Comment éviter d'autres Norbourg au Québec

Andrée De Serres
Directrice MBA pour cadres en financement d'entreprises à l'ESG UQAM et cofondatrice du Groupe interdisciplinaire de recherche en éthique financière (GIREF), affilié au laboratoire du CNRS de Paris XIII
Jean-Luc Landry
Président sortant de l'Association des conseillers financiers du Québec et partenaire principal de Landry Morin & associés
Reynald-N. Harpin
Responsable de la gestion des actifs de toutes les caisses de retraite d'Alcan jusqu'en février 2005, expert-conseil en placement et administrateur de sociétés
Robert Pouliot
Membre du conseil du Centre d'excellence fiduciaire

Édition du samedi 3 et du dimanche 4 juin 2006

Il y a deux leçons à tirer de l'expérience de Norbourg si les Québécois veulent éviter d'autres catastrophes du genre et atténuer les dégâts importants causés à la réputation des gestionnaires québécois en Amérique.

Version pour imprimer
Faire suivre ...
Droit de reproduction

La première leçon est qu'en contrôlant mieux le risque fiduciaire par une surveillance accrue, il est possible de réduire la probabilité de malveillance. Par risque fiduciaire, on entend le risque de confier son argent à un tiers (excepté sous forme de dépôt). La deuxième leçon est qu'il est possible de protéger les épargnants contre les fraudes, qui restent malgré tout des cas d'exception.

Assurance de fonds communs

Politique

- Politique québécoise
- L'Irak après la guerre
- États-Unis

Société

- Écologie
- Sciences
- Santé
- Technologie
- Médias

Depuis 25 ans, les fonds communs ont connu une croissance phénoménale, au point où environ la moitié des épargnants ont des fonds. Ces personnes ont-elles les moyens d'analyser les risques de fraude et de négligence fiduciaire ? Est-il désirable qu'on leur demande de le faire ? La réponse à ces deux questions est non. L'investisseur moyen n'a pas les renseignements nécessaires pour analyser le risque fiduciaire et la probabilité de fraude. En général, le public a confiance. Et s'il pouvait analyser ce risque, il ne serait pas économique de le faire. C'est ce qu'ont compris les Français et les Mexicains en encourageant (c'est même une obligation au Mexique) les gérants à se faire noter. Même les caisses de retraite, pourtant mieux pourvues que les particuliers à ce titre et qui se plaignent de manquer de moyens, profiteraient de cette notation.

Les fonds communs de placement sont maintenant des produits de consommation courante et, comme pour les autres produits de consommation, le public devrait profiter d'une protection minimale lorsqu'ils investissent dans des véhicules de placement. C'est d'ailleurs le cas pour des certificats de dépôt, assurés jusqu'à hauteur de 100 000 $ par personne, et pour les clients de maisons de courtage, assurés par un régime de coassurance jusqu'à hauteur de un million de dollars par événement.

Il n'y a rien de tel chez les sociétés de gestion de fonds collectifs. Pis encore, l'industrie n'a aucun mécanisme d'autorégulation, comme les courtiers et les banques. Par exemple, l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) est avant tout un lobby et sa mission principale consiste à recueillir des données auprès des sociétés de gestion. L'Association des conseillers financiers du Québec, qui réunissait les sociétés de gestion, a dû mettre fin à ses activités en 2001, faute d'intérêt de la part de ses participants.

Pourtant, ce n'est pas par manque de moyens. Cette industrie est une des plus rentables au Canada et compte plusieurs géants financiers. Un mécanisme d'assurance et de compensation contre la fraude et la négligence fiduciaire devient essentiel; son système de primes pourrait facilement se baser sur une échelle de risques.

Comme l'ont suggéré certains organismes auprès de la Commission des finances publiques du Québec en février 2006, la pratique des sociétés de gestion devrait être vérifiée par des experts indépendants au moyen d'une notation. Or la note qui en découlerait pourrait servir à fixer la prime d'assurance, qui serait payée à parts égales par le gestionnaire et l'investisseur. En faisant partager cette prime, les investisseurs seraient incités à mieux choisir leurs gestionnaires pour payer une prime moins élevée. Cela pourrait en inciter plus d'un à retenir d'autres facteurs que l'historique de performance pour choisir leurs gérants.

Si l'industrie ne crée pas elle-même un mécanisme d'assurance et de réglementation, alors le législateur devrait légiférer à ce sujet et donner un mandat accru de surveillance à l'Autorité des marchés financiers.

Nos dossiers

Économie

- Travail

Art, plaisir

- Livres
- Arts visuels
- Théâtre
- Musique
- Vin
- Restaurants
- Danse

Traiter également tous les investisseurs

Les gérants de portefeuille en Amérique du Nord, et au Québec en particulier, semblent considérer que la responsabilité fiduciaire n'incombe qu'aux trusts et autres gardiens de valeurs et que toute autre forme de gestion ou d'administration de biens pour le compte de tiers n'a vraiment rien de fiduciaire. En d'autres termes, ces agents ne sont que des mandataires chargés d'exécuter les instructions de l'investisseur et ne sont donc pas redevables de leurs faits et gestes. En réalité, les gérants sont bel et bien des fiduciaires qui ont pour mission de protéger et de bonifier le capital d'autrui selon des pratiques généralement reconnues et acceptées par l'industrie internationale.

Le hic, c'est que le gardien des valeurs en Amérique du Nord, ou ce que d'aucuns appellent le fiduciaire (appelé conservateur ou dépositaire en Europe), a très peu de pouvoirs. Aussi, un gestionnaire peut cumuler toutes les fonctions (administrateur et gardien de valeurs) sans nécessairement faire face à des conflits d'intérêts. C'est exactement l'approche utilisée par Norbourg et Mount Real et dans la plupart des cas de fraude, tant au Canada qu'aux États-Unis.

Norbourg était devenu le promoteur, le gestionnaire, l'administrateur et le fiduciaire du fonds. C'est ce qui lui a permis de contrôler les renseignements sur la situation financière des fonds. C'est donc l'absence de séparation des pouvoirs, l'absence de ce trio magique d'indépendants (gérant, administrateur et conservateur-dépositaire) -- pourtant crucial en Europe --, qui a facilité la négligence et ouvert la voie à la manipulation de capitaux et à la panoplie de poursuites judiciaires en cours. Il est donc indispensable de séparer ces tâches et de surveiller davantage les pratiques.

La distinction que faisait traditionnellement le régulateur entre particuliers et institutions sous prétexte que les seconds peuvent mieux se protéger n'a plus sa raison d'être. D'une part, la frontière entre les deux devient de plus en plus ténue à l'heure d'une croissance spectaculaire des régimes à contribution déterminée où les employeurs ont transféré à leurs employés tout le risque fiduciaire et de sécurité du revenu. Sous ce régime, on offre aux employés d'accumuler leur capital de retraite en choisissant parmi plusieurs fonds. Or l'expérience montre jusqu'ici que ces choix sont souvent inadaptés aux besoins du public.

D'autre part, le régulateur doit reconnaître que les institutions ne sont pas si nanties que cela. Les caisses de retraite, même à prestation déterminée, sont beaucoup plus traitées comme des centres de coûts qu'en tant que centres de profit et, à ce titre, restent malgré tout les enfants pauvres des ressources humaines avec peu de moyens pour faire les recherches requises pour choisir les bons gérants. D'où une dépendance souvent excessive envers des consultants dont la responsabilité est pour le moins confuse. On l'a vu quand plusieurs caisses de retraite québécoises ont perdu de l'argent avec Lancer et Norshield.

Le temps est donc venu de traiter tous les investisseurs sur le même pied en demandant aux gérants d'exposer eux-mêmes le

risque qu'ils font courir aux investisseurs en acceptant de gérer leur argent. Aux investisseurs de décider alors en toute connaissance de cause.