



Chambre des communes  
CANADA

## Comité permanent des finances

---

FINA • NUMÉRO 021 • 2<sup>e</sup> SESSION • 40<sup>e</sup> LÉGISLATURE

---

TÉMOIGNAGES

**Le jeudi 23 avril 2009**

**Président**

**M. James Rajotte**

Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à l'adresse suivante :

**<http://www.parl.gc.ca>**

## Comité permanent des finances

Le jeudi 23 avril 2009

• (0900)

[Traduction]

**Le président (M. James Rajotte (Edmonton—Leduc, PCC)):** Je déclare ouverte cette 21<sup>e</sup> réunion du Comité permanent des finances. Nous poursuivons aujourd'hui notre étude au sujet de l'accès au crédit et, pour cette deuxième réunion sur les trois qui sont prévues, nous allons nous pencher sur les pensions.

Nous accueillons parmi nous plusieurs organismes qui sont venus témoigner: l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite, Teamsters Canada, l'United Senior Citizens of Ontario et une analyste indépendante, Mme Diane Urquhart.

M. Laforest invoque le Règlement.

[Français]

**M. Jean-Yves Laforest (Saint-Maurice—Champlain, BQ):** Monsieur le président, si c'est possible, j'aimerais que vous réserviez cinq minutes à la fin de la réunion pour qu'on discute des travaux futurs, de l'agencement des prochaines séances. Ça va?

[Traduction]

**Le président:** Oui, absolument. Merci.

J'invite le porte-parole de chaque organisme et notre autre témoin à titre personnel à faire un exposé liminaire de cinq minutes, l'un après l'autre. Ensuite, nous ouvrirons la période des questions.

Nous allons commencer par entendre le porte-parole de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public.

**M. John Valentini (vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière, Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public):** Bonjour mesdames et messieurs.

Monsieur le président, mesdames et messieurs les députés, je voudrais tout d'abord vous remercier de nous avoir invités à comparaître aujourd'hui afin que nous puissions discuter de la présente crise de liquidités et de son effet sur notre système financier, y compris, notamment, sur les régimes de retraite.

Mon nom est John Valentini et je suis vice-président à la direction et chef de l'exploitation de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, mieux connu sous le nom d'Investissements PSP. Pierre Malo, premier vice-président, Stratégies de répartition d'actifs et recherche, est à mes côtés.

[Français]

Investissements PSP est une société d'État créée en 1999 par le gouvernement du Canada afin d'investir les contributions nettes reçues des régimes de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Nous gérons également les contributions de l'employeur et des employés effectuées après le 1<sup>er</sup> mars 2007 au régime de retraite de la Force de réserve.

En plus de constituer une des plus jeunes sociétés de gestion de fonds au Canada, nous sommes parmi celles connaissant la plus forte croissance. Il est important de noter que nous agissons à titre de gestionnaire de fonds et non à titre de gestionnaire de régimes de retraite. La responsabilité à l'égard du passif incombe au gouvernement fédéral. Les prestations de retraite découlant des régimes à prestations déterminées sont garanties par le gouvernement du Canada. Nous relevons du Conseil du Trésor et de chacune de nos parties prenantes, par l'entremise de leurs ministres respectifs, soit le ministre de la Sécurité publique et le ministre de la Défense nationale. Le Bureau de l'actuaire en chef du Canada produit un rapport triennal sur chacun des régimes, le prochain rapport devant être produit cette année pour la période se terminant le 31 mars 2008. Nos états financiers sont vérifiés par la vérificatrice générale du Canada.

Historiquement, nos rendements se comparent favorablement à ceux d'autres régimes similaires au Canada. Selon RBC Dexia, au cours des quatre derniers exercices financiers terminés en mars 2008, nous nous sommes classés dans le premier quartile des régimes de retraite au Canada, en termes de rendement. Cependant, la crise de liquidité qui a commencé en 2007 a clairement affecté notre rendement à court terme au cours des deux derniers exercices. La crise du PCAA a certainement été une des premières conséquences d'une crise de liquidités s'étendant à plusieurs pays. Je sais que ce comité a étudié le PCAA. Je ne vais donc pas prolonger la discussion sur ce sujet, si ce n'est que pour souligner que nous sommes extrêmement chanceux que le Comité pancanadien des investisseurs chargé de restructurer le PCAA de tiers ait réussi à restructurer le marché canadien des PCAA de tiers.

• (0905)

[Traduction]

Investissements PSP a participé activement au processus de restructuration. Un règlement fructueux de la crise est une réalisation majeure qui finira par aider la plupart des investisseurs, qu'ils soient petits ou gros, à récupérer la majeure partie de leurs investissements.

Jusqu'à l'automne 2008, la crise mondiale de liquidités a été relativement limitée. Puis, en septembre 2008, la situation s'est détériorée et le monde financier a changé de façon dramatique après l'effondrement de plusieurs grandes institutions financières. La confiance a été compromise et les marchés financiers de la planète ont fortement chuté. Ce fut la plus forte baisse depuis la Grande Crise de 1929.

Les liquidités ont disparu et la volatilité s'est accrue de façon dramatique. Les acheteurs sont devenus vendeurs. Bon nombre d'investisseurs ont été contraints de vendre leurs placements à des prix réduits, peu importe la catégorie d'actifs. Bien que la gestion des liquidités durant l'automne dernier ait été exigeante, Investissements PSP a réussi à traverser cette période très difficile d'une manière particulièrement efficace.

Il est important de noter que ce n'était pas la première fois, au cours des 10 dernières années, que nous vivions une fluctuation des marchés d'une telle ampleur touchant les rendements des régimes de retraite. En 2001, les marchés des actions ont chuté de près de 18 p. 100. Au cours de notre exercice financier 2004, les marchés des actions et Investissements PSP ont affiché des rendements en hausse de plus de 25 p. 100.

Il n'y a aucun doute que la présente crise financière a aggravé un problème sérieux qui existait déjà dans l'industrie des régimes de retraite, soit la capitalisation de nombreux régimes de retraite. Dans la recherche d'une solution, l'équation de base d'un régime de retraite doit être considérée: les cotisations nettes plus les rendements sur les placements — l'actif — devraient égaler la valeur actuelle des versements de prestations futures — le passif. Si les cotisations ou les rendements sur les placements ne sont pas assez élevés, ou que la structure du passif change, nous verrons alors apparaître un déficit.

Je vais me concentrer sur les moyens utilisés par les gestionnaires de fonds pour tenter d'atténuer la volatilité des marchés. Dans le cas d'Investissements PSP, la politique d'investissement est conçue de manière à tenir compte de la structure du passif des régimes de retraite, du niveau désiré des cotisations des parties prenantes, et du niveau perçu de tolérance au risque du promoteur et des parties prenantes. À l'heure actuelle, nous travaillons avec le Secrétariat du Conseil du Trésor et le Bureau de l'actuaire en chef afin d'élaborer une politique de financement qui précisera ces éléments.

Comment investissons-nous les cotisations nettes? Dans un monde idéal, les cotisations nettes que nous recevons seraient investies dans des obligations du gouvernement du Canada indexées sur l'inflation, et le risque associé à ce placement serait nul. Malheureusement, cette solution n'est pas réalisable. Nous devons donc investir dans d'autres types d'instruments financiers dont le rendement escompté ajusté pour tenir compte du risque, est supérieur. Pour y parvenir, les placements sont diversifiés. Depuis 2004, nous avons diversifié dans un plus grand nombre de catégories d'actifs, notamment les placements privés, l'immobilier et l'infrastructure. Cette stratégie de diversification a ajouté une valeur considérable au rendement global des investissements au cours de cette période.

L'an dernier, nous avons effectué une analyse des résultats à long terme des principaux régimes de retraite du Canada. Cette analyse a démontré que les rendements des investissements en placements privés, dans l'immobilier et dans l'infrastructure étaient supérieurs aux rendements globaux des fonds et donc supérieurs aux rendements des investissements dans les marchés publics.

Investissements PSP est dans une position unique. Nos liquidités et notre souplesse nous permettent de considérer nos placements dans une perspective à long terme. Nous recevons chaque année, de façon constante, de nouvelles entrées de fonds totalisant près de 4 milliards de dollars, et il est prévu que les cotisations nettes demeurent positives jusqu'en l'an 2030. En somme, nous avons été moins touchés par cette crise que beaucoup d'autres investisseurs.

Dans la conjoncture actuelle, nous voyons de nombreux actifs se négocier à des prix de liquidation, y compris des placements sûrs, comme des éléments d'infrastructure et des actifs immobiliers générant de bons flux de liquidités et bénéficiant d'augmentations de prix préétablies. Nous sommes des acheteurs patients et nous sommes dans une position unique pour profiter de la réduction du prix des actifs, ce qui signifie que nos parties prenantes profiteront en définitive des prix réduits qui existent à l'heure actuelle. Cette situation, qui est favorable à nos parties prenantes, profite également

aux contribuables canadiens en fin de compte. Évidemment, pour que nous connaissions du succès, les marchés et l'économie mondiale devront également bien réussir.

Je tiens à vous remercier de m'avoir écouté et de nous avoir fourni l'occasion de vous faire part de nos vues aujourd'hui.

**Le président:** Merci beaucoup.

Nous passons maintenant à l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite.

**Mme Barbara Miazga (secrétaire-trésorière, Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite):** Merci, monsieur le président.

Je voudrais, tout d'abord, remercier le comité d'avoir invité l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite ou ACGCR, à comparaître aujourd'hui. Je m'appelle Barbara Miazga. Je suis secrétaire-trésorière du conseil d'administration de l'ACGCR.

L'ACGCR est le porte-parole national des régimes de retraite canadiens depuis plus de 30 ans. Notre association participe activement à la défense des intérêts de ses membres. À titre d'exemple, nous avons fait parvenir un mémoire à la Division du secteur financier du ministère des Finances le 13 mars 2008 en réponse à son document de consultation au sujet des régimes de retraite privés.

Aujourd'hui, je compte vous donner un aperçu général des principaux points que nous avons soulevés dans ce mémoire. La toile de fond de nos remarques aujourd'hui est l'étude du comité sur les mesures à prendre pour améliorer l'accès au crédit et la stabilité du système financier canadien. Pour notre association, la question clé est celle de la stabilité du système financier canadien. En ce qui nous concerne, la stabilité des régimes de retraite à prestations déterminées au Canada est essentielle à la stabilité globale du système financier canadien. C'est surtout dans deux domaines particuliers que nos membres ont un impact sur le système financier.

Premièrement, sur les marchés financiers, ce sont les grands acteurs institutionnels qui dominent. Les actifs dont les membres de l'Association assurent la supervision et la gestion, qui totalisent plus de 940 milliards de dollars, jouent un rôle important dans ces mêmes marchés financiers. Dans le secteur des régimes de retraite, toutes les activités des uns et des autres influent sur les marchés financiers.

Deuxièmement, les régimes de retraite à prestations déterminées ont des répercussions considérables sur le bien-être économique de millions de Canadiens. Voilà qui est lié à la mission de l'Association, qui consiste à promouvoir de saines pratiques de placement et une bonne gouvernance afin de protéger les intérêts des promoteurs et des bénéficiaires des régimes de retraite.

Dans le mémoire que nous avons fait parvenir au gouvernement du Canada le 13 mars, l'Association a proposé que ce dernier prenne certaines mesures afin de s'attaquer aux problèmes de financement et de réglementation auxquels sont actuellement confrontés les promoteurs de régimes de retraite. Ces problèmes sont liés à la réduction de la couverture que prévoient les régimes de retraite à prestations déterminées au Canada. Ce recul est plus prononcé en ce qui concerne les travailleurs du secteur privé. Cette situation s'explique principalement par les difficultés de capitalisation, l'asymétrie entre le risque et le rendement et la complexité du régime de réglementation.

L'Association propose donc que le gouvernement du Canada prenne les trois mesures qui suivent: premièrement, il s'agirait de diminuer les exigences liées à la capitalisation du déficit de solvabilité et d'éliminer l'asymétrie entre le risque et le rendement dans les règles touchant les droits d'utilisation des excédents. Si nous mettons l'accent sur la capitalisation du déficit de solvabilité, c'est parce que le calcul pertinent est l'un des deux calculs qui sont effectués afin de déterminer le niveau de capitalisation d'un régime de retraite. Le degré de solvabilité est donc hypothétique dans le contexte de l'éventuelle liquidation du régime. Plus la situation du promoteur est forte, moins il est probable que le régime soit liquidé, ce qui fait que le calcul du déficit de solvabilité est moins pertinent.

Donc, nous mettons l'accent sur l'allègement de la capitalisation du déficit de solvabilité puisqu'il s'agit, pour nous, d'un élément clé par rapport à cette première mesure qui est recommandée. Cela peut se faire en faisant passer sans condition à 10 ans la période d'amortissement du déficit de solvabilité pour les entreprises financièrement solides, alors qu'elle est actuellement fixée à cinq ans. Il serait également possible d'offrir aux promoteurs des régimes de retraite la possibilité d'utiliser des lettres de crédit, option déjà offerte en permanence en Alberta et en Colombie-Britannique. Il s'agirait également de permettre aux promoteurs de régimes d'établir des comptes à des fins déterminées — nous appelons cela des « comptes de solvabilité » — qui seraient indépendants de la caisse fiduciaire principale de retraite. Ainsi il sera possible d'éviter le problème des excédents bloqués, c'est-à-dire que les promoteurs du régime font des versements au titre du déficit de solvabilité qui finissent par faire partie d'un excédent futur. Par le passé, de tels excédents ont donné lieu à des modifications à long terme, voire même permanentes, de la structure des prestations. Si le compte de solvabilité est indépendant de la caisse fiduciaire principale de retraite, il serait possible d'éviter que les excédents restent bloqués.

La deuxième mesure que le gouvernement du Canada pourrait prendre consiste à permettre aux promoteurs d'améliorer la capitalisation des régimes de retraite lorsqu'ils sont en mesure de le faire, et ce en modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu pour autoriser les promoteurs à verser des cotisations supérieures à la limite actuelle de 110 p. 100 — nous recommandons que la limite soit d'au moins 125 p. 100. Ainsi il serait possible de créer, en périodes de prospérité, un meilleur cousin permettant d'assurer une plus grande protection lors de périodes économiques plus difficiles.

• (0910)

La dernière étape consisterait à appliquer la norme de la gestion prudente aux placements des régimes de retraite et d'éliminer toute limite quantitative s'appliquant aux investissements. J'aimerais vous donner deux raisons qui justifient l'élimination des limites quantitatives: d'abord, en raison de ces limites, les régimes de retraite canadiens ne sont pas sur un pied d'égalité avec les régimes de retraite étrangers, étant donné que les pays étrangers ne sont pas visés par de telles restrictions; et deuxièmement, il s'agit de limites purement arbitraires.

En conclusion, une plus grande souplesse en ce qui concerne les normes de capitalisation et l'allègement du fardeau de la réglementation permettront de préserver la viabilité à long terme des régimes de retraite à prestations déterminées, ce qui contribuera à renforcer la stabilité globale du système financier canadien.

Je vous remercie.

• (0915)

**Le président:** Merci beaucoup pour votre exposé.

Nous passons maintenant au porte-parole de Teamsters Canada.

**M. Phil Benson (lobbyiste, Teamsters Canada):** Merci, monsieur le président, de nous avoir invités à comparaître ce matin.

Je m'appelle Phil Benson et je suis lobbyiste pour Teamsters Canada.

Teamsters Canada est un syndicat qui représente plus de 125 000 membres au pays. Il est affilié à la Fraternité internationale des Teamsters, qui compte plus de 1,4 million de membres en Amérique du Nord. Nous représentons les travailleurs et travailleuses oeuvrant dans plusieurs secteurs d'activité, y compris les transports — aériens, routiers, ferroviaires et maritimes — la vente au détail, l'industrie cinématographique, les brasseries et les boissons gazeuses, la construction, et plus encore.

Dans notre mémoire de septembre 2005, nous déclarions que le système des régimes de retraite privés du Canada, des États-Unis et d'autres pays membres du G8 entre dans une période de crise financière résultant de plusieurs années de pratiques inopportunes de la part de ceux-là mêmes qui devaient veiller à la prospérité de ces régimes. Le déficit financier du système se calcule en milliards de dollars, voire en billions de dollars. Les responsables incluent les gouvernements et les organismes gouvernementaux de réglementation, les répondants de ces régimes et les professionnels qui sont responsables de leur administration, dont les actuaire, les gestionnaires de placements, les comptables et les avocats, entre autres.

Au terme de 40 années de réglementation et de plus d'une décennie de croissance économique sans précédent, il est impardonnable que les régimes de retraite du Canada soient en pleine crise. Si cette crise se produisait en pleine période de prospérité économique, trois mois après le début d'une récession, à quoi devrions-nous nous attendre? À quoi devons-nous nous attendre?

À notre avis, rien ne changera tant que vous n'aurez pas le courage d'apporter des changements fondamentaux au régime de réglementation qui sous-tend les régimes de retraite, afin de reconnaître que les pensions représentent le salaire auquel ont renoncé les travailleurs, de façon à mettre fin à la cupidité des entreprises. Il ne faut pas se demander si une telle mesure s'impose; il s'agit simplement de savoir quand cela doit se faire et comment.

Commençons par quelques constatations de base.

Les pensions ne sont pas des cadeaux donnés par les employeurs. Ce sont des revenus de salaire cédés en vertu d'un contrat entre l'entreprise et l'employé. Or le règlement actuel ne reconnaît pas l'existence de cette relation et surtout ne la protège pas. Un régime de retraite existe uniquement pour payer les prestations promises aux retraités actuels et futurs qui y participent. Il faut donner à l'expression « obligation fiduciaire » tout son sens — en d'autres termes, il ne doit y avoir ni période d'exonération des cotisations ni reprise des excédents.

En réalité, toute la question s'articule autour des risques. Pour les pensionnés et les travailleurs, le risque est nul en termes réels. Il faut que l'argent soit là. En vertu du régime de réglementation actuel, les régimes de retraite sont considérés par les entreprises tout simplement comme un autre investissement à gérer, l'objectif étant de maximiser le rendement des actionnaires. Après tout, lorsqu'une entreprise augmente ses revenus et donc le rendement des actionnaires, les investisseurs sont contents, ce qui fait gonfler la rémunération des PDG.

Les gens parlent souvent des risques qu'assume l'entreprise, mais en ce qui nous concerne, il n'y en a pas beaucoup. Si le régime enregistre un excédent, les entreprises s'accordent une période d'exonération des cotisations. S'il existe un problème de solvabilité, les entreprises déclarent qu'elles ont des problèmes financiers, ce qui leur permet d'échelonner leur problème de solvabilité sur 10 ans. Si une compagnie fait faillite, le PDG touche un paiement forfaitaire et, je suppose, doit désormais se contenter d'un yacht de 75 pieds seulement.

Quand les régimes de retraite sont sous-capitalisés, les employés perdent leurs pensions. Il ne s'agit pas d'une simple hypothèse. Les membres des Teamsters risquent justement de ne pas bénéficier de leurs cotisations au régime de retraite de Nortel, alors que cette entreprise se permet de verser une prime de maintien en poste de 45 millions de dollars à ses cadres.

Les entreprises qui vous supplient de les aider prétendent qu'elles doivent moins capitaliser des régimes de retraite qui sont déjà sous-capitalisés, afin qu'elles puissent investir dans des projets d'immobilisation, créer des emplois et faire croître l'économie. C'est une formule qui peut sembler appropriée en 2009, mais il se trouve qu'elles ont dit exactement la même chose en 2005 et 2006, quand tout cela a commencé. Le fait que les entreprises l'admettent à l'heure actuelle prouve que nous avons raison. Pour les entreprises, la caisse de retraite est tout simplement une autre réserve de capital permettant de financer leurs projets ambitieux. Et nous, pauvres imbéciles, pensons que les entreprises avaient une obligation fiduciaire envers leurs bénéficiaires, or, de toute évidence, nous nous sommes trompés. Nos membres et les citoyens n'acceptent pas cet argument, et nous espérons que vous ne l'acceptez pas non plus.

Parlons plutôt de l'établissement du principe selon lequel le versement des pensions de retraite doit reposer sur un degré très élevé de certitude. Les politiques d'investissement doivent donc viser à atteindre l'objectif premier, qui est le respect des obligations.

En éliminant les périodes d'exonération des cotisations, lorsqu'un régime de retraite enregistre un excédent, les entreprises comprendraient qu'elles doivent désormais faire des investissements moins risqués. Reconnaître que les régimes de retraite correspondent à des salaires impayés qui sont dus aux employés et prévoir que tous les excédents profitent aux bénéficiaires des régimes de retraite permettrait également d'atteindre cet objectif.

Les régimes de retraite doivent être traités comme les assurances, ce qui veut dire qu'il faut forcer les entreprises à privilégier les obligations à la place des actions. L'orthodoxie financière actuelle voulant que le rendement des actions soit supérieur à celui des obligations est tout simplement, comment dirais-je, trop orthodoxe.

Je vous ai remis une copie de l'article écrit par M. Gold et M. Bader paru dans le *National Post*, et je me permets de vous le citer:

Le renommé consultant sur les pensions, Peter Bernstein, signale que, au cours des 5, 10 et 25 dernières années, les bons du Trésor américain avaient un taux de rendement plus élevé que les actions américaines.

Je me permets d'ajouter que la vente des obligations n'est pas payante. Bien entendu, certains prétendent que cela coûterait trop cher d'avoir un portefeuille composé exclusivement d'instruments obligataires. Eh bien, je viens d'obtenir des renseignements fort intéressants. Une compagnie avec laquelle nous traitons investit 40 p. 100 de ses actifs dans les marchés financiers. Elle a justement admis que c'était pour cette raison que sa caisse de retraite enregistrait un déficit. Un portefeuille composé exclusivement de fonds d'obligations aurait coûté entre 30 et 40 millions de dollars par

an au cours des 15 dernières années, une période de profits records. À l'heure actuelle, on parle de 300 millions de dollars par an sur cinq ans, ou de 150 millions de dollars sur 10 ans.

Si nous avons des régimes de retraite, c'est en raison des revendications des citoyens dans les années 1930 et à la suite de la Seconde Guerre mondiale. En fait, tous nos programmes sociaux existent parce que les citoyens les ont exigés.

● (0920)

Je peux vous garantir que, s'agissant de régimes de pensions de retraite, d'assurance-chômage, du RPC, de l'indemnisation des accidents du travail ou de l'assistance sociale, les entreprises n'en veulent pas. Elles ne veulent rien savoir non plus des lois en matière de santé et de sécurité au travail. Elles ne veulent même pas payer des salaires. D'ailleurs, n'est-ce pas pour cette même raison que nous sommes là?

Les deux plus importants blocs de votants, de par leur participation et leur nombre, sont les personnes âgées et les membres de la génération du baby-boom. Les aînés veulent continuer à toucher leurs pensions de retraite et la génération du baby-boom envisage enfin avec sérieux de prendre sa retraite. Les élus ont depuis longtemps pris le parti des citoyens; c'est maintenant à vous de le faire aussi.

Au début de cet exposé, nous vous avons demandé d'avoir le courage d'oser opérer des changements. Mais, je tiens à préciser que Teamsters Canada est prêt à travailler avec vous tous pour améliorer nos lois et nos règlements afin de protéger les travailleurs actuels de même que ceux qui sont depuis longtemps à la retraite.

Je vous remercie de m'avoir invité. Je répondrai avec plaisir à vos questions.

**Le président:** Merci beaucoup pour votre exposé.

Nous passons maintenant aux United Senior Citizens of Ontario.

**Mme Marie Smith (présidente, United Senior Citizens of Ontario):** Merci.

Bonjour à vous tous. Bonjour, monsieur le greffier.

Je m'appelle Marie Smith, présidente des United Senior Citizens of Ontario. Je suis ravie de pouvoir être présente pour vous faire part de nos problèmes.

Les 300 000 personnes âgées qui sont membres de l'organisation United Senior Citizens of Ontario s'inquiètent énormément de la crise financière. À l'heure actuelle, des entreprises font faillite ou encore demandent la protection de la Loi sur les faillites, tandis que leurs propres caisses de retraite accusent des déficits importants. Les personnes âgées ont peur que leurs pensions soient réduites. Leurs régimes personnels d'épargne-retraite ont été touchés. Les personnes âgées ont donc peur de dépenser, car elles doivent préserver leur capital.

Les gestionnaires professionnels de placements des fonds de pensions du Canada ont laissé tomber les aînés, achetant des investissements à haut risque et permettant aux entreprises du secteur financier d'accumuler ces produits toxiques dans leur bilan. Les dirigeants des banques et les gestionnaires de fonds de retraite eux-mêmes ont reçu des millions de dollars en indemnités calculées d'après de faux profits tirés de ces produits à haut risque. Maintenant, les retraités doivent payer pour leur cupidité et leurs éventuelles fraudes. Les gestionnaires des fonds de retraite nous ont laissés tomber sans rien nous dire.

Depuis 2006, avec notre société affiliée, la Fédération nationale des retraités et citoyens âgés — qui compte un million de membres — nous travaillons avec Diane Urquhart à aider les personnes âgées qui sont victimes d'abus financiers. Les retraités et les citoyens âgés doivent essayer dans leurs comptes d'épargne-retraite des milliards de dollars de pertes causées par des produits de placements inadaptés et frauduleux qui leur sont vendus sur la base de renseignements commerciaux trompeurs. Nous concluons que les actuels organismes d'autoréglementation et les différentes commissions provinciales qui régissent les valeurs mobilières et les normes comptables ne protègent pas les intérêts de nos membres.

Le 30 mars, à Ottawa, conjointement avec les représentants de la Fédération nationale des retraités et citoyens âgés, nous nous sommes entretenus avec les fonctionnaires fédéraux du ministère de la Sécurité publique et avec les porte-parole de l'opposition en matière de sécurité publique. Nous avons déclaré aux autorités responsables de la Sécurité publique que la priorité en matière de changements structurels dans le domaine des valeurs mobilières, est d'améliorer les activités de répression dans ce domaine au Canada. Nous soutenons le nouveau projet de service canadien de la criminalité dans le domaine des valeurs mobilières élaboré par le respecté sergent détective Gary Logan, de l'escouade des fraudes du Service de police de Toronto, qui a récemment pris sa retraite. Il nous faut l'écouter, car il a connu une véritable réussite en matière de répression d'activités criminelles liées aux valeurs mobilières. En effet, M. Logan a fait jeter en prison deux des voyous notoires du Canada dans ce domaine, soit Michael Holoday et Nelson Allen.

Je me permets également d'attirer votre attention sur le fait que les personnes âgées ont actuellement du mal à survivre avec ce qu'elles touchent au titre de la Sécurité de la vieillesse et du Régime de pensions du Canada. Les personnes âgées à faible revenu souhaitent que les prestations soient augmentées pour qu'elles puissent chauffer convenablement leurs maisons et se nourrir aussi.

Les personnes âgées désirent également exprimer leur gratitude envers le gouvernement d'avoir introduit des mesures de fractionnement du revenu. Mais, que pouvez-vous faire pour les personnes qui ont toujours les mêmes dépenses mais qui vivent seules à présent, alors que les coûts liés à leur habitation restent inchangés?

Je suis maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

Merci beaucoup.

● (0925)

**Le président:** Merci beaucoup pour votre exposé.

Je donne maintenant la parole à Mme Urquhart pour sa déclaration liminaire.

**Mme Diane Urquhart (analyste indépendante, à titre personnel):** Bonjour à tous. Je voudrais vous parler ce matin des produits de placements toxiques de la façon dont leur présence a contribué à aggraver la crise financière au Canada.

Je m'excuse d'avance pour ma voix, qui est très rauque ce matin. J'espère néanmoins faire tout mon exposé.

La crise financière du Canada fait ravage chez des millions de Canadiens, lesquels perdent leur emploi, sont victimes du sous-financement des caisses de retraite et perdent leur épargne. Comme vous le savez, au Canada, AbitibiBowater, Smurfit-Stone, Masonite et Nortel ont déjà demandé la protection de la Loi sur les faillites, et on s'attend à ce que General Motors fasse de même. Je vous fais également remarquer que la décision de Nortel constitue un précédent, puisqu'une grande entreprise canadienne compte mettre

à pied des milliers d'employés sans leur verser d'indemnité de départ. De plus, il est prévu que la caisse de retraite de Nortel enregistre un déficit correspondant éventuellement à 40 p. 100 de ses actifs. Par conséquent, à la fois les retraités de Nortel et les travailleurs qui sont mis à pied sont extrêmement inquiets.

Or, dans bien des cas, ces calamités qui causent tant de détresse dans le monde sont attribuables à la criminalité dans le domaine des valeurs mobilières. Le fait est qu'il n'y a eu ni intervention policière, ni répression des activités criminelles ni mesure de dissuasion au Canada. Or des mesures de contrôle efficaces sont essentielles à la stabilité du système financier du Canada. Le système financier mondial, y compris celui du Canada, a été secoué par la fraude systématique qui a caractérisé les prêts hypothécaires à risque — des produits structurés à revenus vendus par le secteur des valeurs mobilières.

Il m'est déjà arrivé de témoigner devant le comité à deux reprises: une fois au sujet des fiducies de revenu, produits qui, selon nous, font l'objet de fraude systématique en raison de leurs taux de rendement trompeurs; et, plus récemment, sur les papiers commerciaux adossés à des actifs non bancaires dont les pertes sont de 85 ¢ pour chaque dollar d'investissement. Cela représente 27 milliards de dollars de perte par rapport à la somme totale de pertes liées aux papiers commerciaux adossés à des actifs au Canada. Comme je vous l'ai fait savoir en vous parlant des fiducies de revenu en 2005 et 2006, 30 milliards de dollars de dommages-intérêts sont associés aux fiducies de revenu commerciales seulement, et il est fort probable qu'une somme semblable soit en cause pour les fiducies de revenu du secteur de l'énergie.

Le 12 janvier, le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières a répondu au tollé général soulevé par le fait que le Canada n'a pas empêché les fraudes en valeurs mobilières en proposant une nouvelle commission nationale des valeurs mobilières et en créant un groupe consultatif de consommateurs qui relèverait de cette commission. Pour sa part, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières a réagi en créant la nouvelle Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs. Quant à la CVMO, elle a répondu au tollé général en proposant la création il y a quelques semaines d'un nouveau secrétariat des investisseurs. Nous sommes d'avis que toutes les solutions proposées par le secteur des investissements et les commissions provinciales des valeurs mobilières sont nettement suffisantes. Il ne s'agit pas de mesures correctives appropriées, étant donné les enseignements qu'il convient de tirer de l'actuelle crise financière qui sévit dans le monde, de même qu'au Canada.

Je voudrais maintenant consacrer quelques minutes à la question des activités de contrôle et de répression de la criminalité liées aux valeurs mobilières au Canada. Nous ne sommes pas d'accord avec l'idée d'accorder à l'Équipe intégrée de police des marchés financiers de la GRC le pouvoir exclusif de contrôler et de réprimer la criminalité liée aux valeurs mobilières au Canada. Nous sommes également fortement opposés à la décision de la Gendarmerie royale du Canada d'intégrer son unité de répression de la criminalité liée aux valeurs mobilières dans le système de réglementation des valeurs mobilières du Canada. À notre avis, il est tout à fait inadmissible que toutes les plaintes liées à la criminalité en matière de valeurs mobilières qui passent par l'EIPMF de la GRC, de même que les projets de cette dernière en matière d'enquête, soient obligatoirement communiquées au groupe de consultation mixte en raison de la décision du gouvernement actuel.

Nous avons ici une lettre de Dean Buzza, responsable de l'EIPMF de la GRC, indiquant que toute plainte concernant un crime lié aux valeurs mobilières et tout plan relatif à une enquête devant être menée par la GRC doivent d'abord être approuvés et recommandés par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. En ce qui nous concerne, c'est tout à fait inadmissible, et cette façon de faire ouvre la porte à la possibilité de corruption pour ce qui est de savoir quelles enquêtes criminelles seront menées sur les crimes liés aux valeurs mobilières au Canada.

À notre avis, le Canada devrait retenir le concept proposé par Gary Logan, qui a 32 années d'expérience dans le domaine de la répression des crimes liés aux valeurs mobilières, pour la création d'une nouvelle unité fédérale-provinciale de lutte contre la criminalité liée aux valeurs mobilières. Selon nous, il ne convient pas que la commission des valeurs mobilières, les commissions provinciales, ni même la commission nationale des valeurs mobilières qui a été proposée participent aux activités de répression de la fraude liée aux valeurs mobilières. Ce travail doit être accompli par la police, et à notre avis, la nouvelle unité de lutte contre la criminalité liée aux valeurs mobilières, décrite dans une vidéo préparée par Gary et moi, représente la meilleure solution pour le Canada, si nous voulons garantir que les victimes de crimes de ce genre obtiennent justice.

Je vous remercie.

● (0930)

**Le président:** Merci beaucoup, madame Urquhart.

M. John McCallum ouvrira la période des questions, avec un tour de sept minutes.

**L'hon. John McCallum (Markham—Unionville, Lib.):** Merci, monsieur le président.

Je voudrais remercier tous les témoins pour leur présence parmi nous ce matin.

Je vais commencer par M. Benson. Je me demande dans quelle mesure il pourrait exister un certain terrain d'entente.

Comme vous le savez, il y a, si je ne m'abuse, sept grandes entreprises sous réglementation fédérale qui cherchent à faire étaler leurs versements sur 10 ans, plutôt que 5 ans, afin de rétablir les actifs de leur caisse de retraite. À mon avis, ni les syndicats ni les retraités ne sont nécessairement satisfaits de ce que prévoient les règles actuelles. Mais vous laissez entendre, et c'est cela qui m'intéresse, qu'une période de 10 ans serait peut-être acceptable pour vous dans certaines conditions — par exemple, si des restrictions plus rigoureuses visaient la nature des investissements qui peuvent être faits par les caisses de retraite.

Pourriez-vous nous dire brièvement si vous accepteriez éventuellement une période de 10 ans en échange de certains changements de réglementation ou d'autres mesures?

**M. Phil Benson:** Merci, monsieur McCallum.

À titre d'information, je vous signale qu'une des entreprises qui est venue vous voir vient d'annoncer des bénéfices de l'ordre de 242 millions de dollars pour le premier trimestre de l'année.

Lors des dernières discussions, quand nous avons soulevé la question, nous avons proposé que, pendant les périodes de grande prospérité, quand les entreprises enregistrent des bénéfices, une partie de ces bénéfices devrait aller directement aux bénéficiaires des régimes de retraite — pas tout, évidemment, mais une partie. Je craignais à l'époque qu'il n'y ait une récession, mais on m'a répliqué:

« Vous êtes vieux jeu, Phil. Nous avons déjà réglé ce problème; il n'y en aura pas. »

Je n'aime pas trop faire preuve d'optimisme béat quand je me présente devant un comité. Mais, si certains régimes de retraite ont des difficultés à l'heure actuelle, c'est en raison des régimes de réglementation qui ont été mis en place et des décisions qui ont été prises au cours des années. Nous ne réussissons pas à nous en sortir du jour au lendemain. Il est clair que les Teamsters ne souhaitent pas que les entreprises fassent faillite. Nous voulons au contraire aider les entreprises à demeurer prospères, car c'est ainsi que nos membres gagnent de l'argent.

Si les principes de base sont respectés — en d'autres termes, si nous privilégions davantage une stratégie d'investissement axée sur les obligations... Voilà quelques-unes des recommandations qui figurent dans nos documents. Comme je l'ai dit dans mon exposé, il ne s'agit pas de savoir si nous devons le faire, mais plutôt quand et comment. Il me semble que vous me demandez justement de préciser quand et comment cela doit se faire.

**L'hon. John McCallum:** Non, je vous demande s'il y a des changements précis — par exemple, ne pas permettre aux caisses de retraite de détenir plus d'un certain pourcentage de leurs actifs sous forme d'actions, ou des restrictions de ce genre — que vous seriez prêts à accepter en échange d'une période de récupération de 10 ans. En l'absence d'une période de 10 ans, il pourrait y avoir des problèmes majeurs pour certaines entreprises, et ce ne serait pas nécessairement très positif pour les employés.

Donc, il me semble que toutes les parties concernées ont intérêt à accepter une solution de compromis à cet égard. Voilà ce que je vous demande.

**M. Phil Benson:** Ce sur quoi nous insistons, c'est qu'il faut partir du principe selon lequel les régimes de retraite n'existent que pour les bénéficiaires, voilà tout. Pour ce qui est d'éliminer les périodes d'exonération des cotisations et l'idée des excédents, si nous acceptons de donner au terme « obligation fiduciaire » tout son sens, de sorte que les entreprises cessent de traiter leur caisse de retraite comme une réserve permettant de financer leurs dépenses en immobilisations ou d'autres projets, il est évident que nous allons examiner toutes les solutions possibles et imaginables.

Donc, la réponse est oui: nous aimerions qu'il y ait des listes. Nous souhaitons également que l'on mette beaucoup plus l'accent sur les obligations, et notamment les obligations à long terme, plutôt que sur le marché des actions.

Pour que vous compreniez que nous ne sommes pas en train de vous faire des recommandations irréalistes, je précise que le régime de retraite des Teamsters Canada investit moins de 2 p. 100 de ses actifs dans les marchés financiers. Je peux vous dire que j'étais très rassuré par la lettre que j'ai reçue au début de l'année qui m'annonçait cela.

**L'hon. John McCallum:** Merci beaucoup.

Monsieur Valentini, j'ai une très brève question à vous poser. Il semble y avoir une omission intéressante dans votre rapport. Quel a été le taux de rendement de vos actifs ou de vos investissements au cours de la dernière année? Je ne vous ai pas entendu mentionner cette statistique.

**M. John Valentini:** Notre exercice financier prend fin au 31 mars. Nous sommes en train de terminer les opérations de fin d'année, de même qu'une vérification. Par conséquent, nos résultats finaux ne sont pas encore prêts. En conséquence, j'estime qu'il ne serait pas approprié de vous en parler maintenant.



Nous diffusons des rapports trimestriels. Ainsi nous divulguons notre rendement aux ministres respectifs ainsi qu'aux parties prenantes sur une base trimestrielle. Ces derniers ont donc été mis au courant de nos résultats, mais pour la période se terminant le 31 mars, ils n'ont pas encore...

• (0935)

**L'hon. John McCallum:** Donc, vous ne publiez pas vos résultats?

**M. John Valentini:** Si, nous les publions, comme je l'ai dit tout à l'heure, conformément à la loi. Nous soumettons des états financiers trimestriels au président du Conseil du Trésor et à chacun des ministères qui sont responsables de la gestion des régimes de retraite.

**L'hon. John McCallum:** Et ces rapports sont-ils ensuite rendus publics?

**M. John Valentini:** Non, ils ne sont pas publics. D'après la loi, il n'est pas nécessaire de les rendre publics.

**L'hon. John McCallum:** Je comprends.

Madame Miazga, j'ai l'impression que vous et M. Benson n'êtes peut-être pas sur la même longueur d'onde, et je voulais donc savoir ce que vous pensez de l'idée de faire certaines concessions relativement à la réglementation en contrepartie d'une période de récupération de 10 ans.

**Mme Barbara Miazga:** Pour que je sois sûre de comprendre votre question, me demandez-vous quels éventuels compromis les promoteurs des régimes de retraite seraient prêts à accepter afin d'obtenir que la règle de capitalisation soit basée sur une période de 10 ans? Est-ce cela votre question?

**L'hon. John McCallum:** Oui, essentiellement.

**Mme Barbara Miazga:** Très bien. Je n'ai pas vraiment eu l'occasion d'y réfléchir, et si vous permettez, je voudrais donc faire parvenir au comité une réponse à cette question par la suite.

La position que nous avons adoptée jusqu'ici est que ce changement est nécessaire pour alléger les exigences de capitalisation très rigoureuses qui sont prévues en ce qui concerne les déficits de solvabilité, et que toute nouvelle restriction — comme, par exemple, des limites quantitatives qui limiteraient les moyens d'action des promoteurs des régimes — serait tout simplement improductive.

Donc, à ma connaissance...

**L'hon. John McCallum:** J'ai l'impression que vous voulez le beurre et l'argent du beurre, et que vous n'êtes donc pas prêts à faire des compromis.

**Mme Barbara Miazga:** Pour le moment, je ne suis pas convaincue qu'un compromis donnerait un résultat autre que de créer de nouveaux problèmes. Si nous faisons pression pour faire éliminer les limites quantitatives, c'est parce que ces dernières sont arbitraires. La norme de la gestion prudente est plus appropriée et cadre avec les pratiques exemplaires à l'échelle mondiale. Donc, établir des restrictions concernant les investissements jugés appropriés irait tout à fait à l'encontre du but recherché. Pour ce qui est d'établir des lignes directrices touchant les prestations — comme, par exemple, l'élimination des périodes d'exonération des cotisations et l'interdiction d'apporter des changements aux prestations — nous estimons que c'est une question tout à fait distincte.

**Le président:** Merci, monsieur McCallum.

[Français]

Monsieur Laforest, la parole est à vous, s'il vous plaît.

**M. Jean-Yves Laforest:** Merci, monsieur le président.

Bonjour à tous.

J'ai une première question pour M. Valentini. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, par définition ou en raison de l'appellation de l'organisme, est lié au secteur public. Vous avez dit tout à l'heure que vous n'avez pas d'obligations, de par la loi, de rendre publics les rendements de l'office.

**M. John Valentini:** Selon la loi, nous avons une obligation de rendre public notre rapport annuel. À la fin de chaque année, il est soumis au président du Conseil du Trésor, qui dépose notre rapport annuel au Parlement. Si vous visitez notre site Web, par exemple, vous avez accès à nos rapports annuels et c'est à ce moment-là, chaque année, que le rapport est également soumis au public.

**M. Jean-Yves Laforest:** Donc, les rendements sont...

**M. John Valentini:** Ils sont rendus publics.

**M. Jean-Yves Laforest:** Vous avez dit, dans votre présentation, que l'office n'agit pas à titre de gestionnaire de régimes de retraite, mais à titre de gestionnaire de fonds. Malgré cela, vous parlez plus loin de l'équation de base d'un régime de retraite, donc vous connaissez aussi les régimes de retraite...

**M. John Valentini:** Il faut tenir compte du passif également.

**M. Jean-Yves Laforest:** Vous dites que c'est une équation de base et vous poursuivez en disant: « [...] les contributions nettes plus les rendements sur les placements [...] devraient égaler la valeur actuelle [...] ». C'est le principe de base d'un régime de retraite. Ne pensez-vous pas que beaucoup de gens ont oublié cela?

**M. John Valentini:** Nous, à Investissements PSP, ne l'avons pas oublié. Lorsque nous établissons notre politique de placement et notre portfolio d'indices de référence, ils sont bâtis selon cet objectif. Nous travaillons avec le Bureau de l'actuaire en chef du Canada. Chaque année, nous révisons notre stratégie de placement pour nous assurer que l'équation reste intacte. Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada prépare un rapport triennal, actuariel sur les plans qui incorpore également nos actifs. Alors, on en tient compte. Nos stratégies, ou notre investissement du portfolio de référence, en tiennent compte aussi.

• (0940)

**M. Jean-Yves Laforest:** Les gestionnaires ont-ils des primes au rendement à l'office dont vous êtes le vice-président? Y a-t-il des gestionnaires qui reçoivent des bénéfices ou des primes au rendement?

**M. John Valentini:** Des primes, des compensations d'encouragement au rendement?

**M. Jean-Yves Laforest:** Oui.

**M. John Valentini:** Oui.

**M. Jean-Yves Laforest:** Comme à la Caisse de dépôt et placement du Québec?

**M. John Valentini:** Comme la plupart de nos pairs ou des gens qui travaillent dans le secteur de la gestion de fonds, et particulièrement de fonds de pension.

**M. Jean-Yves Laforest:** Au cours des dernières années, l'office a-t-il investi dans les papiers commerciaux adossés à des actifs?

**M. John Valentini:** Oui. Notre rapport annuel est très explicite à cet égard. Comme je l'ai mentionné dans ma présentation, on avait investi dans des PCAA. On a également participé au comité Crawford durant une période de près de deux ans, et ce afin de résoudre ce problème.

**M. Jean-Yves Laforest:** Si vous avez investi dans ces titres, on peut imaginer que vous prévoyez des pertes importantes.

**M. John Valentini:** Il y a des pertes. Elles sont principalement liées à une crise de liquidités. Les *credit spreads* ont eu un impact négatif sur ces produits. C'est un produit de base dont la valeur est influencée par les taux d'intérêt. Oui, on a réalisé des prévisions. Toutefois, la plupart des prévisions sont non réalisables. À long terme, le but de la restructuration était de récupérer notre capital de départ.

**M. Jean-Yves Laforest:** Le comité a reçu M. Duguay, le sous-gouverneur de la Banque du Canada. Il a dit qu'en 2005, la Banque du Canada avait émis des avertissements au sujet de la très grande volatilité de ces titres, de ces papiers commerciaux.

Comment se fait-il que l'Office d'investissement des régimes de pensions ait quand même investi dans des papiers commerciaux alors qu'il est un organisme fédéral et que la Banque du Canada y est quand même assez étroitement associée? Comment se fait-il que l'office ait quand même investi là-dedans, d'autant plus qu'il n'y avait qu'une seule firme de cotation, DBRS, qui avait coté cet investissement et que les autres n'avaient pas voulu le faire? C'est quand même troublant.

**M. John Valentini:** Je dois avouer que je n'étais pas au courant du rapport déposé par la Banque du Canada il y a quelques années. J'étais au courant de la décision de Standard & Poor's, qui avait refusé d'accorder une cote aux PCAA au Canada. Toutefois, cela remonte au début des années 2000. DBRS accordait des cotes de AAA; CBRS, antérieurement, en donnait également...

**M. Jean-Yves Laforest:** Mais elle a cessé d'en donner.

**M. John Valentini:** Elle n'en donnait plus parce que la firme a été achetée par Standard & Poor's. C'est un marché qui a fonctionné de façon efficace pendant près de 20 ans. Pendant près de 20 ans, il n'y a eu aucun défaut. Il n'y a même pas eu de *rating downgrade* pendant 20 ans. C'est un produit qui représentait 40 p. 100 du marché. C'est sûr...

**M. Jean-Yves Laforest:** M. Don Drummond, vice-président de la Banque TD, a aussi comparu devant ce comité. Il nous a dit, en réponse à certaines questions, qu'en ce qui le concerne, c'était tout à fait élémentaire. Sa banque n'a pas investi là-dedans et elle n'a pas eu les résultats négatifs que d'autres ont eus. Comment pouvez-vous mettre cela en parallèle? Vous dites que c'était bon pendant 20 ans. Pourtant, une des grandes banques du Canada a clairement dit ne pas avoir voulu s'engager dans cette direction. Le témoignage de M. Drummond était assez révélateur.

**M. John Valentini:** Monsieur Laforest, il est certain qu'en rétrospective, il y a des éléments de risque rattachés à ces produits. Il y avait le risque de crédit et le risque de liquidités. Le risque de liquidités a été sous-estimé. L'une des causes principales était les clauses de liquidités, dont on a beaucoup entendu parler. Ces clauses étaient les mêmes que celles qui apparaissent dans les trusts des banques canadiennes et qui apparaissent dans les autres trusts.

Au début du mois d'août, quand les banques canadiennes ont été appelées à injecter des liquidités dans leurs trusts, elles l'ont fait. Quand les banques non canadiennes ont été appelées, elles ne l'avaient pas fait. Et il y en a eu plusieurs qui l'ont fait...

**M. Jean-Yves Laforest:** Les primes au rendement n'ont-elles pas incité des gens à trop investir?

**Le président:** Merci, monsieur Laforest.

**M. John Valentini:** Il y a eu plusieurs choses pour inciter les gens. Comme je l'ai dit, il s'agissait d'un produit très reconnu sur le

marché. C'est sûr que les primes et la disponibilité du produit étaient plus grandes que dans le cas d'autres produits, dans un marché qui n'était pas très profond. Cela représentait 40 p. 100 du marché monétaire au Canada. Malheureusement, ce sont les PCAA de tiers qui ont subi des conséquences que les PCAA des banques canadiennes n'ont pas subies, pour des clauses de liquidités similaires. Nous croyons...

● (0945)

**Le président:** Merci, monsieur Valentini.

**M. John Valentini:** C'est une décision qu'il fallait prendre au mois d'août, quand le marché a tombé. C'est une des décisions qui ont été prises, à un moment donné: allait-on poursuivre les banques étrangères pour qu'elles respectent leurs contrats? Il y a eu des banques étrangères à qui on a demandé d'ajouter des liquidités et qui l'ont fait, comme les banques canadiennes.

[Traduction]

**Le président:** Merci.

Monsieur Wallace, vous avez la parole.

**M. Mike Wallace (Burlington, PCC):** Merci, monsieur le président. Je tiens à souhaiter la bienvenue à nos témoins. Merci à vous tous de votre présence et de nous aider à voir clair dans une situation relativement difficile.

La question de la solvabilité est sur le tapis, mais il y a aussi la question qui a été soulevée par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite et que je vous invite tous à commenter. Je ne suis pas sûr de savoir exactement ce que j'en pense, et je vais donc poser ma question. Je voudrais vous citer l'exemple de quelque chose qui m'est arrivé personnellement — mes collègues savent que j'aime faire ce genre de chose. À une époque, j'étais cotisant au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, et j'ai également été membre d'un conseil municipal. Il y a eu suspension des cotisations à un moment donné. Les cotisants au Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario n'ont pas payé de cotisations pendant plusieurs années, et les villes n'avaient pas non plus à payer leur part, étant donné qu'il y avait surcotisation et que le régime était surcapitalisé. À juste titre ou non — je ne vais pas vous dire lequel — le conseil de l'époque a décidé qu'on n'allait pas prélever l'argent auprès des contribuables municipaux et que les économies ainsi réalisées seraient répercutées sur l'assiette fiscale. Le personnel voulait continuer à prélever cet argent, de façon à l'avoir en cas de périodes moins prospères. Quant à savoir si c'était la bonne décision ou non, je ne saurais vous le dire.

À l'heure actuelle, la limite est de 110 p. 100. Vous préconisez que cette dernière passe à au moins 125 p. 100. Y a-t-il quelque chose qui milite contre l'élimination de la limite? Quand tout va bien, on pourrait ainsi continuer à prélever des fonds et les laisser accumuler dans la caisse. Quand cela va mal, comme cela finit toujours par arriver, l'argent serait déjà là pour parer à cette éventualité. Si cela devait se produire, nous n'aurions pas les mêmes difficultés que nous connaissons actuellement. Il faut voir la réalité en face: l'économie connaît des fluctuations, et elle n'a jamais cessé d'en connaître.

Donc, pourquoi 125 p. 100? Pourquoi éliminer tout simplement la limite? Ainsi vous pourriez continuer à prélever les cotisations dans le cas des régimes de retraite à prestations déterminées.

**Mme Barbara Miazga:** Je suis tout à fait d'accord pour dire que la suspension des cotisations des employeurs et des employés, qui était surtout le fait des excédents qui ont été enregistrés, et qui ne se sont pas avérés permanents, a justement créé certains des problèmes auxquels nous sommes confrontés actuellement. La situation du Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario que vous avez décrite est sans doute tout à fait équivalente à celle de bon nombre d'autres promoteurs et bénéficiaires de régimes de retraite.

Pour répondre à votre question sur les limites, l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite a toujours préconisé qu'il n'existe pas de limite quantitative. Je suis donc bien d'accord pour dire qu'une limite n'est pas nécessaire. S'il doit y avoir une limite — parce que certains estiment qu'il en faut — elle devrait être d'au moins 125 p. 100. Donc, je suis d'accord avec vous pour reconnaître que l'élimination de la limite peut se justifier. Ainsi il serait possible de créer un coussin important qui assurerait une bonne protection en périodes de marchés baissiers.

Ce dont nous avons témoigné au cours des dernières années est vraiment sans précédent dans l'industrie financière. Au début de 2007-2008, même les régimes très bien capitalisés ont constaté que leur situation avait radicalement changé à la suite du fléchissement des marchés. Voilà qui est particulièrement problématique sur le plan de la solvabilité, étant donné que le calcul du déficit de solvabilité dépend en grande partie de l'incidence des taux d'intérêt en baisse. À mesure que les taux d'intérêt diminuent, la valeur du passif augmente, ce qui aggrave le problème de la capitalisation du déficit de solvabilité.

**M. Mike Wallace:** Monsieur Benson.

**M. Phil Benson:** Je vous ai remis trois articles parus dans le *National Post*, où il est beaucoup question du Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et des décisions qui ont été prises par les responsables de ce régime.

Nous sommes contre l'idée de suspendre les cotisations. Mais, le fait de parler de la suspension des cotisations et des pourcentages d'excédents qu'il convient de prévoir ne nous permet absolument pas de nous attaquer aux questions de fond. Si vous les éliminez en demandant aux promoteurs de faire des investissements prudents, et si les entreprises ne voient plus aucune raison d'enregistrer un excédent, il n'y en aura plus. Elles vont s'arranger pour toujours faire fonctionner le régime à 100 p. 100. Il s'agit donc de changer les pratiques fondamentales vis-à-vis des régimes de retraite. Tant que nous parlons d'excédents, nous parlons d'entreprises et de gens qui y voient une façon de faire des économies et de les répercuter sur les contribuables. Si cette possibilité n'existe plus, et si les structures d'investissement sont bien définies, une entreprise n'aura plus de raison d'enregistrer un excédent, et elle n'en aura plus. Cela me semble évident.

Nous avons parlé de 2007. Mais, en 2005 et 2006, ces mêmes compagnies, qui enregistraient des profits records année après année, à une époque de prospérité sans précédent, se présentaient devant vous pour demander des allègements. Donc, il faut à mon avis éviter d'adopter de mauvaises lois quand cela va mal.

• (0950)

**M. Mike Wallace:** Je voudrais justement poursuivre la discussion à ce sujet. D'ailleurs, je vous remercie pour vos observations. Vous avez avancé de très bons arguments. Nous avons obtenu une réunion plus tôt cette semaine. En fin de compte, d'après le régime actuel, un excédent permet à une entreprise d'obtenir une déduction fiscale, en quelque sorte, et si nous n'imposons aucune restriction, il est possible que cette déduction fiscale soit importante.

En fin de compte, vous dites que les régimes de retraite existent pour protéger les travailleurs; il s'agit d'un salaire différé. Même si nous leur permettons de profiter de déductions fiscales importantes et elles continuent à mener leurs activités commerciales, le fait est qu'elles ont des employés. Ne pensez-vous pas que c'est avantageux pour les employés à long terme que ces entreprises aient mis de côté de l'argent pour les périodes moins prospères qui vont finir par arriver?

**M. Phil Benson:** Quand vous dites que l'excédent peut être de l'ordre de 150 p. 100, eh bien, cela me rappelle la compagnie dont j'ai fait mention tout à l'heure, qui avait investi 40 p. 100 de ses actifs sur les marchés financiers. Étant donné le profil démographique de son effectif — et je ne vais pas mentionner le nom de l'entreprise, même si je me pose des questions — sa stratégie d'investissement consistera nécessairement à maximiser les taux de rendement. Voilà ce que visent les entreprises et, heureusement pour elles — après tout, nous vivons dans une société axée sur la libre entreprise — c'est ce qu'elles sont censées faire. Mais vous, en tant qu'organisme de réglementation, vous devez bien vous rendre compte que les bénéficiaires du régime ont le droit de s'attendre à recevoir ce qu'on leur a promis.

S'il s'agit d'un salaire, pourquoi ne pas adopter une loi prévoyant que les employeurs peuvent défalquer 2 \$ ou 3 \$ de l'heure sur le salaire des employés pour financer leurs dépenses en immobilisations? Intellectuellement parlant, ce n'est guère différent. En fin de compte, il serait préférable de modifier la structure de façon à savoir si, quand, et comment on peut le faire, de sorte que, bon an, mal an, les régimes de retraite garantissent qu'ils ont respecté leurs exigences — et les seules exigences qu'ils ont à respecter sont celles envers les bénéficiaires — pas d'excédent, rien d'autre.

**M. Mike Wallace:** Merci beaucoup pour vos réponses.

**Le président:** Monsieur Mulcair, vous avez la parole.

[Français]

**M. Thomas Mulcair (Outremont, NPD):** Merci, monsieur le président.

Je tiens à remercier M. Benson surtout pour ses dernières remarques, car ça clarifie bien des choses.

Plus tôt cette semaine, on a entendu une présentation de l'Institut canadien des actuaires, qui nous a dit qu'en cas de faillite, il faudrait donner priorité aux pensions. Êtes-vous d'accord sur cela, monsieur Benson?

[Traduction]

**M. Phil Benson:** En fait, cela fait partie d'un mémoire écrit que nous avons fait parvenir au ministère en 2005, en 2007 et en 2009. Vous avez tout à fait raison: les deux grandes priorités sont les salaires versés aux travailleurs, suivis des cotisations des retraités.

[Français]

**M. Thomas Mulcair:** Je vous remercie beaucoup.

Monsieur Valentini et monsieur Malo, bienvenue et merci d'être ici.

Monsieur Valentini, je ne peux m'empêcher, avec un sourire en coin, de vous dire que vous m'avez rappelé Jean Charest pendant votre témoignage. Lors de sa campagne électorale de l'automne, M. Charest disait à qui voulait l'entendre qu'il ne pouvait pas connaître l'ampleur des pertes de la Caisse de dépôt et placement, puisque les états financiers vérifiés n'étaient pas encore sortis. En fait, tout le monde à Montréal savait que la caisse avait perdu entre 35 et 40 milliards de dollars. Il continuait à dire une telle chose parce que techniquement, c'était vrai.

Vous nous avez servi exactement la même réponse aujourd'hui. Votre exercice est terminé. Vous savez, comme nous tous, que vous avez perdu plusieurs milliards de dollars, mais vous dites ce matin ne pas connaître le vrai montant car ce n'est pas encore vérifié. Je vais donc vous poser la question autrement.

Avez-vous perdu des milliards de dollars cette année?

**M. John Valentini:** Monsieur Mulcair, vous n'avez qu'à regarder notre portefeuille, qui est public. Notre indice de référence figure dans notre rapport annuel. Vous n'avez qu'à voir quels sont les rendements du marché. Quelqu'un peut prévoir ce que seront les rendements. Les rendements de PSP cette année seront probablement semblables à ceux des autres fonds de pension qui ont subi les mêmes coups, car on est dans le même marché. Je répète qu'on respecte notre loi, qu'on divulgue et qu'on prépare...

• (0955)

**M. Thomas Mulcair:** Monsieur Valentini, je m'impatiente. Y a-t-il quoi que ce soit dans votre loi qui vous empêche de dire aux parlementaires ce qu'il en est? Je vous ai posé une question claire, et vous avez parlé pendant deux minutes sans y répondre. Avez-vous perdu des milliards de dollars au cours de l'exercice qui vient de prendre fin le 31 mars, oui ou non?

**M. John Valentini:** Je vous dis également, monsieur Mulcair, que nous subissons les mêmes rendements que nos pairs.

**M. Thomas Mulcair:** Je répète ma question pour la troisième fois, monsieur Valentini. Je trouve que votre refus de répondre frise l'outrage à ce Parlement. Oui ou non, avez-vous perdu des milliards de dollars?

[Traduction]

**Le président:** Monsieur Valentini, allez-vous répondre à la question?

**M. Thomas Mulcair:** Vous devez répondre à la question, monsieur Valentini.

**M. John Valentini:** C'est-à-dire que, si l'on tient compte du fait que les taux de rendement sur le marché des actions ont été négatifs, cela veut dire que les actions américaines et canadiennes ont perdu...

**M. Thomas Mulcair:** Répondez donc à la question, monsieur Valentini.

**M. John Valentini:** ... 30 ou 40 p. 100. Donc, la réponse est oui. C'est-à-dire qu'il s'agit de plusieurs milliards de dollars, certainement.

**M. Thomas Mulcair:** Merci.

Vous avez des tournures de phrases tout à fait intéressantes. Par exemple, vous parlez des compensations relatives au rendement. J'ai une question très simple à vous poser: les membres de votre groupe d'investissement, soit l'Office d'investissement des régimes de pension du secteur public, comptent-ils se faire payer une prime cette année? On m'a expliqué que vous essayez d'analyser votre rendement sur quatre ans afin de trouver le moyen de justifier vos

primes. J'espère que ce n'est pas vrai, mais je voudrais vous donner l'occasion de me dire si c'est vrai ou non.

**M. John Valentini:** Les pages 31 à 35 de notre rapport annuel sont assez explicites et donnent des détails au sujet de nos politiques de rémunération. Le fait est que c'est le conseil d'administration qui décide si les cadres se font payer une prime ou non. Ce ne sont pas les cadres eux-mêmes qui prennent la décision.

**M. Thomas Mulcair:** Permettez-moi donc de vous dire ceci, monsieur Valentini, étant donné que vous êtes là avec M. Malo, que cette séance est télévisée et que vous pouvez transmettre un message à votre conseil d'administration, comme je le fais moi-même actuellement. Quiconque au Canada dirige ce qu'on appelle un office d'investissement et qui a perdu des milliards de dollars l'année dernière, et qui ose envisager de se faire payer une prime, a besoin de consulter un psychiatre. Voilà le message que je désire communiquer à votre conseil d'administration au nom de mon parti politique. Nous serions tout à fait scandalisés, étant donné ce qui est arrivé l'année dernière, si vous décidiez de vous faire payer une prime, en plus de toucher vos salaires déjà considérables. Auriez-vous donc l'obligation de communiquer ce message aux administrateurs en notre nom?

**M. John Valentini:** Je le ferai.

**M. Thomas Mulcair:** Merci beaucoup.

Madame Urquhart, s'agissant de votre exposé — et j'ai eu le grand plaisir d'entendre l'exposé que vous avez fait en compagnie de M. Logan — vous dites que l'EIPMF est insuffisante. J'aimerais que vous nous expliquiez les raisons pour lesquelles elle est insuffisante.

**Mme Diane Urquhart:** D'abord, l'EIPMF consacre 40 millions de dollars par année aux activités de lutte contre la criminalité liée aux valeurs mobilières, et d'après ce que nous ont dit l'escouade des fraudes du Service de police de Toronto et d'autres escouades du même genre au Canada, en 2003, la GRC s'est attribué essentiellement des pouvoirs exclusifs dans ce domaine. S'agissant de crimes en col blanc dans le domaine des valeurs mobilières, la GRC, même si elle dépense plus de 30 millions de dollars par année depuis 2003, a réussi à mener à bien seulement deux poursuites, poursuites qui se sont soldées par une déclaration de culpabilité pour les personnes concernées, qui ont ensuite été mises en prison. C'est un résultat pitoyable comparativement aux sommes qui ont été engagées, et surtout par rapport au nombre de poursuites intentées aux États-Unis.

Nous ne sommes pas d'avis qu'il n'existe pas de fraude au Canada dans le domaine des valeurs mobilières; nous estimons plutôt que la GRC n'a pas mené à bien ses enquêtes et les poursuites judiciaires correspondantes. Récemment, nous avons compris que, si c'est le cas, c'est, entre autres, parce que cette dernière doit faire approuver ses enquêtes par le secteur des investissements.

**M. Thomas Mulcair:** Même si je suis d'accord avec à peu près tout ce que vous dites et avec l'analyse que vous avez effectuée avec M. Logan, sur un élément en particulier, il est clair que nous ne sommes pas d'accord.

Je vois mal comment la création d'une nouvelle structure — une nouvelle institution qui jouerait le rôle d'organisme de réglementation national... Par exemple, au Québec, l'autorité des marchés financiers a fait un excellent travail pour ce qui est de lancer des poursuites contre les fraudeurs. Des gens comme Vincent Lacroix ont été condamnés à 10 ans de prison pour la fraude liée aux valeurs mobilières, parce que l'équipe chargée des poursuites est justement très compétentes. Vous avez dit à juste titre que les ressources ne posent pas problème, mais en quoi un changement de structure pourrait-il régler le problème?

•(1000)

**Mme Diane Urquhart:** D'abord, je tiens à préciser que nous ne parlons pas d'une commission nationale des valeurs mobilières. À notre avis, l'Autorité constitue effectivement une commission des valeurs mobilières et que cette dernière est la mieux placée pour administrer la Loi du Québec sur les valeurs mobilières, qui relèvent tout à fait de sa compétence. Ce que nous proposons, c'est un modèle de type passeport, c'est-à-dire une unité fédérale-provinciale de lutte contre la criminalité liée aux valeurs mobilières composée d'experts policiers qui vont demander aux autorités québécoises de mener des enquêtes...

**M. Thomas Mulcair:** Très bien. Dans ce cas, nous sommes d'accord, même sur ce point.

Je vous remercie.

**Mme Diane Urquhart:** ... dans des dossiers qui relèvent de la compétence du Québec. Donc, je pense que nous sommes effectivement d'accord.

**Le président:** Merci.

La parole est maintenant à M. McKay.

**L'hon. John McKay (Scarborough—Guildwood, Lib.):** Merci, monsieur le président.

Je voudrais remercier nos témoins de leur présence ce matin.

Monsieur Valentini, je voudrais, moi aussi, insister sur l'argument qu'a fait valoir M. Mulcair tout à l'heure. Le fait est qu'il serait tout à fait inopportun que les responsables de votre organisation décident de s'accorder des primes importantes, étant donné non seulement vos résultats sur le marché, mais aussi les conditions économiques actuelles. Les Canadiens ont généralement été assez gravement touchés par le recul des marchés ces derniers temps, et il me semble que, même si vos résultats sont supérieurs à ceux du marché, il serait tout à fait inopportun que les personnes qui contrôlent ces vastes sommes d'argent s'accordent une rémunération considérable qui serait au-dessus de la normale, étant donné que la période que nous vivons actuellement n'est pas normale.

Je voulais également poser une question à Mme Miazga concernant la proposition 1c) de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite, soit « permettre aux promoteurs des régimes d'établir des comptes à des fins déterminées ». À qui appartiendraient ces comptes-là? S'agirait-il des comptes des promoteurs ou des comptes du régime?

**Mme Barbara Miazga:** Il s'agirait d'un compte tout à fait distinct par rapport aux actifs du promoteur et à ceux de la caisse fiduciaire de retraite.

**L'hon. John McKay:** Qui en serait le propriétaire?

**Mme Barbara Miazga:** À mon avis, les règles de propriété seraient complexes et dépendraient de la situation concernée; cependant, le promoteur du régime pourrait alors avoir accès à ces actifs lorsque le régime de retraite est pleinement capitalisé.

**L'hon. John McKay:** Et en cas de faillite, qui a droit à ces crédits?

**Mme Barbara Miazga:** En cas de faillite, il serait impossible pour le promoteur du régime d'établir un tel compte.

**L'hon. John McKay:** Mais, vous voulez créer ce compte à une époque où vos actifs dépassent vos besoins. C'est bien ça, n'est-ce pas?

**Mme Barbara Miazga:** En situation de faillite, il ne serait sans doute pas possible de créer un tel compte.

**L'hon. John McKay:** Oui, je comprends mais, je vous dis tout simplement qu'il ne serait jamais question de créer un tel compte si vous êtes sur le point de faire faillite; vous le créeriez dans un contexte où vos actifs dépassent vos besoins. Les cycles économiques font qu'il y a des hauts et des bas. Qui donc aura droit à cet argent en période de baisse?

**Mme Barbara Miazga:** Si le compte est créé afin de capitaliser le régime de retraite, et si on avait besoin de ces capitaux parce que l'entreprise avait fait faillite et l'on procédait à la cessation du régime de retraite, c'est le régime lui-même qui bénéficierait de ces capitaux. Par contre, si le régime de retraite était pleinement capitalisé au moment où ce genre de situation se produisait, c'est le promoteur qui y aurait droit.

**L'hon. John McKay:** Le régime de retraite constitue-t-il le créancier privilégié dans ce genre de situation?

**Mme Barbara Miazga:** Je ne peux pas répondre à cette question; je ne le sais pas. Tout dépendrait des circonstances.

**L'hon. John McKay:** C'est tout de même une question importante, si cette proposition vise bien à atténuer les risques.

S'agissant de lettres de crédit, je n'ai jamais entendu parler d'une lettre de crédit qui ne peut pas être révoquée. Si vous arrivez à respecter les exigences en matière de solvabilité grâce à des lettres de crédit, alors que l'entreprise concernée a des problèmes financiers, ne pensez-vous pas que cela risque d'avoir un effet d'entraînement puisque l'entreprise aura des problèmes, non seulement à l'égard de sa banque et de son bilan, mais aussi au niveau de son régime de retraite, parce qu'elle aura financé son régime de retraite, non pas avec ses propres capitaux, mais en misant sur le crédit?

Ne pensez-vous pas que cela risque d'aggraver vos difficultés, au lieu de les atténuer?

**Mme Barbara Miazga:** Cette proposition tient pour acquis que les entreprises concernées sont solides sur le plan financier. Dans ce contexte, une lettre de crédit constitue une forme de cautionnement pour le régime de retraite. De plus, comme vous l'avez dit vous-même, il est possible de révoquer les lettres de crédit. La santé financière du promoteur du régime déterminera dans quelle mesure ce dernier peut obtenir une lettre de crédit. Encore une fois, cette proposition part du principe que le régime de retraite a de solides assises financières et que le promoteur bénéficie de facilités de crédit lui permettant d'obtenir une lettre de crédit, ce qui signifie que l'argent n'est pas utilisé pour capitaliser le régime de retraite qui, à un moment futur...

•(1005)

**L'hon. John McKay:** Nous parlons donc d'entreprises qui sont un peu marginale — des entreprises qui sont au bord de l'abîme et qui ont désespérément besoin d'aide. Or vous faites une proposition qui va bénéficier uniquement aux entreprises qui n'ont pas besoin d'aide, puisqu'elles sont déjà très solides. Les seules compagnies qui pourront obtenir des lettres de crédit d'une banque sont des compagnies solides.

**Le président:** Soyez brève, je vous prie.

**Mme Barbara Miazga:** Notre association regroupe des membres de tous types en ce sens que nous représentons les responsables de régimes d'entreprises, de régimes du secteur public et de régimes du secteur quasi public. Si nous demandons des allègements, c'est parce que les exigences en matière de solvabilité peuvent mettre en péril une compagnie qui est financièrement solide, étant donné qu'elles sont très lourdes d'après les règles actuelles.

**Le président:** Merci.

Monsieur Carrier, s'il vous plaît

[Français]

**M. Robert Carrier (Alfred-Pellan, BQ):** Merci, monsieur le président.

Bonjour, mesdames et messieurs. Je compatis beaucoup avec les gens qui font face à la situation décrite par Mme Smith, de l'organisme United Senior Citizens of Ontario. Je pense que vous décrivez bien ce que vivent les retraités, qui sont sans pouvoir, sans voix face aux soubresauts économiques que subit notre pays.

J'aimerais revenir sur la cause principale de la baisse de revenus touchant divers fonds de retraite, soit de mauvais placements, de mauvaises décisions prises par des personnes supposément expertes en placement. J'aimerais aussi revenir sur la question des primes au rendement parce que c'est vraiment scandaleux. Des gens reçoivent des primes de plusieurs centaines de milliers de dollars en plus de leur salaire. Ces sommes peuvent atteindre un million de dollars, peu importe ce que les décisions de ces gens entraînent en termes de rendement.

J'aimerais savoir ce que M. Valentini pense de cette pratique. Il a dit plus tôt que c'était le conseil d'administration qui décidait de ces politiques. Je voudrais quand même connaître son opinion. Il a un poste de direction et la responsabilité d'un fonds de gestion. Je voudrais savoir s'il approuve le fait que des primes au rendement sont consenties à du personnel payé uniquement en fonction d'un rendement à court terme, ce qui peut grandement pénaliser l'ensemble d'un fonds de retraite, à long terme.

**M. John Valentini:** Il faut comprendre certains aspects de la situation. Premièrement, des primes incitatives sont généralement payées dans l'industrie. C'est la norme, quand il y a un portefeuille de référence. Or, je peux vous dire aujourd'hui que le portefeuille de référence de PSP, qui établit la base des primes incitatives, est classé parmi les meilleurs. En réalité, selon une étude de nos pairs faite par RBC Dexia, notre portefeuille de référence se classe le premier. C'est le plus rigoureux.

De plus, une étude de nos pairs que j'ai moi-même effectuée l'année passée a démontré que parmi les grands fonds, nous étions classés à la fin de l'échelle, ce qui est conforme à notre référence, qui est la plus rigoureuse.

**M. Robert Carrier:** Je vais vous arrêter ici parce que notre temps est limité. J'aimerais connaître votre position sur les primes au rendement. Ne trouvez-vous pas qu'elles ont un effet pervers sur les fonds de retraite et qu'on devrait légiférer pour que cette pratique soit modifiée, réduite ou abolie?

**M. John Valentini:** Monsieur Carrier, la compensation est gérée par notre conseil et payée à long terme. Les incitatifs sont fondés sur le long terme. Nous suivons les normes de l'industrie.

**M. Robert Carrier:** Je sais, vous l'avez dit, mais justement, je me questionne sur ces fameuses normes de l'industrie. Je pense qu'on fausse la situation en payant des gens selon le rendement plutôt que selon leurs compétences en matière de négociation. Vous avez sûrement un comité d'experts qui évalue les risques et prend les décisions, dans votre organisation. Pourquoi payer quelqu'un parce qu'il a généré un rendement donné et ne pas se préoccuper des conséquences de ce rendement par la suite?

• (1010)

**M. John Valentini:** Je pense qu'on tient compte des conséquences, en ce sens qu'on n'octroie pas de prime incitative fondée uniquement sur une année de rendement. C'est généralement à plus long terme. Même M. Mulcair l'a déclaré. Généralement, les primes

incitatives sont fondées sur le rendement et le portefeuille de référence, à long terme.

**M. Robert Carrier:** Je voudrais connaître l'opinion de Mme Miazga concernant les primes au rendement et savoir si, d'après elle, la politique ne devrait pas être modifiée afin de rétablir la situation.

[Traduction]

**Le président:** Soyez brève, madame Miazga, je vous prie.

**Mme Barbara Miazga:** Notre association est formée de bénévoles, et je ne peux donc pas vous répondre au sujet des salaires et des primes, étant donné qu'il n'y en a pas à l'ACGFR, à part le salaire de notre directeur général. Donc, si vous me demandez mon avis, je dirais que les pratiques de rémunération de chaque organisme devraient être établies par le conseil d'administration et que ces pratiques devraient être transparentes. Elles devraient s'appuyer sur des objectifs à long terme.

**Le président:** Merci.

La parole est maintenant à M. Dechert.

**M. Bob Dechert (Mississauga—Erindale, PCC):** Merci, monsieur le président. Merci à vous tous pour vos exposés.

Monsieur Valentini, vous avez mentionné dans votre exposé que l'OIRPSP a fait des investissements dans des catégories d'actifs telles que les souscriptions privées, l'immobilier et l'infrastructure, investissements dont les taux de rendement ont été assez intéressants et, dans bien des cas, supérieurs à ceux des marchés financiers. Pourriez-vous nous donner une idée précise de ce en quoi pourraient consister ces investissements, pour des fins d'illustration?

**M. John Valentini:** On les appelle communément des catégories d'actifs de rechange. En 2004, quand nous avons diversifié notre portefeuille, nous avons commencé à acquérir — et, en fait, nous n'avons pas pu en profiter autant que d'autres caisses de retraite, étant donné que nous avons commencé à acquérir de tels actifs en 2004 seulement — il s'agit d'immobilier, d'infrastructure et de souscription privée. En 2004, lorsque nous avons étalonné les résultats de notre stratégie de diversification, qui incluait de tels investissements, par rapport à ceux de notre portefeuille d'actifs alignés sur l'indice, pour la période avant 2004, nous avons constaté que, à la fin du dernier exercice financier, nous avons déjà ajouté 1,6 milliard de dollars de valeur à notre portefeuille.

Comme je vous le disais tout à l'heure, j'ai fait un exercice semblable quand j'ai décidé d'examiner les résultats des grandes caisses comme la nôtre, soit celles des enseignants, l'OMERS, et la Caisse. Chacune de ces catégories d'actifs pour chacun de ces fonds, et chaque catégorie d'actifs individuellement, avaient des performances supérieures au fonds global dans son ensemble, de sorte que leur performance était aussi supérieure à celle des marchés publics. Il s'agit donc de catégories d'actifs qui ont eu d'excellentes performances. Nous en acquérons davantage à présent, et nous en avons profité. J'ai également effectué un exercice type. Si nous avons pu profiter de nos expositions ciblées, si notre cible avait été intégrale et si le fonds en question avait été plus mûr, notre performance aurait été supérieure de 1,5 p. 100 au cours de la période de quatre ans se terminant l'an dernier.

Donc, il est clair que ces actifs sont accessibles uniquement aux grandes caisses de retraite et, comme on le sait, il est beaucoup question d'infrastructure en ce moment. C'est donc une bonne catégorie d'actifs. Elle génère des liquidités prévisibles. Sa performance est inversement corrélée à celle des marchés. Les marchés baissent de 30 et de 40 p. 100 en ce moment. Certains des autres résultats sont déjà disponibles, et les taux de rendement sur l'infrastructure sont positifs. Donc, telle est notre stratégie depuis 2004, et je pense vous avoir donné une assez bonne idée de ces avantages.

**M. Bob Dechert:** Selon vous, si les caisses de retraite comme la vôtre étaient empêchées de faire de tels investissements, ce serait contraire aux intérêts des bénéficiaires.

**M. John Valentini:** Les données que j'ai vues et dont je viens de vous parler en ce qui concerne les grandes caisses de retraite — ne serait-ce que le 1,5 p. 100 dont nous aurions pu profiter — indiquent clairement que nous aurions pu faire monter notre taux de rendement réel, ce qui finit nécessairement par influencer sur l'équation dont j'ai parlé dans mon exposé liminaire. Cela peut certainement avoir une incidence sur les cotisations.

**M. Bob Dechert:** Merci.

Monsieur Benson, vous avez dit que, d'après vous, les types d'investissements qui peuvent être faits par les caisses de retraite devraient être limités. Que pensez-vous donc du type d'investissements que vient de nous décrire M. Valentini?

**M. Phil Benson:** À long terme, nous serons tous morts.

Encore une fois, s'agissant de structures et d'analyses d'investissement, nous parlons en réalité de primes de rendement. Donc, il y a même une récompense pour ceux qui essaient d'avoir des performances supérieures à celles du marché. Mais nous, nous parlons de régimes de retraite. Il n'y a pas de raison de viser des performances supérieures. Si de tels régimes existent, ce n'est pas nécessairement pour réaliser des économies qui profiteront ensuite aux contribuables. Ils existent pour une seule raison. Au lieu de parler de prime de rendement, on devrait plutôt dire aux bénéficiaires: « Vous savez, nous sommes en pleine récession, les temps sont difficiles, mais ne vous en faites pas. Votre pension est protégée. » C'est cela une prime de rendement. Il ne s'agit pas de parler d'investissements stratifiés, mais plutôt de savoir comment nous faisons notre planification. Si ces régimes existent, c'est uniquement pour distribuer les capitaux par la suite.

Comme je viens de le dire, à long terme, nous serons tous morts, mais quoi que nous ayons fait par le passé, la présente récession va tout faire disparaître très rapidement. Pourquoi? Parce que les investissements qui ont été faits, conformément à l'orthodoxie financière actuelle, étaient censés être appropriés, mais à long terme, ce sont les retraités qui vont en subir les contrecoups. Les responsables de cet office et les personnes qui gèrent la caisse et les gens qui cotisent s'en tireront très bien. Mais, s'ils échouent, ce sont les travailleurs qui vont être en difficulté.

• (1015)

**M. Bob Dechert:** Vous avez parlé du marché obligataire, en disant que, d'après vous, sa performance a été supérieure à celle du marché des actions. Est-ce qu'on parle d'obligations industrielles? Ou parlons-nous strictement d'obligations d'État?

**M. Phil Benson:** Je laisserai le soin à nos actuaires de le déterminer. J'imagine qu'ils ont un portefeuille mixte, mais je sais que leur performance est très bonne.

**M. Bob Dechert:** Donc, en ce qui vous concerne, les obligations industrielles sont acceptables. Mais qu'arrive-t-il si les obligations industrielles ont une performance inférieure à celle des autres types d'investissements mentionnés par M. Valentini?

**M. Phil Benson:** Encore une fois, nous parlons du long terme par rapport à un modèle d'investissement particulier. Je ne suis ni actuaire ni acheteur d'obligations. Par contre, je comprends un peu les principes économiques. Il me semble que, à long terme, ce type d'investissement est tout à fait sûr et vous garantit les résultats que vous devez obtenir, à ce moment-là, vous avez rempli votre obligation fiduciaire, au lieu de miser sur votre chance. Je laisserai le soin aux experts de déterminer comment cela doit se faire mais, à long terme, nos travailleurs veulent être sûrs de pouvoir toucher leurs pensions de retraite.

**M. Bob Dechert:** J'ai une question de suivi, monsieur le président.

Monsieur Benson, êtes-vous d'avis que le cadre de réglementation visant les régimes de retraite canadiens devrait être concurrentiel par rapport à celui des autres pays, comme les États-Unis ou le Royaume-Uni, où les Canadiens rivalisent avec d'autres travailleurs pour obtenir des emplois?

**M. Phil Benson:** Je vais vous donner une réponse très concise: nous vivons au Canada et, à mon avis, il est important de bien s'occuper des Canadiens. C'est vrai que nous devons affronter la concurrence sur les marchés mondiaux, mais cela ne veut pas dire que nous devons nécessairement baisser nos normes. Évidemment, si les autres pays ont des pratiques exemplaires qui sont supérieures aux nôtres ou qui peuvent nous aider, nous devrions les examiner.

**Le président:** Merci.

La parole est maintenant à M. Pacetti.

**M. Massimo Pacetti (Saint-Léonard—Saint-Michel, Lib.):** Merci, monsieur le président.

Merci à tous nos témoins pour leur présence.

Il est toujours intéressant d'examiner ce genre de situation, qui est tout de même troublante, parce que nous analysons rétrospectivement ce qui s'est produit et nous cherchons maintenant des solutions pour que ce genre de choses ne se reproduisent plus. Par contre, certaines des observations qui ont été faites ce matin ne me rassurent pas nécessairement. Je ne suis pas sûr qu'il soit possible de concilier les points de vue divergents de M. Benson et éventuellement M. Valentini, mais je vais tout de même essayer.

John, je suis ravi de vous voir. Je constate que vous dites, dans votre mémoire écrit que: « Dans un monde idéal, les cotisations nettes que nous recevons seraient investies dans des obligations du gouvernement du Canada indexées sur l'inflation. » Qu'y a-t-il de mal à cela? Pourquoi devez-vous nécessairement diversifier vos investissements? Pourquoi ne pas investir uniquement dans les obligations, comme le disait M. Benson? Faut-il absolument que vous preniez des risques, et faudrait-il que nous adoptions une loi pour vous dire: « Non, vous ne devez acheter que des obligations »? Quelle est votre position?

**M. John Valentini:** J'aimerais demander à Pierre de vous répondre.

Pourriez-vous répondre à la question?

**M. Pierre Malo (premier vice-président, Stratégies de répartition d'actifs et recherche, Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public):** Investir 100 p. 100 de ses actifs dans des obligations à rendement réel ou des obligations tout court peut être problématique. Premièrement, il n'y a probablement pas suffisamment d'obligations de ce genre qui soient disponibles à l'heure actuelle. Si on devait faire le calcul de tous les actifs des caisses de retraite qui sont actuellement gérés au Canada, on arriverait sans doute à une somme de l'ordre de 1,5 billion de dollars. Or, le marché des obligations à rendement réel au Canada a une valeur de seulement 35 milliards de dollars, ce qui veut dire que nous parlons d'un multiplicateur de 60. En d'autres termes, la somme globale que les caisses de retraite canadiennes ont à gérer, en dehors des REER, est 45 fois plus importante que le montant des obligations à rendement réel disponibles.

**M. Massimo Pacetti:** La diversification me semble justifiée. Mais, comment peut-on atténuer les pressions et éviter que des institutions comme la vôtre, monsieur Valentini, cherchent à obtenir un rendement d'un quart de point de plus, comme l'a fait la Caisse de dépôt? C'était cela sa justification, et je pense que la Banque Nationale a fait valoir le même argument. Ces institutions ont voulu obtenir ce quart de point de plus ou ce huitième de pourcentage de plus pour certains instruments. Or, cela n'en vaut pas le risque. Je crois savoir que vous avez fait votre analyse, mais vous avez fait appel à des experts et, de toute évidence, les experts se sont trompés.

J'ai donc du mal à concilier le fait que, lorsqu'on fait appel à des experts et que ces experts font mal leur travail, ils sont payés quand même. Pourquoi ne pas simplifier les choses de façon à s'assurer que les crédits serviront à ce à quoi ils sont censés servir à l'avenir? Pourquoi faut-il absolument aller chercher ce huitième de pourcentage de plus?

C'est la même chose lorsqu'on investit dans l'immobilier. Selon moi, vous allez avoir le même problème sur le marché de l'immobilier — sinon cette année, peut-être au cours des cinq prochaines années. Et, dans quatre ou cinq ans, vous reviendrez en nous disant: « Eh bien, nous n'avions pas prévu qu'il y aurait une récession qui toucherait le marché de l'immobilier, mais cela va remonter. » Je sais que vous êtes comptable et que vous pourrez nous sortir de savants calculs indiquant que votre performance était excellente par rapport à d'autres caisses, qui ont moins bien réussi que vous, et que tout va s'arranger, car la vie continue. Mais, en fin de compte, ou alors ce sont les contribuables qui paient, ou alors ce sont les retraités ou les cotisants qui paient.

Comment éviter ce genre de situation à l'avenir? Voilà la vraie question.

• (1020)

**M. John Valentini:** Notre façon de gérer le risque — et c'est un processus très rigoureux — consiste à établir un portefeuille qui, à long terme, c'est-à-dire sur une période d'au moins 10 ans... On n'établit pas un portefeuille en fonction d'un horizon d'une année et d'activités sur les marchés. Il faut l'établir en fonction du long terme. Donc, nous établissons un portefeuille de concert avec nos promoteurs et l'actuaire en chef du Canada, qui fait ses calculs. En tant que principe de gestion, il est essentiel que l'actif soit égal au passif. Nous gérons les actifs et nous devons en même temps tenir compte du passif; ainsi nous travaillons de près avec l'actuaire en chef du Canada pour en arriver à un portefeuille dont le niveau de risque est optimal.

**M. Massimo Pacetti:** Excusez-moi de vous interrompre, mais notre temps de parole est limité.

Donc vous avez un horizon de 10 ans et votre actif est composé de différents éléments. En fonction de quoi décidez-vous de faire des changements? Est-ce que vous vous dites: « Bon; nous avons un horizon de 10 ans et, au cours de cette période, nous allons investir un tiers de l'actif dans les obligations, un tiers dans les actions, un autre tiers dans l'immobilier et garder 10 p. 100 sous forme de liquidités »?

**M. Pierre Malo:** Nous effectuons un examen complet de notre portefeuille sur une base triennale, au même moment que se prépare le rapport triennal du Bureau de l'actuaire en chef. Mais, nous effectuons des examens chaque année et nous recommandons certaines mesures au conseil d'administration. Donc, nous réexaminons la situation très régulièrement.

**M. Massimo Pacetti:** Parlons donc des 12 derniers mois, pendant lesquels vous avez décidé d'investir — je ne sais pas exactement de quelle somme il s'agit, mais supposons que vous ayez investi un tiers de vos actifs dans les PCAA. Qu'arrivera-t-il cette année, puisque les PCAA ne sont plus disponibles?

**Une voix:** Dieu merci.

**M. Massimo Pacetti:** Ou non!

**M. John Valentini:** Encore une fois, notre portefeuille fait l'objet d'un examen annuel. Les PCAA touchaient les marchés monétaires et les investissements sur ces marchés, qui font partie du portefeuille, de sorte que les papiers commerciaux étaient l'un des éléments. Je pense que c'était un peu inhabituel.

**M. Massimo Pacetti:** Il est probable qu'il y ait d'autres activités « inhabituelles » au cours des prochains mois.

J'aimerais vous poser une dernière petite question.

**Le président:** Désolé, monsieur Pacetti, vous allez dépasser le temps qui vous est imparti.

**M. Massimo Pacetti:** Au sujet de l'unité de lutte...

**Le président:** Il y aura un autre tour pour les libéraux.

**M. Massimo Pacetti:** J'aimerais juste savoir de quel ministère relève l'unité de lutte contre la criminalité qu'elle propose.

**Mme Diane Urquhart:** Elle relève du ministère de la Sécurité publique. Elle doit rendre des comptes à Peter Van Loan ainsi qu'au Comité permanent de la sécurité publique et nationale.

**Le président:** Merci, monsieur le vice-président, d'avoir respecté la limite de temps que j'ai fixée.

**Des voix:** Oh, oh!

**Mme Diane Urquhart:** Dites-vous que c'est la faute du témoin qui a répondu!

**Le président:** La parole est maintenant à M. Bernier.

[Français]

**L'hon. Maxime Bernier (Beauce, PCC):** Monsieur le président, j'aimerais vous avertir que je vais partager mon temps avec mon collègue M. Kramp.

J'aimerais vous remercier d'être présents parmi nous. Comme vous le savez, nous étudions une question importante pour l'ensemble des Canadiens. Nous apprécions grandement que vous ayez pris le temps de comparaître devant nous. Nous ne sommes que des parlementaires et non des experts dans le domaine des pensions. C'est la raison pour laquelle nous faisons ce genre d'étude. L'objectif est de nous informer et de prendre les meilleurs moyens qui soient pour aider les Canadiens, à long terme.



Ma première question, qui s'adresse à chacun d'entre vous, touche plutôt la réglementation ou la façon dont la réglementation est appliquée au Canada. Comme vous le savez, le gouvernement fédéral réglemente seulement 7 p. 100 environ des fonds de pension privés au Canada. Le reste est de compétence provinciale. Donc, 13 provinces réglementent elles aussi ce vaste domaine d'expertise. Au Canada, ce système est un peu comme celui des valeurs mobilières, donc déréglementé, avec une orientation plutôt provinciale.

Premièrement, pensez-vous que la réglementation fédérale est bien harmonisée avec celle des provinces? Deuxièmement, croyez-vous qu'il serait nécessaire d'établir avec nos collègues des provinces une meilleure collaboration, si besoin est, en ce qui concerne la réglementation des fonds de pension au Canada? À votre avis, faudrait-il peut-être aller jusqu'à créer une entité gouvernementale qui coordonnerait cette réglementation ou considérez-vous que la façon dont le système est réglementé actuellement au Canada ne pose absolument aucun problème?

Madame Miazga, voulez-vous répondre?

• (1025)

[Traduction]

**Mme Barbara Miazga:** Oui, je vais essayer de répondre.

Si j'ai bien compris, votre question concerne le régime de réglementation et la mesure dans laquelle nous pensons qu'il serait approprié de créer un organe intergouvernemental qui serait chargé de coordonner les activités.

Oui, je suis d'accord. Pour moi, deux domaines sont problématiques. D'abord, comme vous l'avez mentionné, la réglementation des régimes de retraite et, deuxièmement, la réglementation du système des valeurs mobilières. Tout cela influe sur les acteurs des marchés financiers, car cela rend la situation plus complexe. Plus l'administration est complexe, plus elle prend de temps. Cela crée une catégorie supplémentaire d'activités qui n'ajoute guère de valeur, à mon avis.

Donc, je suis d'accord pour dire qu'il faut une meilleure coordination des activités relevant de la législation sur les pensions de retraite et celles touchant les valeurs mobilières. Je suis également d'avis que le gouvernement fédéral est un intervenant clé et qu'il devrait donc jouer un rôle de chef de file dans ce domaine. Pour moi, le plus gros problème est que tout le monde ne sera pas d'accord, comme d'habitude.

[Français]

**L'hon. Maxime Bernier:** Merci.

Monsieur Benson.

[Traduction]

**M. Phil Benson:** Merci beaucoup.

À titre d'information, je tiens à préciser que, même si le gouvernement fédéral ou le secteur fédéral compte 7 p. 100 des pensions de retraite au Canada, nous avons la plus forte concentration de syndiqués du secteur privé sous réglementation fédérale, en partie en raison de la nature de notre travail. Donc, ce qui nous préoccupe le plus, c'est ce que vous allez décider de faire par rapport aux régimes de retraite fédéraux. Je vais donc m'en tenir à cela.

Nous ne nous sommes jamais vraiment opposés à la réglementation, même si nous estimons que certains des règlements les plus farfelus ne sont peut-être pas appropriés. Mais, quand il s'agit de protéger les revenus et l'argent des citoyens, nous sommes certainement d'accord. Pour nous, la question de l'harmonisation

fédérale-provinciale n'est pas aussi importante pour le moment que les décisions que vous prenez au sujet des pensions de retraite fédérales, qui revêtent une importance critique pour bon nombre de nos membres.

[Français]

**L'hon. Maxime Bernier:** Merci.

Madame Smith, voulez-vous ajouter quelque chose?

[Traduction]

**Mme Marie Smith:** J'aimerais ajouter qu'il faut, à mon avis, des commissions des valeurs mobilières dans tout le Canada, car à l'heure actuelle — d'après ce que j'ai pu comprendre lorsque j'étais en Angleterre et en Europe — nous sommes la cible des railleries de tous ces pays. Il nous faut donc quelque chose, et j'ai insisté dans mon exposé de tout à l'heure sur le fait que les personnes âgées ont perdu leurs revenus et leurs capitaux et presque tout ce qu'elles possèdent. Donc, nous avons besoin de commissions en bonne et due forme ici au Canada.

[Français]

**L'hon. Maxime Bernier:** Merci.

[Traduction]

**Mme Diane Urquhart:** Je voudrais ajouter quelque chose. Je suis membre du Comité des investissements de l'Église Unie du Canada. Nous sommes un organe de gouvernance chargé de la gestion externe du régime de retraite des ministres et du personnel de l'Église Unie. Je voudrais donc vous dire quelque chose au sujet de la gouvernance d'entreprise. Selon moi, il ne serait pas approprié que les gouvernements imposent des règles prescriptives concernant les investissements acceptables ou inacceptables et les proportions qu'il convient de viser. Je suis donc d'accord avec le concept de la gestion prudente et ceux et celles qui ne respectent pas cette norme devraient avoir à répondre de leur négligence devant un tribunal.

Par contre, je dirais que la gouvernance d'entreprise des grands régimes de retraite du Canada, et notamment les régimes publics, a surtout relevé jusqu'ici de cadres des grandes entreprises, de directeurs de banque, d'experts-conseils et de personnes qui font tous partie du même club, et qui visent donc une rémunération aussi élevée que celle que leur offre leur propre organisation. Donc, pour des raisons de réciprocité, les experts-conseils qui se spécialisent dans la rémunération se sont montrés extrêmement accommodants pour ce qui est de permettre aux gestionnaires des fonds de pensions d'être rémunérés comme des chefs d'entreprise. Sur ce plan-là, nous avons un problème à la fois chez les PDG des grandes entreprises et les gestionnaires des fonds de pension.

**Le vice-président (M. Massimo Pacetti):** Merci, monsieur Bernier.

Martha Hall Findley, vous disposez de cinq minutes.

**Mme Martha Hall Findley (Willowdale, Lib.):** Permettez-moi une petite boutade. J'entends constamment parler en anglais du concept de l'homme prudent, mais j'aimerais vraiment que l'on opte plutôt pour l'expression « personne prudente ». Il se trouve qu'il y a beaucoup de femmes prudentes.

Madame Miazga, pourriez-vous me dire combien de Canadiens sont bénéficiaires de régimes de retraite à prestations déterminées?

**Mme Barbara Miazga:** Je n'ai pas le chiffre précis sous les yeux, mais je voudrais commencer par préciser que, dans le mémoire de notre association, nous parlons dans la version anglaise de la norme de la « personne prudente ».

**Des voix:** Oh, oh!

• (1030)

**Mme Martha Hall Findlay:** Et nous vous en remercions.

**Mme Barbara Miazga:** De rien.

C'est de l'ordre de plusieurs millions. Je n'ai pas les statistiques sous les yeux. Je pense que vous les trouverez dans le document que nous vous avons fait parvenir le 13 mars. Si vous souhaitez obtenir ces détails, nous pourrions certainement vous les faire parvenir après la réunion.

**Mme Martha Hall Findlay:** Oui, pour satisfaire ma curiosité; ce serait très bien.

J'ai une observation plus générale à faire, à savoir que l'argent ne pousse pas dans les arbres. Si nous avons créé des régimes de retraite, c'est pour permettre aux retraités d'avoir un revenu après qu'ils ont cessé de travailler. Je comprends très bien que l'on souhaite faire en sorte que les capitaux disponibles soient plus importants qu'ils pourraient l'être autrement, et je comprends aussi que l'on désire réduire au minimum le coût des capitaux qui financent les régimes de retraite car, qu'il s'agisse de régimes contributifs ou non contributifs, personne ne veut avoir à verser plus de cotisations qu'il ne le faut à son régime de retraite. Donc, une fois qu'un régime est capitalisé, il y a nécessairement une forte incitation à profiter au maximum des capitaux afin de générer des revenus. Bien sûr, nous constatons maintenant qu'il existait peut-être une trop grande incitation à maximiser les taux de rendement et donc à accepter plus de risques.

Je pense que nous sommes tous d'accord pour reconnaître qu'il faudrait un meilleur équilibre, à condition d'accepter que cette notion d'équilibre suppose qu'on n'y apportera pas trop de capitaux au départ. Voilà pour mon observation générale.

J'ai une question à poser à M. Malo. Mon collègue vous a demandé comment, dans un monde idéal, on pourrait s'arranger pour que les cotisations nettes soient investies dans des obligations d'État indexées sur l'inflation. Si je ne m'abuse, vous avez dit qu'il y a deux éléments. Premièrement, le marché actuel n'est pas suffisant. Mais, je ne sais pas si vous avez eu le temps de nous mentionner le deuxième. Pourriez-vous donc nous fournir l'autre élément de la réponse?

**M. Pierre Malo:** Merci d'être revenu sur la deuxième partie. Le deuxième problème que présentent les obligations à rendement réel est leur taux de rendement, ce qui me ramène à l'équation de base d'un régime de retraite: les cotisations nettes plus le rendement des investissements doivent être égaux à la valeur actuelle des prestations futures qui seront versées aux employés.

Or, le taux de rendement des obligations à rendement réel... là nous parlons d'obligations du gouvernement du Canada, ce qui veut dire, évidemment, qu'il n'y a pas de risque comme ce serait le cas pour une entreprise ou ce genre de choses; donc, ces instruments ne comportent aucun risque, et il s'agit d'obligations indexées sur l'inflation. Le taux de rendement actuel de ces obligations, qui portent un échéance de 25 à 30 ans, est de l'ordre de 2 p. 100.

Si vous investissez 100 p. 100 de votre actif dans des obligations dont le taux de rendement est de 2 p. 100, je peux vous dire tout de suite que le taux de cotisation devra augmenter pour qu'il soit possible de verser les prestations futures. Cette équation n'a rien de magique, vous savez. C'est donnant, donnant. Si tel est votre point de départ, vous ne pouvez pas faire l'investissement, car le coût pour les cotisants serait trop élevé, ce qui veut dire que vous devez nécessairement acquérir d'autres catégories d'actifs, en espérant que le taux de rendement sera supérieur, de façon à maintenir les

cotisations au niveau qui convient à la fois aux promoteurs et aux employés.

**Mme Martha Hall Findlay:** Merci beaucoup. Cela rejoint mon observation précédente, quand je disais que l'argent ne pousse pas dans les arbres; donc, si vous n'avez pas suffisamment de revenu par rapport à la somme des actifs de votre régime de retraite, le taux de cotisation devra nécessairement augmenter.

La dernière partie de ma question s'adresse à M. Benson. Vous avez formulé un certain nombre de critiques, et je pense que nous essayons tous de trouver une solution, si bien qu'il me semble très important de parler de l'équilibre qu'il convient d'établir, compte tenu du fait que les cotisations doivent être aussi peu élevées que possible, compte tenu des risques. À mon avis, si vous voulez acquérir des éléments d'actifs qui rapportent davantage, vous devrez sans doute accepter que ces derniers comportent plus de risques.

Monsieur Benson, ma question est donc celle-ci: si la solution consiste à augmenter les cotisations... Je vous ai entendu formuler des critiques, mais je ne pense pas que vous ayez vraiment proposé des solutions concrètes, et je voudrais donc vous inviter à m'en faire part, si vous en avez.

**M. Phil Benson:** Quand nous parlons d'un portefeuille composé à 100 p. 100 d'obligations, il va sans dire qu'une telle approche sera appropriée pour certains régimes de retraite, selon le profil démographique des employés de l'unité concernée. Évidemment, si l'unité comporte des travailleurs plus âgés, vous voudrez nécessairement détenir davantage de vos actifs sous forme d'obligations que de liquidités; si les employés sont plus jeunes, il serait possible à ce moment-là d'investir dans d'autres types d'instruments.

Quand ils parlaient du fait qu'ils voulaient obtenir un quart de point de plus ou 1,25 point de pourcentage de plus — et là je cite les propos de M. Malo — en espérant — et c'est un simple espoir, d'obtenir un meilleur rendement, eh bien, s'il faut, pour éviter ce problème, que nous versions des cotisations plus élevées, c'est peut-être cela qu'il faudra accepter de faire. Si cela veut dire que nous devons payer un peu plus, nous serons peut-être prêts à le faire, mais la compagnie que j'ai mentionnée tout à l'heure — et c'est un exemple réel — aurait pu verser entre 35 et 40 millions de dollars de plus chaque année, pendant les 15 années de prospérité, afin de s'assurer que son régime de retraite serait parfaitement bien capitalisé; elle a décidé de ne pas le faire, ce qui veut dire qu'elle devra verser 150 millions de dollars par année sur 10 ans, ou encore 300 millions de dollars sur cinq ans. C'est une question de simple bon sens commercial que d'éviter de jouer à ce genre de jeu avec un régime de retraite, pour éviter justement qu'une compagnie comme GM soit confrontée à une énorme crise potentielle de ce genre.

Selon nous, il n'appartient pas uniquement aux travailleurs de faire en sorte que les retraités puissent toucher leurs pensions. Les entreprises elles-mêmes ont besoin d'aide. Il faut de saines pratiques de gestion pour que les entreprises aient des assises financières réellement solides, de façon à pouvoir créer des emplois. Nous laisserons donc le soin aux experts de décider de la meilleure façon de gérer l'actif.

• (1035)

**Le président:** Merci.

La parole est à M. Kramp.

**M. Daryl Kramp (Prince Edward—Hastings, PCC):** Merci, monsieur le président; je voudrais souhaiter la bienvenue à tous nos témoins.

Madame Urquhart, je voudrais discuter avec vous de l'approche qu'il convient d'adopter afin de poursuivre avec succès les auteurs de fraude liée aux valeurs mobilières. Vous nous dites que c'est un peu comme si on demandait à un criminel s'il veut ou non faire l'objet d'une enquête — en d'autres termes, il faut s'adresser aux diverses commissions pour obtenir leur permission avant de pouvoir ouvrir une enquête. Cela me dérange. Dans quelle mesure est-ce la réalité à l'heure actuelle?

**Mme Diane Urquhart:** J'ai une lettre de Dean Buzza en date du 13 décembre 2008 environ. Elle répondait à notre demande — demande faite au nom de plusieurs victimes de la débâcle des PCAA, que la GRC ouvre une enquête criminelle sur les papiers commerciaux adossés à des actifs en fonction de nos allégations de fraude concernant les contrats conclus relativement aux PCAA. Dans cette lettre, il définit les procédures suivies par la GRC, et il indique très clairement — d'ailleurs, je peux déposer cette lettre auprès du comité — qu'aucun commandant d'unité de la GRC ne mènera une enquête sur une plainte qui concerne un crime lié aux valeurs mobilières jusqu'à ce que, comme l'exige le gouvernement fédéral, l'organe approprié... soit l'unité de consultation conjointe, l'ait examinée.

**M. Daryl Kramp:** Vous allez donc déposer cette lettre auprès du comité.

**Mme Diane Urquhart:** Oui, je peux la déposer.

**M. Daryl Kramp:** Merci beaucoup.

S'agissant de poursuite, il y a trois éléments essentiels. Premièrement, il faut avoir les pouvoirs ou la capacité d'intenter des poursuites; deuxièmement, il faut posséder l'expertise voulue; et, troisièmement, il faut jouir de l'indépendance requise. Placerez-vous ces trois éléments dans un ordre particulier — en mettant l'indépendance au premier rang, par exemple?

**Mme Diane Urquhart:** Il me semble que, dans une démocratie fondée sur la primauté du droit, l'indépendance de la police, pas seulement par rapport au gouvernement mais aussi par rapport aux personnes qui font l'objet d'enquête, est tout à fait essentielle. Donc, l'indépendance de la police est au premier rang, en ce qui me concerne. Au deuxième rang, il y aurait la compétence.

**M. Daryl Kramp:** Merci.

Madame Smith, vous représentez un grand nombre de personnes âgées. Beaucoup de personnes âgées sont des investisseurs éclairés, mais il y en a aussi beaucoup qui ne savent pas vraiment à quel point les instruments financiers peuvent être sophistiqués, de même que les possibilités d'investissement sur les marchés financiers. Au sein du vaste groupe de personnes que vous représentez, avez-vous obtenu des preuves anecdotiques ou empiriques indiquant que vos membres ont été victimes de renseignements trompeurs, voire même de fraudes délibérées?

**Mme Marie Smith:** Oui, la mésinformation est la plainte la plus importante que nous recevons de la plupart des gens. Nous, les aînés, nous avons appris à faire confiance aux gens; la jeune génération n'est pas sur la même longueur d'onde que nous, n'ayant pas reçu la même éducation. Donc, les personnes âgées ont fait confiance à leurs investisseurs et constatent à présent qu'elles ont tout perdu. Il peut s'agir de leur voisin, d'un ami qui habite un peu plus loin, ou de leur banque — celle avec laquelle elles traitent depuis de nombreuses années.

**M. Daryl Kramp:** Je vous remercie.

Monsieur Valentini, la Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension établissait les ratios qui s'appliquent aux actions avec droit

de vote. Les régimes de retraite ne peuvent pas posséder plus de 30 p. 100 d'actions avec droit de vote et doivent s'assurer qu'un type spécifique d'investissement ne correspond pas à plus de 10 p. 100 de leur portefeuille. Respectez-vous toujours cette norme relativement aux régimes de retraite publics?

**M. John Valentini:** Nous ne nous conformons pas à cette loi-là; nous devons nous conformer à la loi qui nous vise directement, qui comporte des restrictions semblables. Je crois savoir que cette dernière fait actuellement l'objet d'un examen. Une étude est en cours, et l'OIRPSP a soumis un mémoire préconisant que ces restrictions soient levées. La raison en est simple — d'ailleurs, je parlais tout à l'heure de certaines transactions, comme celles qui visent l'infrastructure et les souscriptions privées — ces restrictions imposent des limites au genre de transactions que nous pouvons conclure par rapport à ces différentes catégories d'actifs. Nous avons donc soumis un mémoire en indiquant que nous serions favorables à l'élimination des restrictions en question.

• (1040)

**M. Daryl Kramp:** Je vous remercie.

D'ailleurs, nous avons entendu des témoignages aujourd'hui sur le comment et le pourquoi, en quoi devraient consister ces restrictions, de même que vos arguments contre.

Monsieur Benson, s'agissant de la proportion d'actions avec droit de vote ou du pourcentage approprié des différents types d'investissement, il me semble que ce n'est pas tant le pourcentage qui vous intéresse que la nature du véhicule choisi et les produits qu'il convient d'acquérir. Ai-je bien résumé votre position?

**M. Phil Benson:** Oui, tout à fait. Nous nous intéressons beaucoup plus à la nature des éléments d'actifs, par rapport aux conditions qui devraient s'y rattacher.

**M. Daryl Kramp:** Je vous remercie.

**Le président:** Merci, monsieur Kramp.

La parole est maintenant à M. Mulcair.

[Français]

**M. Thomas Mulcair:** Merci, monsieur le président.

Sans surprise, je vais poursuivre ma conversation si agréable avec M. Valentini. Je veux revenir sur une phrase qu'il a dite plus tôt, lorsqu'il a répondu à mon collègue M. Carrier. Il a dit à plusieurs reprises que ce sont les normes de l'industrie, que c'est comme ça dans l'industrie.

Je comprends que M. Valentini a déjà travaillé dans le secteur privé, comme moi, mais je connais la différence entre les deux. Je veux seulement établir les bases de notre conversation. Nous ne sommes pas en train de parler d'un groupe d'investissements privés, mais de quelque chose qui appartient à 100 p. 100 au public. Il n'y a pas un sou que vous traitez qui ne soit de l'argent du public. Il n'y a pas un sou de votre fonctionnement qui ne soit de l'argent du public. On est d'accord là-dessus?

**M. John Valentini:** Je suis tout à fait d'accord. Lorsque je comparais les normes, je parlais des normes d'autres fonds de pension au Canada, tels que l'Ontario Teachers' Pension Plan, OMERS, la Caisse de dépôt et placement, la bcIMC et le CPPIB.

**M. Thomas Mulcair:** D'accord. Lorsque vous parlez de l'industrie, vous n'essayez pas de nous convaincre que vous êtes dans le secteur privé. Vous utilisez le terme « industrie » comme un terme générique pour dire « dans notre domaine d'activité ».

**M. John Valentini:** Plus spécifiquement dans le cadre de gestionnaires de fonds de pension tels que notre société, oui. On ne se compare pas. Quand on en vient à la compensation, on se compare également avec nos pairs tels que Teachers, la Caisse de dépôt, CPPIB, qui sont d'autres fonds de pension. J'ai aussi mentionné que lorsque nous faisons cette comparaison, l'information est publique. Nous avons fait l'analyse, et le classement de PSP n'est pas supérieur à celui de nos pairs.

**M. Thomas Mulcair:** D'ailleurs, vous l'avez dit tout à l'heure, et c'est l'une des raisons pour lesquelles j'ai choisi de poursuivre cette discussion avec vous durant le temps qui m'est alloué. Je ne demande pas mieux que de vous voir infirmer ma perception, mais je décède dans vos propos que vous essayez de rationaliser et de dire que sur la base de votre rendement, votre compensation pourrait être bonifiée. C'est ma perception. Vous n'arrêtez pas d'essayer de nous convaincre que par rapport à d'autres, vous n'êtes pas si mal.

Tout à l'heure, vous et moi avons convenu — il a été très difficile de vous le faire admettre — que vous avez perdu des milliards de dollars l'année dernière. Tout à l'heure, vous avez dit, en ce qui concerne les PCAA, que les risques concernant les liquidités de ces produits ont été sous-estimés. Vous arrivez ici et vous nous dites que vous avez mal fait votre travail, que vous avez perdu des milliards de dollars, mais quand même, vous persistez et vous signez en disant que comparativement à d'autres, vous n'êtes pas les plus mal en point dans votre industrie. Je perçois cela comme une tentative de préparer la voie pour que vous vous accordiez des *bonus*.

Est-ce que je me trompe?

**M. John Valentini:** Vous vous trompez. Monsieur Mulcair, dans les investissements, on n'a pas un taux de réussite de 100 p. 100. On a réalisé de bons et de mauvais coups. En fait, dans le passé, on a réalisé plus de bons que de mauvais coups, puisque nos performances ont été bonnes. On parle de PCAA, mais je pourrais parler pendant les 15 prochaines minutes de tous nos bons coups. Dans le monde des investissements, parfois on réussit et parfois on échoue.

**M. Thomas Mulcair:** Ça va, monsieur Valentini, on fait des progrès. Tout à l'heure, on a réussi à s'entendre sur le fait que vous avez perdu des milliards de dollars. On vient de s'entendre sur le fait que vous gérez de l'argent public. Quand vous parlez des normes de l'industrie et que vous voulez vous comparer à l'industrie, j'insiste sur la chose suivante. Il faut quand même communiquer à vos partenaires du conseil d'administration l'information suivante: s'ils sont persuadés qu'ils méritent plus, ils peuvent quitter et aller dans le secteur privé, où ils pourront peut-être obtenir plus, effectivement. Mais pour le moment, ils gèrent des fonds dans le secteur public, et dans le secteur public, lorsqu'on perd des milliards de dollars, on ne s'accorde pas des *bonus*. Est-ce qu'on s'entend là-dessus?

• (1045)

**M. John Valentini:** J'ai entendu votre commentaire. Encore une fois, on ne se compare pas au secteur privé, mais à d'autres fonds de pension dans le secteur public.

**M. Thomas Mulcair:** Merci beaucoup, monsieur Valentini.

[Traduction]

**Le président:** Très bien. Merci.

J'aimerais remercier tous les témoins pour les exposés qu'ils ont présentés aujourd'hui et pour les réponses qu'ils ont fournies à nos questions. Si vous avez d'autres observations à nous faire au sujet des régimes de pension, n'hésitez pas à nous en faire part.

Chers collègues, il nous reste 15 minutes et nous devons parler très brièvement de nos travaux futurs, notamment en ce qui concerne les cartes de crédit. Je vais donc remercier de nouveau les témoins, qui peuvent maintenant disposer. Nous allons poursuivre nos discussions.

Je suspends la réunion pendant deux minutes, et nous allons reprendre tout de suite après.

- \_\_\_\_\_ (Pause) \_\_\_\_\_
- 

**Le président:** Chers collègues, je vous invite à reprendre vos places.

Nous devons parler de nos travaux futurs. Vous devriez tous avoir un calendrier sous les yeux. Évidemment, nous avons encore une réunion au sujet des régimes de retraite sous la rubrique de l'accès au crédit. Nous recevons comme témoin le gouverneur de la Banque du Canada le 28. Nous devrions tenir notre dernière réunion le 30 avril pour parler de l'accès au crédit, à moins que les membres ne désirent tenir une autre réunion sur la question.

J'aimerais maintenant soulever la question de l'étude sur les cartes de crédit. Je sais qu'on en débat à la Chambre aujourd'hui et qu'il y aura donc ce vote avant que nous n'entamions notre étude, mais je présume que...

• (1050)

**L'hon. John McKay:** Bienvenue au monde merveilleux du Parlement.

**Le président:** Oui, bienvenue au monde merveilleux du Parlement. Mais, le fait est qu'une motion a été déposée que nous devons examiner et le Comité de l'industrie est également saisi d'une motion visant à faire une étude des cartes de crédit. J'ai eu des discussions avec le président du Comité de l'industrie et nous avons essayé d'élaborer une proposition à faire aux deux comités.

Il y a deux possibilités: d'abord, que les deux comités fassent une étude sur la question en essayant de se concentrer sur des aspects différents. Le Comité de l'industrie pourrait mettre l'accent sur la concurrence, alors que nous pourrions mettre davantage l'accent sur le crédit ou la défense des consommateurs. Ce serait difficile, car il s'agirait évidemment de recevoir les mêmes témoins. Par conséquent, nous proposons de mener l'étude en comité mixte. Nous tenons nos réunions de 9 heures à 11 heures les mardis et jeudis, alors que l'autre comité se réunit les mardis et jeudis de 15 h 30 à 17 h 30.

Le président de l'autre comité m'a dit qu'ils sont assez occupés jusqu'au 7 mai, si bien que nous pourrions lancer cette étude et nous réunir le mardi 12 et le jeudi 14 mai de 9 heures à 11 heures et de 15 h 30 à 17 h 30.

Nous sommes bien organisés pour ce qui est des témoins. Le problème, c'est que cela donnerait un comité de 24 membres. Le vice-président a soulevé ce problème. Je ne sais pas si les partis sont d'avis qu'il serait possible de faire des substitutions, de sorte que nous finissions par avoir seulement 12 membres autour de la table, ou éventuellement 13 ou 14, plutôt que 24, mais je voudrais entendre vos réactions. Si le comité accepte cette formule, il serait possible de faire en sorte que les deux sous-comités se réunissent pour régler les questions de logistique, si besoin est.

Voilà ce que je propose. Et voilà ce que le président du Comité de l'industrie proposera aux membres de son comité cet après-midi.

Je sollicite donc vos réactions.

Monsieur McKay.

**L'hon. John McKay:** Selon moi, un comité composé de 24 membres n'est pas viable, et je peux difficilement imaginer que quiconque souhaite participer au travail d'un tel comité.

Pourquoi ne pas créer également un sous-comité mixte? Ce sous-comité serait composé d'un nombre égal de membres de deux comités.

**Le président:** Je n'y vois pas d'inconvénient, si les membres du comité sont d'accord.

Monsieur Mulcair.

**M. Thomas Mulcair:** J'estime que ce serait une très bonne idée de créer un comité mixte et, personnellement, un comité de 24 membres ne me semble pas catastrophique.

**Le président:** Donc, vous préférez qu'il y en ait 24.

**M. Thomas Mulcair:** Oui. C'est aux membres de se charger de leur propre logistique. Il n'est pas nécessaire que tout le groupe soit présent tout le temps. Mais, à mon avis, il faut éviter de faire de la microgestion. Qu'il suffise de dire que nous créons un comité mixte. Cela veut dire que les membres des deux comités pourront assister aux réunions, et nous allons allonger la table en conséquence. Comme je viens d'une famille de 10 enfants, je n'ai jamais été intimidé en voyant beaucoup de gens autour d'une table.

**Une voix:** Maintenant on comprend.

**Une voix:** Voilà qui explique bien des choses.

**Le président:** Il ne faut jamais révéler de faits biographiques.

Monsieur Wallace, vous avez la parole.

**M. Mike Wallace:** Merci, monsieur le président.

Je suis l'un des rares membres à siéger à la fois au Comité de l'industrie et au Comité des finances. Je suis peut-être le seul à me trouver dans cette situation, et je suis donc tout à fait en faveur de réunions mixtes et je suis souple pour ce qui est du nombre de membres. À mon avis, un peu plus de 12, sans nécessairement en avoir 24, serait idéal, et en tant que membres, nous pourrions participer aux réunions à différents moments.

Une étude est actuellement en cours au Comité sénatorial des banques, et leurs témoins comparaitront ensuite devant notre comité, et après cela, le Comité de l'industrie... Pour moi, c'est une bonne façon d'utiliser le temps — le nôtre et le leur — et je vous encourage à voir avec le président de l'autre comité à quoi pourrait ressembler ce comité mixte. À mon avis, il n'est pas possible de séparer les questions liées aux cartes de débit à celles qui touchent les cartes de crédit, ou encore les frais imposés aux entreprises et aux consommateurs. En fin de compte, il va bien falloir aborder tous ces éléments ensemble. À mon avis, il est préférable que les parlementaires déposent un seul rapport sur la question, et c'est cela qui serait le résultat d'une telle formule.

**Le président:** Merci.

C'est le tour de M. Pacetti, suivi de M. Kramp, et ensuite, de M. Laforest.

**M. Massimo Pacetti:** Tout d'abord, j'ai une question à poser. Quelles sont les dates que vous proposez pour les réunions du comité mixte?

**Le président:** Étant donné que le Comité de l'industrie est occupé jusqu'au 7 mai, il s'agirait de se réunir les 12 et 14 mai, ou encore les 26 et 28 mai.

**M. Massimo Pacetti:** Au départ, nous parlons donc de quatre réunions.

**Le président:** Oui, quatre réunions.

**M. Massimo Pacetti:** Je serais favorable à la proposition de M. McKay si l'on devait tenir une vingtaine de réunions, mais si nous sommes limités à quatre, je ne m'oppose pas du tout à l'idée de réunions mixtes. À ce moment-là, nous pourrions, au sein de nos propres partis, déterminer qui assistera aux réunions. Que ce soit le 12 ou le 24, comme l'indiquait M. Mulcair, il s'agira simplement d'allonger la table.

Si nous décidons de tenir 20 réunions, j'ai l'impression que notre temps ne serait pas utilisé de manière efficace. Je n'ai pas d'objection à l'idée de créer un comité mixte. Si nous sommes limités à quatre réunions, je suis tout à fait d'accord. Mais si nous prolongeons le travail de ce comité, la logistique pourrait finir par poser problème.

**Le président:** Merci pour ces observations.

C'est à vous, monsieur Kramp.

**M. Daryl Kramp:** Merci, monsieur le président.

Je suis d'accord avec M. McKay. Pour moi, un comité composé de 24 membres ne serait pas viable. Chaque parti pourra déterminer quels membres assisteront aux réunions; sinon, chacun n'aura que deux ou trois minutes pour chaque témoin. Ce n'est pas suffisant, si nous voulons être sûrs d'atteindre le bon équilibre. Donc, tenons-nous en à la structure de comité normale pour le temps de parole des témoins et des députés, soit sept d'abord, et ensuite cinq, etc. Chaque parti pourra alors déterminer quels députés seront présents.

**Le président:** Merci.

Monsieur Laforest.

• (1055)

[Français]

**M. Jean-Yves Laforest:** Je suis d'accord sur ce que vient de dire M. Kramp. Effectivement, 24 membres, c'est beaucoup trop de monde. Même les témoins s'y perdraient. Ce n'est pas l'objectif recherché. Il faut être efficaces et démontrer notre sérieux. Vous avez dit qu'il y aurait quatre séances en après-midi. Se tiendraient-elles toujours de 15 h 30 à 17 h 30?

[Traduction]

**Le président:** Je propose que le comité se réunisse le 12 mai de 9 heures à 11 heures — c'est-à-dire au créneau normal réservé au Comité des finances — et aussi de 15 h 30 à 17 h 30, qui est le créneau normal du Comité de l'industrie, et ensuite le 14 mai aux mêmes heures.

Il n'y a pas d'énormes différences entre les différents partis en matière de représentation. Aujourd'hui, cinq conservateurs sont présents. Peut-être pourrions-nous nous en tenir à six ou huit. Il n'est pas nécessaire que les membres conservateurs soient au nombre de dix. Le Bloc pourrait avoir trois membres, et le NPD, deux ou trois.

Donc, pour moi, nous sommes tous plus ou moins sur la même longueur d'onde.

[Français]

**M. Jean-Yves Laforest:** Donc, le 12, le matin et l'après-midi, et le 14, le matin et l'après-midi. Il y aurait deux séances par jour.

Monsieur le président, j'aimerais que le greffier nous fasse parvenir, tant pour cette étude que pour les autres études à venir, la liste des témoins suggérés par les autres partis. On a déjà eu quelque chose de semblable. Cela nous permettrait de voir exactement qui vient témoigner et de ne pas faire des invitations en double. Sur le plan du fonctionnement, ça peut être assez intéressant.

[Traduction]

**Le président:** Absolument. Et, lors de discussions avec nos attachés de recherche, il a été question d'inviter les représentants de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante et du Conseil canadien du commerce de détail — c'est-à-dire, les groupes qui ont de graves préoccupations au sujet des cartes de crédit et des escomptes versés par les commerçants. Nous pourrions inviter les responsables des institutions financières et de compagnies comme Moneris, qui sont à part. Nous pourrions également faire venir les représentants de Visa, de Mastercard et peut-être même d'American Express. Ce sont les quatre regroupements logiques pour les quatre réunions.

C'est une bonne suggestion, et c'est cela que nous allons faire.

Monsieur Pacetti.

**M. Massimo Pacetti:** Je propose que, le comité de direction se réunisse avec celui du Comité de l'industrie mardi, entre 11 heures et 13 heures, si possible, afin de discuter de la logistique et de la composition du comité. Nous pourrions également parler de témoins et de la façon de les regrouper. S'il faut une autre réunion du comité directeur, il serait possible de la tenir jeudi.

Nous avons suffisamment de temps pour planifier tout cela, mais il faudrait commencer assez rapidement, me semble-t-il.

**Le président:** Donc, le mardi 28 avril, le comité directeur se réunira pour discuter de la façon de regrouper les témoins.

**M. Massimo Pacetti:** D'abord, nous devons discuter de logistique — c'est-à-dire s'il faut 24 membres ou 12 membres. Il faut voir ce qu'en pensent les membres du Comité de l'industrie. Ensuite, nous pourrions parler des témoins, une fois que nous aurons établi une structure. Même présider ce comité risque d'être problématique. C'est bien beau de dire que vous allez être coprésident, mais cela veut dire que les conservateurs devraient accepter que...

**Le président:** Chacun sait que le Comité des finances est le comité le plus important.

**Des voix:** Oh, oh!

**Le président:** Il est donc proposé que le sous-comité se réunisse mardi à 11 heures. Je regarde les autres vice-présidents et M. Mulcair... M. Menzies n'est pas là, et il est donc nécessairement d'accord.

**Des voix:** Oh, oh!

**M. Massimo Pacetti:** Nous allons nous consulter et vous en parler par la suite.

**Le président:** Donc, un comité directeur mixte se réunira le mardi 28 avril à 11 heures.

Monsieur Wallace.

**M. Mike Wallace:** À titre d'information, je précise que la réunion du Comité de l'industrie d'aujourd'hui porte sur les travaux futurs, et je vais donc leur faire part de nos discussions ce matin.

**Une voix:** Ne faites pas de bêtises.

**M. Mike Wallace:** Je vais essayer de ne pas en faire.

**Le président:** Monsieur Laforest.

[Français]

**M. Jean-Yves Laforest:** Ça va pour les cartes de crédit.

Vous avez parlé d'un voyage à Washington. Avez-vous prévu une date pour ce voyage?

[Traduction]

**Le président:** Nous n'avons pas encore fixé de date pour le voyage à Washington, mais nous allons en discuter et j'en reparlerai lors de la réunion du sous-comité.

[Français]

**M. Jean-Yves Laforest:** On parle de nos travaux futurs. On est presque rendu à la mi-mai. À la troisième semaine de mai, au retour de la pause, il faudra aussi prévoir une, deux ou trois séances pour le rapport sur l'étude que nous faisons actuellement. Éventuellement, on devra faire des recommandations au gouvernement et il faut intégrer cette tâche à nos travaux futurs. C'est quelque chose qu'on doit prévoir.

[Traduction]

**Le président:** Si le comité est d'accord, nous pourrions également en discuter lors de la réunion du sous-comité mardi. Nous avons invité les deux ministres, M. Blackburn et M. Flaherty, à comparaître. Il est évident que nous devons trouver un moment pour les recevoir avant le 31 mai. Si les membres sont d'accord, nous pourrions prévoir au moins deux réunions, et peut-être même trois, pour discuter de l'accès au crédit. Deux réunions? D'accord?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Merci à vous tous.

La séance est levée.









**Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes**

**Published under the authority of the Speaker of the House of Commons**

**Aussi disponible sur le site Web du Parlement du Canada à l'adresse suivante :  
Also available on the Parliament of Canada Web Site at the following address:  
<http://www.parl.gc.ca>**

---

**Le Président de la Chambre des communes accorde, par la présente, l'autorisation de reproduire la totalité ou une partie de ce document à des fins éducatives et à des fins d'étude privée, de recherche, de critique, de compte rendu ou en vue d'en préparer un résumé de journal. Toute reproduction de ce document à des fins commerciales ou autres nécessite l'obtention au préalable d'une autorisation écrite du Président.**

**The Speaker of the House hereby grants permission to reproduce this document, in whole or in part, for use in schools and for other purposes such as private study, research, criticism, review or newspaper summary. Any commercial or other use or reproduction of this publication requires the express prior written authorization of the Speaker of the House of Commons.**