence fiduciaire couvrant tous les investisseurs.

1) MOYENS DE PRÉVENTION

a. ADAPTER LES RÈGLES DE GOUVERNANCE DES FONDS

Le partage actuel des responsabilités entre les différents acteurs qui y interviennent constitue une véritable boîte noire. Il est crucial de distinguer clairement trois fonctions centrales dans la gouvernance de fonds :

- **la fonction de gestion** alliant le promoteur et le gestionnaire/manufacturier, que nous désignerons de façon plus générale pour fins de simplification par société de gestion;
- **la fonction de contrôle** représentée par le fiduciaire, le dépositaire, le registraire (agent de transfert), le gardien de valeurs, l'administrateur et le vérificateur; elle est sous-développée en Amérique du Nord comparativement à l'Europe;
- **la fonction de conseil,** soit le dernier kilomètre vers le client, couvert par la règle de connaître son client, la distribution et le conseil financier.

La concentration de pouvoirs est toujours une source de conflits d'intérêts et de négligence par manque de contrôle et d'autorité équilibrée. Notre régime a permis trop de chevauchements et **nous devrions examiner de près le modèle**

européen où le dépositaire (fonction contrôle) détient des pouvoirs plus importants face au gestionnaire. En Europe, outre ses fonctions d'assurer le règlement, la livraison, la conservation et la garde des actifs, de tenir à jour les comptes de titres et d'espèces, et de traiter les ordres de règlement et de livraison, le dépositaire contrôle la régularité des décisions d'investissement effectuées pour le fonds et vérifie le calcul de la valeur liquidative fait par une tierce partie, administrateur ou valorisateur. Les **vérifications du dépositaire couvrent les règles de composition de l'actif et les règles de répartition des risques par le gestionnaire, la conformité du portefeuille en fonction des objectifs déclarés de gestion et tous les documents périodiques engendrés par le fonds**. Bref, le dépositaire est là pour représenter l'intérêt des investisseurs et non pas celui du gestionnaire.

Il est donc important de revoir la gouvernance des fonds en distinguant chacune des tâches, sans pour autant empêcher le même intermédiaire de remplir plusieurs de ces tâches, à l'exception de celles qui sont incompatibles. Par exemple, un gestionnaire de portefeuille et un gérant promoteur ne devraient jamais être fiduciaire, dépositaire ou même administrateur. Mais un fiduciaire, dans le cadre de pouvoirs et de responsabilités renouvelés, pourrait être dépositaire et registraire. En toute vérité, le rôle de fiduciaire devrait être aboli au profit d'un dépositaire-conservateur/gardien de valeurs tout simplement pour simplifier la structure et renforcer l'imputabilité et l'administrateur ne devrait jamais être nommé par le gestionnaire mais bien par le dépositaire agissant pour le compte des clients.

C'est dans cet esprit qu'il serait **important d'interdire tout lien corporatif direct ou indirect entre le gestionnaire, le dépositaire et l'administrateur/valorisateur**. Une telle démarche risque d'en gêner plus d'un dans l'industrie bancaire où ces fonctions dépendent souvent du même groupe. C'est ce qu'on appelle les économies d'envergure. Mais en bout de ligne, tout le monde y trouvera son compte puisque ces règles permettront de simplifier la

structure et de renforcer l'imputabilité des différents intervenants en évitant tout potentiel de conflit d'intérêts.

b. CERTIFIER ET NOTER LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Pour nous, un fonds commun de placement n'est qu'un contrat, une coquille, une enveloppe qui n'a de véritable sens que par celui ou celle qui le transporte. En d'autres termes, ce qui est important en termes de gouvernance, c'est de connaître ceux qui traitent et gèrent le risque chaque jour, en l'occurrence, les promoteurs, gestionnaires et ceux qui les contrôlent. **C'est ce qu'on appelle connaître son gestionnaire.**

Comme plusieurs témoins l'ont confirmé avant nous, **les sociétés de gestion qui sont au cœur du système, sont les moins représentées, les moins régulées, les moins transparentes et les moins imputables parmi les organisations fiduciaires**.

Si toutes les parties, incluant tous les régulateurs, s'entendent pour dire que la performance passée ne peut garantir le rendement futur d'un portefeuille, alors pourquoi les investisseurs n'ont-ils droit qu'à des tableaux de classement de performance pour choisir leurs fonds ? Le fardeau de la preuve de fiabilité ne devrait-il pas revenir au gestionnaire plutôt qu'à l'investisseur ?

Il faut commencer à mesurer le risque fiduciaire, soit le risque lié au fait de gérer l'argent des autres, que représentent les sociétés de gestion, comme cela se pratique ouvertement ailleurs. Si toutes les sociétés de gestion devraient être au moins certifiées annuellement au niveau de leurs pratiques, celles qui lèvent des capitaux dans le public ou gèrent des capitaux publics, comme les fonds mutuels, de retraite ou de charité, devraient être notées publiquement pour permettre aux investisseurs, individuels ou institutionnels, de mieux exercer leur

choix. Ils pourraient alors disposer de deux types d'information avant de sélectionner un fonds :

- la notation de la société de gestion par classe d'actifs.
- les données de performance du fonds au niveau de sa fiabilité fiduciaire.

Certains témoins ont mis en question le poids que représente le nouveau Comité d'examen indépendant selon le règlement 81-107 pour les plus petites sociétés. Ce comité à d'abord été conçu par et pour les groupes bancaires pour les dépouiller du conflit d'intérêts qu'entraîne le fait de traiter les titres des sociétés qui leurs sont affiliées. Une notation serait beaucoup moins chère et permettrait, au moins aux sociétés de taille moyenne et petite (moins de 25 milliards $CDA) de démontrer de manière aussi pertinente leur degré de fiabilité fiduciaire.

2) MOYENS DE CORRECTION : UN FONDS D'INDEMNISATION CONTRE LA FRAUDE ET LA NÉGLIGENCE FIDUCIAIRE

Pour parer au plus urgent, nous proposons la création d'un fonds d'indemnisation contre la fraude et la négligence fiduciaire, **ouvert à l'ensemble des investisseurs individuels et institutionnels**, s'adressant aussi bien aux fonds communs de placements qu'aux fonds distincts et aux caisses de retraite. Si l'AMF a su innover au Canada en regroupant les forces de divers régulateurs pour reconnaître l'intégration des marchés, il est temps que le Législateur agisse de même et ne limite plus son attention aux seuls fonds communs de placement (FCPs). En effet, **les fonds distincts et les caisses de retraite dépendent de plus en plus des fonds communs de placement. L'analyse de l'encadrement de ces derniers ne peut donc se faire de manière réaliste qu'au travers d'une vision plus macroéconomique**. La couverture du Fonds d'indemnisation sera universelle et s'appliquera à tous les fonds collectifs. Aucun fonds collectif ne pourrait être transigé au Québec sans offrir les avantages du Fonds d'indemnisation.

Nous croyons que ce fonds d'indemnisation offrira trois avantages :

- Comme la majorité des sociétés de gestion y seront assujetties, cela permettra de **minimiser l'effet de réputation qui différentiait tant les grandes des petites institutions**. En effet, le Fonds permettra de démontrer qu'il ne suffit plus d'être grand pour offrir un service de qualité et une performance durable, comme le démontre l'expérience aux États-Unis et en Europe. Le marché profitera ainsi des effets de concurrence car l'investisseur pourra plus facilement faire confiance aux services de plus petites sociétés de gestion sans assumer de risques cachés.
- Une **plus grande discipline s'imposera et les pratiques fiduciaires progresseront** car tous les gestionnaires voudront réduire leur prime de couverture et surtout, montrer que la prime diminue parce que leurs pratiques s'améliorent. Les recours d'investisseurs seront mieux traités et permettront de réduire les frais de justice. En effet, il appartiendra au Fonds de récupérer les indemnités versées aux investisseurs. Car une justice retardataire peut devenir une injustice, comme on l'a vue dans l'affaire Norbourg.
- Ce **Fonds d'indemnisation serait une forme de mutuelle** couvrant à la fois les fraudes financières et la négligence fiduciaire.

M. Béland vous présentera le troisième axe d'intervention.

TROISIÈME AXE D'INTERVENTION: AMÉLIORER L'INFORMATION ET L'ÉDUCATION DU PUBLIC EN MATIÈRE D'ÉPARGNE ET D'INVESTISSEMENT.

1) CRÉER UN OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT

L'épargne, c'est le nerf de la guerre – dit un sage et ancien proverbe. Il est certain que l'épargne joue un rôle important dans toute société. C'est encore plus vrai aujourd'hui puisqu'elle est devenue une condition *sine qua non* du bien-être de notre société pour éviter des conflits générationnels qui pointent déjà à l'horizon.

En conséquence, nous croyons que le temps est venu de créer un Observatoire national de l'épargne et de l'investissement dont la mission prioritaire serait de diagnostiquer l'état annuel de l'épargne au Québec, et ce, au bénéfice des investisseurs, des législateurs comme des intermédiaires financiers, bref au bénéfice de la société entière. L'Observatoire aurait pour but de dresser et de suivre l'évolution de la situation de l'épargne et d'en dresser le bilan en termes autres que strictement quantitatifs en distinguant les nombreux segments de la population. Si l'illettrisme alphabétique dépasse maintenant 15% dans notre société, l'illettrisme numérique plus de 40%, l'illettrisme financier atteint 70% en Amérique du Nord.

Au même moment, nous assistons à un important transfert de risques sur les épaules des individus. Cette situation n'a pas empêché la création des régimes de retraite à contribution déterminée. Dans ces régimes, la majorité des participants ont peine à choisir les bons investissements. En conséquence, la combinaison de ces phénomènes a affecté les rendements de ces régimes dont le risque fiduciaire est entièrement supporté par l'employé : ils sont inférieurs en moyenne de 2% par année comparativement aux régimes à prestation déterminée.

La mission de l'Observatoire comprendrait aussi l'**identification et la promotion des meilleures pratiques fiduciaires**. Regardons le cas des frais de gestion. Les fonds mutuels affichent des frais nettement plus élevés au Canada que partout ailleurs dans le monde. Toutes les enquêtes le confirment. Mais encore faut-il comprendre pourquoi et comment des économies substantielles peuvent être réalisées. Des estimés préliminaires fixent les frais des fonds communs de placement de 0,50% à 1% supérieurs à ce qu'ils devraient être et une économie de 1% pourrait engendrer un gain immédiat d'un milliard $ par année. Nous croyons que la diffusion des meilleures pratiques par l'Observatoire, en étroite collaboration avec les investisseurs institutionnels, pourrait contribuer à mettre en concurrence les sociétés de gestion de gestion en établissant des niveaux d'excellence en gouvernance fiduciaire à atteindre et à surpasser. Il est important d'observer que **l'Union Européenne vient justement de faire de la réduction des frais de distribution de fonds collectifs son principal cheval de bataille au cours des prochaines années**.

Nous invitons l'État à supporter la création et le développement de cet Observatoire qui impliquerait un **partenariat entre le secteur public, le secteur privé et le monde associatif**. Un Observatoire national, œuvrant de près avec le réseau universitaire, stimulant la recherche sur les divers segments géographiques, socio-économiques et générationnels de la société, permettrait de sensibiliser davantage l'opinion publique, l'industrie, vous-mêmes comme Législateurs ainsi que les régulateurs. Cet Observatoire travaillerait activement avec l'Institut de la Statistique du Québec et Statistiques Canada, comme le fait actuellement l'Observatoire européen basé à Paris avec les agences spécialisées européennes.

À ce sujet, nous annonçons l'appui de l'ancien président du Fonds Monétaire International et de la Banque Européenne de Reconstruction et de Développement, Monsieur Jacques de La Rosière. Comme **président de**

l'Observatoire Européen de l'Épargne (OEE), **M. de Larosière, se dit aussi prêt à échanger des administrateurs avec le futur Observatoire québécois.** Monsieur de Larosière souhaite d'ailleurs que l'Observatoire québécois prenne une dimension nord-américaine pour mener des études conjointes entre les deux continents. Pour votre information, vous trouverez une copie de la lettre de M. de Larosière en annexe de cette présentation.

AUTRE AXE D'INTERVENTION : REGROUPER LES CAISSES DE RETRAITE - LES MOYENS POUR RÉDUIRE LES FRAIS D'ADMINISTRATION

Vous le constatez : les mesures que nous proposons ne visent pas uniquement la gouvernance des fonds communs de placements. Dans le mémoire, nous avons présenté plusieurs autres moyens d'améliorer la gouvernance et la performance des épargnes des Québécois. **Nous sommes convaincus de la nécessité d'adopter une approche intégrée de gestion et de gouvernance des épargnes afin d'obtenir les meilleurs rendements possibles, tant pour les fonds communs de placement que pour les caisses de retraite.** De toute évidence, la réduction des frais d'administration et de gestion est une des façons d'améliorer la performance des caisses de retraite.

On parle beaucoup ces temps-ci du déséquilibre fiscal et des milliards qui manquent aux Québécois pour boucler leur budget national. **Mais le déséquilibre de l'épargne**, par des centaines de caisses de retraite trop petites pour engendrer les économies d'échelles requises et obtenir des services de gestion supérieure, **est aussi grave**.

Le Québec compte environ 1700 caisses de retraite, dont environ la moitié à contribution déterminée, qui investissent dans des fonds communs de placement. La majorité des caisses sont trop petites et mettent à risque les ressources financières des futurs retraités. C'est d'ailleurs ce que confirme Keith

Ambachtsheer, le consultant international en fonds de pension qui lançait la semaine dernière son dernier livre intitulé : *Pension Revolution*[2] dont nous vous soumettons un résumé en français. Il indique que les employés paient trop cher les services financiers de leur retraite.

Prenons un cas simple : une caisse de retraite de 25 millions $. Cette caisse est au moins quatre fois trop petite pour justifier une gestion indépendante de ses actifs. En regroupant la gestion de ses actifs avec ceux d'autres caisses, nous pourrions améliorer sa performance, disons de 1% par année, tous gains confondus. Sur 25 ans, l'impact est énorme. La caisse serait plus riche de 18 millions $. Au lieu de 66 millions $, ses coffres disposeraient de plus de 84 millions $.

Cet exemple montre aux Législateurs qu'une révolution n'est pas nécessaire pour faire une différence majeure auprès de toute une génération. Nous avons tous les outils pour faire mieux et nous vous assurons de notre meilleure collaboration pour vous aider à renforcer la sécurité financière de tous les Québécois.

Voilà, Monsieur les Présidents et Mesdames et Messieurs les membres de la Commission, l'essentiel de nos propositions. **Vous noterez sûrement qu'elles visent prioritairement d'abord et avant tout à protéger l'investisseur** – et non pas l'ensemble de l'industrie, sans nuire toutefois à cette dernière. Mes collègues ici présents se feront un plaisir de répondre à vos questions.

---

[2] John Wiley & Sons Canada, Ltd.; 336 pages, première édition, 11 Janvier, 2007. Keith Ambachtsheer est associé principal de KPA Advisory Services Ltd, un conseiller en matière de régimes de retraite. Il a joué un rôle central dans la création du Centre international Rotman pour la gestion des retraites (ICPM) dont il est directeur et Professeur de finance à la Rotman School of Management de l'Université de Toronto.

LES ORIGINES DE
LA COALITION POUR LA PROTECTION DES INVESTISSEURS

Les co-signataires de l'article dans Le Devoir le 2 juin 2006 étaient :

- **Andrée De Serres**, Ph.D. professeur, Université du Québec à Montréal (UQAM), directrice du programme MBA en financement d'entreprise et co-directrice du Groupe interdisciplinaire de recherche en éthique financière (GIREF);
- **Reynald N. Harpin**, ancien directeur de la gestion des actifs des caisses de retraite d'Alcan et membre de plusieurs comités de placement de retraite;
- **Jean-Luc Landry**, président sortant de l'Association des conseillers financiers du Québec, ex-président de Montrustco-Bolton et aujourd'hui associé principal de la société de gestion Landry-Morin;
- **Robert Pouliot**, vice-président du Centre d'excellence fiduciaire, une initiative globale pour la promotion des meilleures pratiques fiduciaires dans la gestion pour compte de tiers;
- et **Michel Roux**, Ph.D., doyen, Faculté de Sciences économiques et de Gestion, Université Paris 13 et co-fondateur du Groupe interdisciplinaire de recherche en éthique financière (GIREF).

S'est joint à la rédaction du mémoire déposé à la Commission des finances publiques en août 2006 :

- **René Delsanne**, actuaire-conseil et membre de plusieurs caisses de retraite et professeur d'actuariat au département de mathématiques de l'UQAM, s'est joint à l'équipe pour la rédaction du mémoire. C'est à lui que l'on doit les projections d'épargne composée en regroupant les actifs de caisses de retraite de moins de 100 millions de $.

En faisant circuler ce mémoire, une série de personnalités et d'organisations ont rallié la Coalition. Ces personnalités comprennent :

- **Claude Béland**, président du comité de direction GIREF et président de la Fédération du Québec des caisses populaires Desjardins de 1987 à 2000.
- l'ancien premier ministre du Québec **Bernard Landry**, qui avait réalisé en 1979 le premier rapport sur l'épargne au Québec avec l'aide de M. Henri-Paul Rousseau, appelé *L'épargne. Rapport du groupe de travail sur l'épargne du Québec*;
- les anciens ministres **Yves Séguin** et **Claude Castonguay**;
- **Rosaire Couturier**, Ph.D., ancien président et directeur général de l'Institut des banquiers canadiens et ex-vice-doyen de la Faculté de gestion de l'Université Laval;
- **Pierre Fortin**, Ph.D., professeur à l'UQAM et membre du Comité des politiques publiques de l'Association des économistes québécois.
- **Holger Kluge**, ancien président de la CIBC pour les services aux entreprises et aux particuliers et membre actuel de plusieurs conseils d'administration liés au groupe Hutchison Whampoa du financier Li Ka-Shing de Hong Kong.

Les organisations qui ont appuyé notre mémoire comprennent :

- la **Fédération des ainés du Québec**, mieux connu comme la FADOQ;
- la **Confédération des syndicats nationaux** (CSN);
- Le **Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires** (MEDAC);
- l'**Union des Artistes** (UDA);
- la **Small Investor Protection Association** (SIPA);
- La **National Pensioners & Senior Citizens Federation** (NPSCF).

Les personnes et organisations qui ont appuyé des recommandations-clefs de notre mémoire comprennent :

- le **Regroupement indépendant des conseillers financiers du Québec** (RICIFQ).

Nous tenons à souligner que de nombreuses autres personnes nous ont témoigné de leur appui.

OBSERVATOIRE DE L'EPARGNE EUROPÉENNE

Le Président

Paris, le 21 décembre 2006

Andrée De Serres
Directrice MBA pour cadres en financement d'entreprises
École des sciences de la gestion
Université du Québec à Montréal
315 est rue Ste-Catherine, local R-3715
Montréal, Québec H2X 3X2
CANADA

Madame,

Didier Davydoff m'a informé de la réunion que vous avez eue avec lui le 8 décembre dernier à Paris au sujet de votre projet de création d'un Observatoire de l'épargne et de l'investissement au Québec.

Je me réjouis de cette initiative et je ne peux que vous encourager dans cette voie, qui se situe dans le cadre des initiatives proposées par votre Coalition pour la protection des investisseurs. Le champ des collaborations de recherche et des échanges d'informations potentiels avec l'Observatoire de l'Epargne Européenne est très vaste.

L'OEE a été créé 1999 afin de mieux comprendre les déterminants et les enjeux de l'épargne en Europe. Le marché de l'épargne en Europe est encore fragmenté, pour des raisons historiques, fiscales, réglementaires, institutionnelles et même culturelles. Les données statistiques elles-mêmes doivent être utilisées avec précaution dans les comparaisons internationales, en raison de nombreuses différences méthodologiques entre les pays. C'est pourquoi notre association a soutenu la réalisation d'un grand nombre de travaux de recherche, et a développé une base de données sur l'épargne en Europe. Nous avons par ailleurs coopéré à de multiple reprises avec des institutions internationales, notamment l'OCDE, la Banque Centrale Européenne et la Commission Européenne.

Je crois aussi utile de vous signaler l'existence de l'association Eurofi, que je préside avec Daniel Lebègue, et qui s'emploie à formuler des propositions concrètes des professionnels, pour accélérer l'intégration d'un véritable marché financier européen, dans un esprit qui me parait proche des recommandations de votre Coalition.

Compte tenu de l'interpénétration de plus en plus poussée des marchés de capitaux, je suis convaincu de l'utilité qu'aurait une collaboration avec un Observatoire d'outre Atlantique pour mener des projets de recherche en parallèle, harmoniser nos définitions, mettre au jour les grands enjeux pour les épargnants et les investisseurs. Des échanges d'expertise, notamment à l'occasion de rencontres internationales seraient aussi utiles.

La perspective que votre projet d'Observatoire puisse avoir une envergure nord-américaine me parait très positive car nous pourrions ainsi combiner nos efforts de recherche sur les deux plus grands blocs financiers du monde, l'Europe et l'Amérique du Nord.

C'est dans cet esprit que j'accueille très favorablement votre proposition d'un échange d'administrateurs entre nos deux organismes. Je vous suggère que nous définissions plus précisément les modalités de nos échanges lorsque l'Observatoire de l'épargne et de l'investissement du Québec sera créé, de telle façon que je puisse alors saisir notre Conseil d'Administration de votre proposition.

Vous remerciant de votre démarche, je vous prie d'agréer, Madame, l'expression de ma considération distinguée.

J. de Larosière

Jacques de Larosière