



Ministère des Finances
Canada

Canada

Projet d'examen du Programme de placement de titres sur le marché de détail

Rapport final

Le 31 janvier 2004



CAP GEMINI
ERNST & YOUNG

L'information n'a pas été divulguée dans certains cas afin de protéger de l'information sensible provenant d'une tierce partie ou afin de protéger les intérêts économiques du Canada. Il peut aussi s'agir d'information donnée par un autre pallier de gouvernement sous le pli de la confidentialité.

Contenu

- **Introduction**
- **Résumé**
- **Approche de CGE&Y**
- **Options stratégiques**
- **Analyse pertinente**
- **Conclusions**
- **Annexes**

Introduction

Le Programme des Obligations d'épargne du Canada a de profondes racines auprès des Canadiens et a joué un rôle utile pour le gouvernement

Le Programme des Obligations d'épargne du Canada a de profondes racines auprès des Canadiens

- Le Programme des Obligations d'épargne du Canada a été lancé en 1946 à la suite de la populaire campagne des Obligations de la Victoire.
- Les Obligations d'épargne du Canada ont continué de financer les dépenses publiques, tout en donnant aux Canadiens l'accès à un mécanisme d'épargne prisé pour sa sécurité, sa liquidité et sa facilité d'achat.

Le Programme de placement de titres sur le marché de détail a joué un rôle important

- Dans les années 1980, de nombreux Canadiens intégraient des obligations à leur portefeuille financier et la réserve totale des obligations en circulation est passée à plus de 50 milliards de dollars ou 8,3 % de tous les actifs financiers canadiens.
- Durant cette même période, les obligations d'épargne intervenaient pour 33 % du total des emprunts contractés par le gouvernement du Canada sur le marché.
- Plus de 15 000 employeurs et 1,5 million d'employés prenaient aussi part au programme d'épargne-salaire qui a aussi été inauguré en 1946.

Les tensions exercées sur le marché ont mis en péril le Programme

- Les années 1990 ont suscité un avivement de la concurrence de la part des institutions financières qui ont investi dans l'innovation des produits, les analyses de la clientèle et les outils de vente.
- Les investisseurs ont relevé le niveau de complexité de leurs placements en participant aux placements boursiers et en utilisant des circuits tels l'Internet et les conseillers en placements de manière à élargir les options qui s'offrent à leur épargne.
- Les taux d'intérêt diminuaient et atteignaient des seuils inégalés depuis une génération, ce qui a poussé les investisseurs à réduire leurs portefeuilles de placements à revenu fixe.

Le Programme de placement de titres sur le marché de détail a été revitalisé en 1996

- Le Programme a été chargé d'enrayer le recul du portefeuille et de maintenir une part raisonnable et durable du total des titres d'emprunt fédéraux sur le marché de détail tout en garantissant un grand nombre d'investisseurs pour le gouvernement.
- Il devait également collaborer avec le secteur privé pour offrir une gamme de produits attrayants à tous les Canadiens et respecter le plan financier du gouvernement en matière d'équilibre des coûts, des risques et de la prise en compte de l'évolution du marché.

Introduction (suite)

Malgré les efforts de revitalisation, le Programme n'a pas réussi à demeurer pertinent pour les investisseurs

Le Programme a continué à faire face à des enjeux

- [Information non divulguée]
- On a investi dans la voie Internet pour générer une structure à coût moindre, mais les interactions par le biais des circuits téléphoniques coûteux ont été maintenues.
- De nouveaux produits ont été lancés, mais ils n'ont pas atteint le niveau de compétitivité souhaité parce qu'ils ne se démarquaient pas par rapport aux autres produits offerts sur le marché.

Un examen indépendant s'imposait pour comprendre les options futures

- À l'heure actuelle, tous les programmes fédéraux sont examinés afin d'en assurer la pertinence, l'efficacité et la valeur pour les Canadiens.
- Le gouvernement a réclamé un examen indépendant du rendement antérieur du Programme par rapport aux objectifs, une évaluation des perspectives futures véritables et une analyse d'une gamme d'options stratégiques.

Le Programme a choisi Cap Gemini Ernst & Young pour formuler ces options

- Cap Gemini Ernst & Young (CGE&Y) jouit dans le secteur canadien des services financiers d'une renommée unique pour la qualité de son expertise au chapitre des services bancaires de détail et de la gestion du patrimoine.
- Nous avons entrepris de nous pencher sur la valeur et la viabilité du Programme, d'examiner la pertinence des produits offerts aux Canadiens et d'évaluer l'efficacité de cette source de fonds devant permettre au gouvernement du Canada de déterminer la valeur de concession.

Le présent rapport fait état des options stratégiques aux fins d'un éventuel examen

- Dans notre rapport, nous analysons les objectifs du Programme, sa valeur pour le gouvernement, sa valeur pour les investisseurs, le contexte actuel et futur, la structure de l'organisation et la conception du Programme en vue d'élaborer quatre options stratégiques, à savoir relance, recentrage, option de base, réduction.
- Chaque option est décrite en détail et ses répercussions et son incidence financière pour le Programme sont évaluées.

Contenu

- Introduction
- **Résumé**
 - ↳ *Contexte*
 - ↳ *Valeur de concession*
- Approche de CGE&Y
- Options stratégiques
- Analyse connexe
- Conclusions
- Annexes

Résumé

Compte tenu du contexte en évolution, il faut articuler des options stratégiques pour aborder la viabilité future du Programme de placement de titres sur le marché de détail

Le Programme de placement de titres sur le marché de détail perd de sa pertinence pour les Canadiens

- Le Programme a perdu de l'importance comme source de fond pour le gouvernement; en effet les titres d'emprunt au détail non négociables en pourcentage de la dette publique globale a diminué, passant de 7 % en 1996 à 5 % en 2003.
- Le Programme a perdu de l'importance auprès des Canadiens, seulement 1 % de l'actif total à investir étant détenu dans des obligations d'épargne, comparativement à 8,3 % en 1987.

La viabilité future du Programme est compromise

- Le marché des services financiers et de la gestion du patrimoine est extrêmement concurrentiel et les investisseurs font preuve de plus en plus de complexité dans leurs choix de placement.
- Le Programme est une source de fonds coûteuse en raison du coût intégré de l'optionnalité et de l'incidence de son stock en baisse en fonction du coût et de l'administration par unité.

Réduire le Programme semble être l'option stratégique la plus indiquée

- La conclusion de notre analyse laisse entendre que la réduction du portefeuille offre les meilleures économies au gouvernement par rapport au coût prévu des activités actuelles et d'après les autres options stratégiques analysées.
- À notre avis, l'option de la réduction règle les principaux problèmes rattachés à la valeur et à la viabilité du Programme dans le contexte actuel.

Cette option stratégique est appuyée par une analyse complète

- Nous avons évalué le rendement du Programme pour préciser dans quelle mesure ses objectifs ont été atteints et nous en avons examiné la valeur pour le gouvernement du Canada et les Canadiens dans le contexte actuel et futur.
- Nous avons aussi évalué les conséquences du choix de cette option dans l'optique de la valeur de concession du Programme dont voici un résumé.

Résumé

Deux composantes de la valeur de concession existaient en 1994, mais ne sont plus applicables

Qu'est-ce que la valeur de concession?

- L'expression « valeur de concession » est utilisée pour décrire la valeur immatérielle que représente le Programme pour le gouvernement, au-delà de son rôle d'intermédiaire financier, pour approcher l'emprunteur et l'investisseur.
- En 1994, la majorité des observateurs estimaient que la revitalisation prévue du Programme améliorerait deux facettes de la valeur de concession : valoriser le **profil** du gouvernement **auprès des Canadiens** et fournir une **source** exclusive **de fonds** au gouvernement..
- Dans les pages qui suivent, nous réévaluons la valeur de concession à la lumière des forces du contexte qui évoluent..

Profil auprès des Canadiens

- Il fut un temps où le Programme offrait au gouvernement un mécanisme de relations publiques lui permettant de livrer des messages positifs aux Canadiens grâce à des activités (c.-à-d., modifications des taux et innovation des produits).
- Il s'agissait également d'un outil à la fois direct et de grande portée pour l'établissement de la marque Canada à l'aide d'images et de messages qui ont un impact auprès des Canadiens (p. ex., des lacs, des montages et des champs).
- Il offrait au gouvernement un important débouché pour diffuser des messages éducatifs sur l'épargne à l'intention des Canadiens.
- Le Programme offrait un accès universel à un produit d'épargne conçu comme un bien public, prisé pour sa sécurité, sa liquidité et sa facilité d'achat dans un contexte où les produits offerts par le secteur financier étaient limités.

Source de fonds pour le gouvernement

- Confronté aux besoins d'emprunt élevés d'un gouvernement en situation déficitaire et aux caprices de détenteurs de titres d'emprunt et de cambistes étrangers, le Programme offrait la possibilité d'émettre des obligations à des investisseurs nationaux.
- En outre, les efforts périodiques de commercialisation auprès des détenteurs d'obligations du Programme donnaient au gouvernement un accès direct à un réseau d'investisseurs largement répartis.
- Enfin, le Programme permettait à de loyaux investisseurs de longue date moins sensibles que les grands établissements aux fluctuations des taux d'intérêt de détenir des titres d'emprunt.

Résumé

Le Programme n'a plus de valeur de concession pour améliorer le profil du gouvernement auprès des Canadiens

La valeur et la pertinence du Programme en tant qu'outil de relations publiques a diminué

D'autres satisfont aux besoins en matière d'images de marque

Les habitudes d'épargne sont ciblées par le secteur privé

La proportion sur le marché des actifs de placement a diminué

- Grâce aux outils et techniques de communication modernes, le gouvernement peut communiquer avec les Canadiens de nombreuses façons en leur adressant des messages pertinents qui satisfont à ses besoins de relations publiques (en direct, presse écrite, télévision et radio).
- Les Canadiens s'attendent à des mesures et à des résultats concrets de la part du gouvernement dans des dossiers tels que les soins de santé, l'économie et la sécurité nationale, et cette attente offre de nouvelles possibilités de valoriser le profil du gouvernement.
- L'humeur de la population canadienne s'est améliorée depuis le milieu des années 1990; les Canadiens sont davantage fiers de leur culture nationale, ils prisent le respect du Canada pour la diversité et se réjouissent de son profil sur la scène mondiale.
- L'analyse a révélé que la publicité au sujet du Programme est interprétée comme « l'établissement de l'image de marque du Canada » et elle est perçue comme un dédoublement des efforts déployés par les sociétés canadiennes et d'autres ministères fédéraux. À titre d'exemple, Patrimoine Canadien consacre un milliard de dollars par année à la sensibilisation et à la promotion de la culture canadienne.
- Le secteur financier a investi beaucoup dans la communication de messages préconisant l'épargne et l'investissement et dans l'élaboration de toute une gamme de produits et d'installations pour répondre aux besoins des Canadiens aux prises avec un fardeau de la dette qui augmente et une épargne qui diminue.
- Les messages du Programme au chapitre de l'épargne sont perçus comme un dédoublement des efforts du secteur financier et, compte tenu de la dépendance du Programme envers les intermédiaires, comme inefficaces pour ce qui est d'offrir des produits pertinents conformes aux messages clés.
- L'accès aux produits et services du secteur financier est garanti, car les sociétés offrant des services financiers sont régies par des lois qui exigent l'accès de tous les Canadiens aux services bancaires.
- En outre, la protection des dépôts conservés dans des sociétés de services financiers membres est garantie par la Société d'assurance-dépôts du Canada, à concurrence de 60 000 \$.
- Ces changements, jumelés à une popularité croissante du rôle consultatif auprès d'investisseurs de plus en plus complexes, se sont traduits par la chute de la part de l'actif financier détenue par le Programme, qui est passée de 8 % au cours des années 1980 à 1 % de nos jours.

Résumé

Le Programme n'a plus de valeur de concession en tant que source de fonds pour le gouvernement

En tant que source de fonds, le Programme n'est plus essentiel

- Aujourd'hui, par rapport à 1994, nous comptons sur un gouvernement qui a enregistré des excédents budgétaires successifs, ce qui a permis de réduire le besoin global de financement.
- Dans son plus récent commentaire, le ministre Goodale indiquait qu'il souhaitait ramener la dette de l'État à 25 % du PIB, par rapport à son niveau actuel de 44 %.
- En conséquence, les titres de détail ont perdu de leur importance comme source de financement de l'État, leur part relative à l'endettement global du secteur public étant passée de 7,5 % à 5 % au cours des neuf dernières années.

L'émission de titres d'emprunt n'est plus un défi

- Comme la dette canadienne en pourcentage du PIB a chuté à la fin des années 1990, l'émission de titres d'emprunt rentables pose un moins grand défi.
- Les titres d'emprunt détenus par des non-résidents sont passés de 28 % à 18 % au cours de cette période, car les besoins de financement du secteur public ont régressé.
- Le Programme a perdu de la valeur à titre de méthode rentable d'émission de titres d'emprunt.

L'accès à un vaste réseau d'investisseurs n'est plus important

- La croissance des fonds communs de placement et des caisses de retraite enregistrées à la fin des années 1990 a permis de mieux répartir la dette négociable du secteur public entre certains nombres d'investisseurs de détail.
- L'effet de cette conversion de titres de gros en titres de détail sur l'élargissement de la répartition a été amplifié par l'augmentation du nombre de conseillers financiers indépendants et relevant de succursales, qui ont accru le niveau de complexité des investisseurs.
- Le Programme a perdu de la valeur pour ce qui est de mettre en place un réseau d'investisseurs directs parce que les intermédiaires, qui préfèrent procéder par des émissions ponctuelles et qui présentent la loyauté envers les circuits, contrôlent l'accès aux investisseurs.

La diversité des investisseurs n'est plus une préoccupation

- La comparaison du comportement des détenteurs de titres d'emprunt négociables et de celui des détenteurs d'obligations d'épargne révèle une même sensibilité au taux d'intérêt aujourd'hui, et un contexte de faible taux d'intérêt amplifie cet effet.
- En outre, le roulement élevé du programme d'épargne-salaire indique que malgré une participation généralisée, les investisseurs qui optent pour ce programme ne conservent pas leurs obligations à long terme.

Contenu

- Introduction
- Résumé
- **Approche de CGE&Y**
 - ↳ *Approche de CGE&Y à l'égard de l'analyse*
 - ↳ *Approche de CGE&Y à l'égard de la prestation*
- Options stratégiques
- Analyse connexe
- Conclusions
- Annexes

Approche de CGE&Y à l'égard de l'analyse

Notre approche analytique a été globale afin de tirer des conclusions factuelles et d'établir des options stratégiques aux fins d'examen

Nous avons interviewé des intervenants clés et des responsables d'autres programmes

- Nous avons interviewé 12 intervenants représentant des organismes internes participant directement et indirectement au Programme ainsi que 12 intervenants de l'extérieur qui communiquent avec le Programme.
- Nous avons aussi interviewé 9 personnes représentant d'autres programmes de placement de titres sur le marché de détail qui sont actives aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Suède, en Colombie-Britannique et en Ontario.

Nous avons recueilli et groupé des données provenant d'un certain nombre de sources

- Nous avons examiné plus de 170 documents distincts fournis par le groupe de travail sur le Programme.
- En outre, nous avons recueilli et intégré des données financières et statistiques provenant de certaines sources au sein du Programme afin d'appuyer notre analyse financière et stratégique.
- Nous y avons inséré le plus de données repères possibles issues d'autres sources.

Nous avons effectué des travaux de recherche primaires et secondaires

- Nous avons utilisé nos propres travaux de recherche et analyses sur la gestion du patrimoine et le marché des services bancaires de détail pour évaluer la nature de la concurrence et déterminer les tendances importantes au sein du secteur des services financiers.
- Nous avons complété nos propres recherches approfondies dans le domaine du comportement et de l'attitude des investisseurs au moyen de certains travaux de recherche secondaires.

Nous avons analysé les données financières et modélisé des scénarios

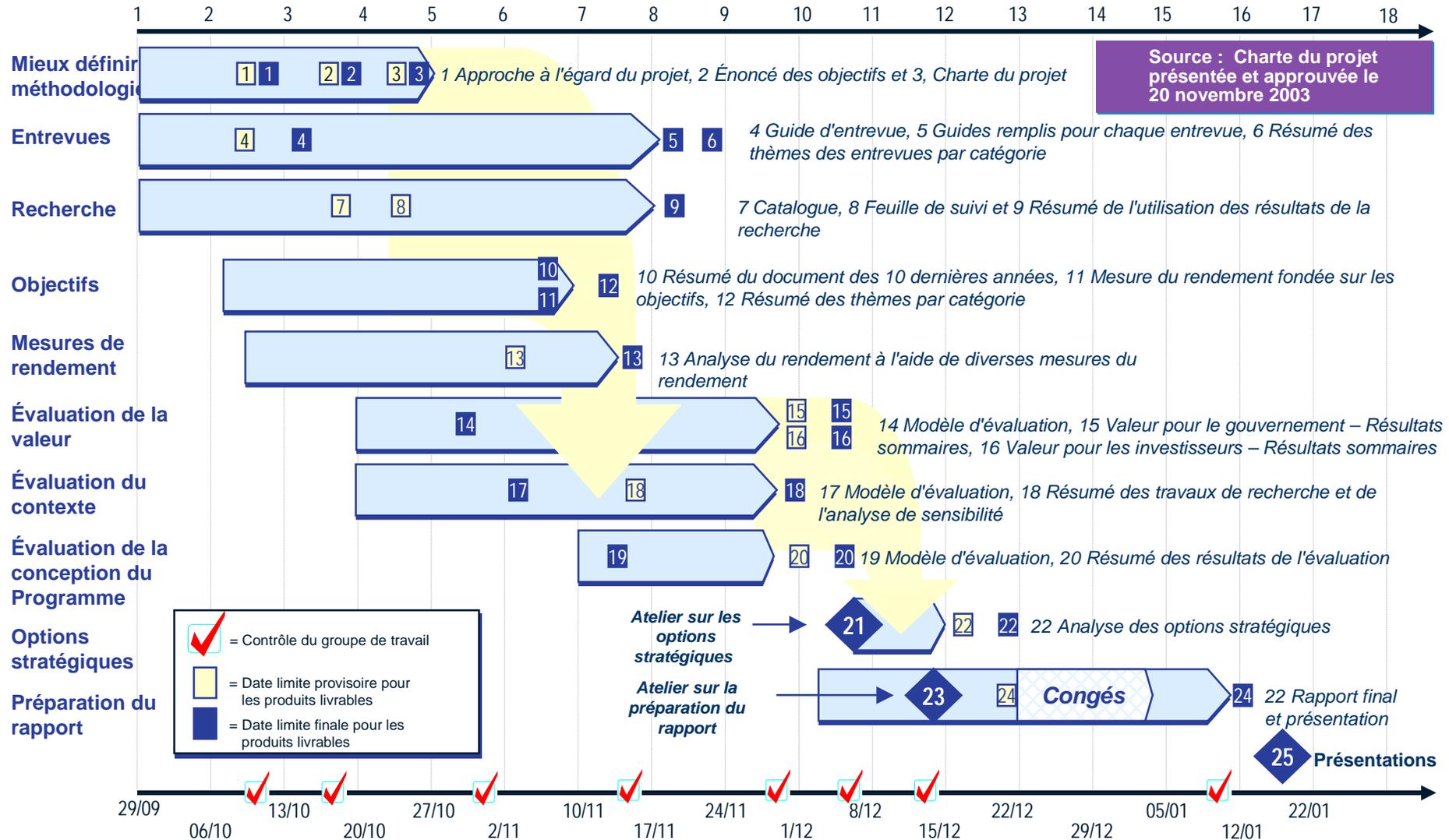
- Nous avons appliqué la théorie standard du secteur privé pour ce qui est de la tarification des options afin d'évaluer le coût implicite des options intégrées aux produits du Programme. Cette méthodologie repose sur les résultats obtenus sur les marchés financiers et a été confirmée à titre de méthode convenable par le groupe de travail.
- La consolidation des données provenant de diverses sources nous a fourni un aperçu utile des facteurs de coût et des mesures de rendement.

Nous avons intégré les résultats des travaux de recherche et d'analyse à quatre options stratégiques

- Nous avons analysé les résultats de nos travaux de recherche et les avons intégrés dans le contexte des forces nouvelles au sein de l'industrie et du secteur public pour produire environ huit options stratégiques.
- En utilisant des projections et des modèles financiers fondés sur des versions modifiées de plus d'une douzaine d'hypothèses sous-jacentes, la première série d'options a été améliorée et a débouché sur une dernière série de quatre options.
- Nous avons décrit en détail notamment les répercussions, les avantages, les inconvénients, les estimations financières, les enjeux et d'autres facteurs pour appuyer notre verdict et communiquer nos constatations.

Approche de CGE&Y à l'égard de la prestation

Notre approche à l'égard du projet a permis d'intégrer les résultats de l'analyse et de tenir périodiquement le groupe de travail sur le Programme au courant



Contenu

- Introduction
- Résumé
- Approche de CGE&Y
- **Options stratégiques**
 - ↳ *Aperçu*
 - ↳ *Relance*
 - ↳ *Recentrage*
 - ↳ *Option de base*
 - ↳ *Réduction*
 - ↳ *Hypothèses*
 - ↳ *Conclusions*
- Analyse connexe
- Conclusions
- Annexes

Aperçu des options stratégiques

À partir de son évaluation de la valeur et de la viabilité du Programme, CGE&Y a déterminé quatre options aux fins d'examen

1. Relance

Objectifs : Garantir la **croissance** du portefeuille de titres de détail non négociables et **favoriser l'épargne** en partenariat avec d'autres organismes, en utilisant la valeur de concession du Programme comme source de financement et comme mécanisme visant à valoriser le profil du gouvernement auprès des Canadiens.

- Garantir la croissance du portefeuille grâce à des produits innovateurs, des rendements et des commissions concurrentiels outre les produits actuels.
- S'associer avec les canaux et d'autres organisations pour favoriser l'épargne à titre de comportement.

2. Recentrage du statu quo

Objectif : **Améliorer la rentabilité** du statu quo en maintenant la valeur de concession du Programme comme source de financement et comme mécanisme visant à valoriser le profil du gouvernement auprès des Canadiens grâce à ses produits.

- Rationaliser le Programme en vendant des OPC par le biais d'agents vendeurs et de circuits directs, et des OEC au moyen du mode d'épargne-salaire.
- L'objectif social, qui consiste à promouvoir l'épargne, est laissé au secteur privé et la mise en valeur de l'image du Canada est laissée à d'autres ministères fédéraux et aux sociétés canadiennes.

3. Option de base

Objectif : Offrir un produit de base à l'aide du modèle commercial plus rentable, **conservant une valeur de concession très faible** comme source future de financement et comme mécanisme de maintien du profil auprès des Canadiens.

- Déterminer le prix du produit (OPC seulement) pour être rentable, en tenant compte de l'optionnalité.
- Réduire au minimum l'infrastructure.

4. Réduction

Objectif : **Amincir le Programme** de la manière la plus rentable possible tout en maintenant un niveau de service satisfaisant pour les investisseurs. Cette option se fonde sur la constatation, à savoir que le Programme n'a plus de valeur de concession significative comme source future de financement et comme mécanisme visant à maintenir le profil auprès des Canadiens.

- Aucune nouvelle émission, aucun nouveau produit, aucune nouvelle adhésion au mode d'épargne-salaire et aucun effort de commercialisation.
- Maintenir le service et l'aide aux détenteurs d'obligations actuels.

1. Relance Réaligner pour favoriser les habitudes d'épargne des Canadiens grâce au lancement de produits innovateurs offrant des rendements concurrentiels

Prémisse

- L'objectif de cette option est de favoriser la croissance du portefeuille de titres de détail non négociables ainsi que l'épargne, en partenariat avec d'autres organismes, en utilisant la valeur de concession du Programme comme source de financement et comme mécanisme visant à valoriser le profil du gouvernement auprès des Canadiens.
- Cette option place le Programme en concurrence directe avec les institutions financières, avec des produits, des messages et des tarifs concurrentiels.
- L'accent est placé sur la valeur financière et sociale pour les investisseurs, au dépens de la rentabilité, en particulier :
 - Augmenter le stock jusqu'à 7 % de la dette fédérale (par exemple).
 - Constituer un portefeuille de produits qui sont pertinents et concurrentiels sur le marché.
 - Établir des partenariats (internes et externes au gouvernement) qui permettront d'augmenter l'efficacité du message en matière d'épargne tout en diminuant l'investissement nécessaire.
 - Commencer avec les OEC, les OPC, l'épargne-salaire, puis ajouter de nouveaux produits.

Leçons tirées d'autres PPTD

- Le programme de placement de titres au détail du R.-U. met beaucoup d'emphasis sur l'innovation des produits, l'image de marque et la concurrence directe avec les institutions financières, tout en ayant comme objectif premier la rentabilité.
- Contrairement au programme du R.-U., l'option de relance établit un lien entre ses objectifs et la valeur sociale des habitudes d'épargne qui concordent davantage avec les objectifs du programme des É.-U.
- Tant le R.-U. que la Suède offrent des comptes d'épargne concurrentiels en concurrence directe avec le secteur privé et évitent les critiques ouvertes ou persistantes.
- Le programme des É.-U. émet des « bonds et des obligations », mais on craint que cela soit plutôt à l'avantage des nantis. De plus, cela ne représente que 1 à 2 % du volume des ventes du PPTD, ce qui laisse entendre que le rendement sur l'investissement dans le système des bonds et obligations pour les investisseurs est très faible.
- La Suède vient tout juste d'instaurer un programme d'obligations pour tous, offertes par l'entremise de divers circuits, en vue d'intégrer tous les produits offerts au détail.
- L'Ontario a des prix très concurrentiels ((Information non divulguée)) associés à des commissions attrayantes et à d'excellentes relations avec les circuits.

Opinion des intervenants

- Pour les personnes interviewées, la sécurité des obligations est la principale valeur offerte par le Programme.
- Les intervenants étaient partagés entre ceux pour qui le gouvernement est dans une situation unique pour offrir de l'innovation et ceux ciblant le marché de masse des investisseurs peu avertis à qui le Programme ne devrait offrir que des produits simples.
- Une part importante des personnes interviewées ont laissé entendre que le marché offre déjà suffisamment de mécanismes pour favoriser l'épargne, même grâce à des moyens exonérés d'impôt (c.-à-d., produits enregistrés, dividendes, gains en capital et immobiliers) et que le Programme ne se trouve pas dans une situation lui permettant de respecter ce message compte tenu de sa dépendance à l'égard des intermédiaires pour vendre ses produits.

Conséquences

- Efficiency et efficacité du Programme
- L'option de la relance n'est pas rentable compte tenu de l'investissement nécessaire pour élaborer et tarifier les produits de manière concurrentielle.
 - Les coûts associés aux produits complexes, p. ex., coûts de couverture, revenus fiscaux auxquels on renonce et infrastructure nécessaire pour la mise au point et les services connexes, sont élevés.
 - Il faut élaborer des PMR de la politique sociale afin de planifier et de mesurer les objectifs dans optique davantage sociale.
- Conception du Programme
- Favoriser l'innovation afin d'introduire la notion d'effort social de cette option, y compris des possibilités comme des programmes exonérés d'impôt, indexés selon l'inflation et de concordance.
 - Tirer profit de l'investissement dans la technologie grâce aux fonctions améliorées des circuits directs en offrant plus de produits de placement de titres au détail (bons, obligations) par l'entremise du réseau Internet à l'intention de tous les Canadiens.
 - Réduire les rachats en offrant de meilleurs produits, de plus courtes périodes de vente et des outils plus efficaces aux fins du montage et des services.

Gérance et organisation

- La gérance du Programme doit être unifiée sous l'autorité d'une entité afin de favoriser des réactions plus agiles au marché.
- Définir les normes et les PMR en matière de rapports; les officialiser dans un nouveau PE.
- Rendre compte du rendement financier ainsi que de la mesure dans laquelle on parvient à remplir le mandat social, y compris états financiers.

Incidence environnementale

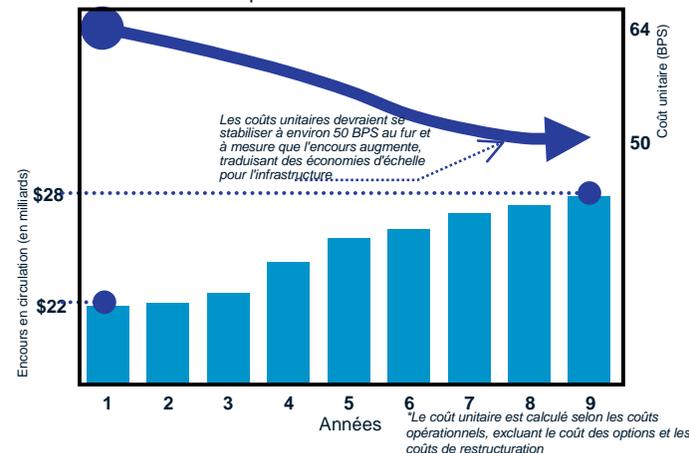
- Cette option entraîne une augmentation des ventes par le biais de tous les circuits étant donné que les investisseurs – épaulés par les conseillers en matière de placement – cherchent à obtenir les rendements nets les plus élevés qu'ils peuvent trouver sur le marché.
- Cette option susciterait aussi une réaction défavorable de la part des institutions financières qui mettent au point des produits concurrentiels, améliorant du coup la valeur pour les investisseurs au dépens des marges des institutions financières et de la rentabilité pour le gouvernement.
- ✓ Visibilité du Programme auprès des Canadiens.
- ✓ Accès direct par les Canadiens à des produits d'épargne.
- ✓ Améliore le rôle du gouvernement dans les finances personnelles et donne accès aux « meilleurs produits ».
- ✓ Renouvelle le Programme à titre de plate-forme du gouvernement pour livrer des messages en matière d'épargne et d'autres messages positifs aux Canadiens.

Avantages

- X Programme coûteux étant donné la complexité de la conception et de la prestation des produits associés à l'investissement dans la technologie requis.
- X Les produits complexes seront perçus être avantageux pour les plus nantis au dépens des contribuables.
- X Faible optimisation des ressources pour les Canadiens étant donné que la plupart des investisseurs demeureront à la recherche d'autres moyens pour satisfaire leurs besoins en matière de placement.
- X Réaction défavorable du public en raison de la non concordance avec les valeurs de prudence financière et les priorités de l'heure des Canadiens.
- X Réaction défavorable de l'industrie en raison de l'éviction du secteur public : la concurrence limiterait davantage l'accès aux clients; hésitation du gouvernement à faire concurrence au secteur privé.
- X L'organisation continuera à avoir de la difficulté à être aussi agile que les institutions financières étant donné qu'il faudra tout de même examiner la tarification.

Inconvénients

Incidence estimative de l'option de la relance sur l'encours et le coût unitaire*



Questions

- La réaction des institutions financières à l'égard de la situation concurrentielle à grande échelle fera en sorte qu'il sera toujours difficile de vendre par l'intermédiaire du circuit des agents vendeurs et que les commanditaires pour diffuser le message d'épargne seront insuffisants.
- Les institutions financières et les courtiers continueront à détenir la relation avec le client.
- Efficacité des commissions pour inciter les circuits à vendre.
- La sensibilisation des investisseurs à la tarification déterminera l'incidence sur les ventes.
- Le coût élevé de l'option intégrée au moment d'établir le prix des produits afin qu'ils sont considérés concurrentiels.
- Il n'y a aucune mesure de sauvegarde connue contre le fait que des segments de sous-épargne continuent d'être ignorés et que des segments de sur-épargne prennent avantage des rendements subventionnés du gouvernement.
- L'établissement d'un prix mensuel continuera à restreindre l'agilité du Programme et donnera aux institutions financières l'occasion de vendre leurs propres produits.

Considérations

- Confirmer le rôle du placement de titres non négociables sur le marché de détail au sein du portefeuille de la dette fédérale dans le contexte actuel.
- Évaluer la volonté du gouvernement de créer des produits qui offrent des avantages fiscaux.
- Définir ce que le gouvernement est disposé à investir dans le Programme.
- Examiner en détail le budget, par exemple :
 - Faire de la recherche pour recenser les produits les plus pertinents.
 - Quantifier le coût de la résiliation des contrats.
 - Évaluer le coût entraîné par le fait de renégocier l'entente avec EDS s'il y a lieu.
 - Évaluer les compétences des membres de l'équipe, y compris les exigences de compétences requis pour gérer un portefeuille plus complexe (couverture, etc.).
- Préparer un nouveau PE fondé sur la structure et le mandat.

Verdict

- Nous avons évalué la valeur de concession (se reporter à la section sur la valeur pour le gouvernement) et sommes arrivés à la conclusion que dans le contexte actuel, le coût de maintenir en place ce Programme l'emporte sur les avantages.
- Nous concluons que cette option, qui vise à accroître cette source de financement ainsi que les aspects sociaux du Programme, à un coût de plus de 1,2 milliard de dollars en 9 ans (à l'exclusion des coûts de restructuration et de l'option intégrée) ne cadrent pas avec les valeurs de prudence financière du gouvernement et des Canadiens.
- Nous recommandons donc de rejeter l'option de la relance.

2. Recentrer le statu quo Cibler des initiatives visant à améliorer la rentabilité de toutes les opérations, y compris la mise au point et le montage des produits et les services connexes

Prémisse

- L'objectif de cette option est d'améliorer la rentabilité d'un statu quo modifié, en maintenant la valeur de concession du Programme comme source de financement et comme mécanisme visant à valoriser le profil du gouvernement auprès des Canadiens grâce à ses produits.
- Le Programme évolue en fonction de limites rigoureuses au chapitre des coûts et établit le prix de ses produits selon des méthodes acceptées de l'industrie et approuvées par le ministère des Finances.
- Le taux égale le taux de gros moins les frais administratifs moins le coût de l'option plus une petite subvention de 20 % (par exemple), nécessaire pour maintenir la part du marché de la valeur subventionnée.
- Le Programme maintient le coût unitaire entre 45 et 50 PBS.
- Il offre les OPC dans le circuit des agents vendeurs et les OEC dans celui de l'épargne-salaire.
- L'objectif social consistant à favoriser l'épargne est laissé au secteur privé.

Leçons tirées des autres PPTD

- Le programme des É.-U. est parvenu à réduire à zéro ses activités de commercialisation et ses bureaux satellites et à s'en remettre uniquement à la connaissance actuelle de la marque.
- Au É.-U., les institutions financières estiment toujours que le fait de vendre des bons d'épargne fait partie de leur mandat en tant que citoyens corporatifs, ce qui crée un contexte plus coopératif et moins concurrentiel.
- Le programme des É.-U. met aussi l'accent sur les ventes en direct, qui représente à l'heure actuelle 0,5 % du total des ventes; ainsi, on admet qu'il faudra probablement beaucoup de temps (plus de 5 ans) pour convertir à l'Internet étant donné que les investisseurs sont lents à faire la transition. Entre-temps, le coût des systèmes demeure élevé.
- Il y a une subvention inhérente dans le cadre du programme des É.-U., puisque le modèle de la rentabilité ne mesure pas en fonction des titres institutionnels.
- Le coût du programme n'est pas publiquement divulgué et le modèle utilisé une fois pour calculer la rentabilité a été rejeté par le Congrès, qui le jugeait incomplet.
- La Suède a retiré ses bons exonérés d'impôt après avoir observé qu'ils n'entraînaient aucun changement dans les habitudes d'épargne des citoyens.
- Le R.-U. revoit actuellement son portefeuille de produits offerts pour garantir que les caractéristiques de ses produits sont rentables et tarifées de manière concurrentielle compte tenu des seuils d'investissement.
- Les bons d'épargne de l'Ontario n'ont pas de frais de service et versent des commissions directement, pratique qui s'est avérée une réussite. Les obligations d'épargne de l'Ontario sont extrêmement populaires auprès des institutions financières et des courtiers et ont connu un vif succès en raison des rendements plus élevés qu'elles offrent. [Information non divulguée].

Opinions des intervenants

- Pour les personnes interviewées, la prolongation de la période de vente et les nouvelles améliorations apportées aux produits sont des irritants inutiles pour le circuit des agents vendeurs.
- Les intervenants ont critiqué la commercialisation déclarant qu'elle est inefficace et non ciblée compte tenu de la sensibilisation enchâssée à l'égard tant de l'image de marque que de l'échéancier et ont aussi critiqué les structures des commissions.
- Les personnes interviewées ont aussi critiqué les dépenses consacrées à l'image de marque du Canada étant donné que le gouvernement et d'autres sociétés canadiennes le font déjà.

Incidences

Efficiency et efficacité du Programme

- Revenir à une période de vente plus courte, réduire la stratégie de commercialisation à de simples messages et réduire l'exposition aux fluctuations des taux du marché auxquels peuvent adhérer plus rapidement les institutions financières.
- Éliminer le message d'épargne et les objectifs en matière d'établissement d'une image de marque.
- Les commissions doivent être correspondre à celles que l'on retrouve sur le marché, supprimant les frais de service.
- Négocier avec les institutions financières le versement des frais de service sur les anciennes séries qui représentent 89 M\$ au cours de la période de 9 ans.
- Uniformiser les processus et les respecter rigoureusement pour réduire considérablement le nombre d'exceptions.

Conception du Programme

- Simplifier le programme d'épargne-salaire et en faire un produit d'OEC offert et desservi seulement par Internet.
- Offrir l'OPC dans le circuit des agents vendeurs et les circuits directs, avec des conditions de rachat rigoureuses.
- Rationaliser la stratégie de commercialisation; mettre fin à la publicité à la télévision et limiter la fréquence des annonces conformément à la période de vente plus courte.
- Mettre en œuvre des frais d'utilisation pour recouvrir les coûts des certificats-cadeaux, des certificats, des obligations perdues, des transferts, des échanges et des inscriptions.

Gérance et organisation

- Rationaliser l'organisation au sein de la Banque du Canada. L'équipe de la Banque possède les connaissances nécessaires pour réduire les coûts et continuer de gérer le contrat avec EDS et le programme dans un cadre davantage ciblé. Les compétences qui font défaut peuvent être imparties s'il y a lieu.
- Définir les normes de reddition de comptes ainsi que les indicateurs de rendement, et les officialiser dans un nouveau protocole d'entente.
- Rendre compte du rendement financier, y compris états financiers.

Incidence environnementale

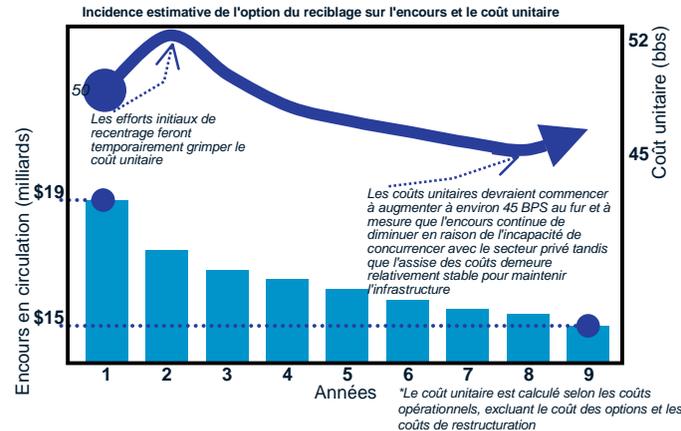
- Il est peu probable que cette option suscite des réactions importantes de la part du public en raison de la nature saisonnière de la campagne d'obligations.
- Une campagne plus courte et des produits offerts rationalisés entraîneront des commentaires neutres – et éventuellement positifs – de la part des institutions financières et des négociants.
- Le fait de positionner Internet comme circuit obligatoire pour l'épargne-salaire ne sera pas une surprise pour bien des épargnants canadiens.

Avantages

- Continue à offrir aux Canadiens des solutions pour les besoins fondamentaux en matière d'épargne et de placement.
- Maintient la concession en vue des futurs besoins de financement.
- Réduit au minimum la réaction négative de la part du public.
- Jugée comme partiellement conforme à la responsabilité fiscale grâce à des rapports transparents sur les objectifs et les résultats, y compris la subvention.

Inconvénients

- Les Canadiens auront tendance à percevoir ce programme comme n'étant pas conforme aux priorités de l'heure, à savoir les soins de santé et la prudence financière.
- Il y a un risque que les coûts soient difficiles à contenir malgré les meilleurs efforts.
- Le programme ne tient pas compte des résultats de l'analyse, à savoir que le programme d'épargne-salaire finance les achats ponctuels des participants, ce qui n'est pas conforme aux objectifs d'épargne à long terme.
- Les institutions financières ne seront pas très réceptives à cette option, car elle poursuit la concurrence dans un milieu déjà très concurrentiel.



Questions

- Compte tenu des limites au chapitre du subventionnement sous forme de coût unitaire et du coût de l'option, les prix risquent de ne pas être suffisamment attrayants pour les investisseurs et de donner aux institutions financières suffisamment de latitude pour améliorer le taux des CPG au moyen de la tarification relationnelle.
- Le Programme provoquera une réaction probablement négative de la part des investisseurs en ce qui a trait aux frais d'utilisation de ce qui est considéré comme un programme subventionné par le gouvernement.
- Une subvention est maintenue pour financer un programme qui a une incidence sur un nombre limité de Canadiens qui ne correspond pas aux priorités de l'heure, par exemple les soins de santé.

Considérations

- Confirmer le rôle des titres au détail non négociables au sein du portefeuille de la dette fédérale dans le contexte actuel.
- Déterminer les objectifs de la politique publique, s'il y a lieu, que doit desservir le Programme.
- Définir la subvention que le gouvernement est disposé à investir dans le Programme.
- Examiner en détail le budget, par exemple :
 - Valider le fait que l'épargne-salaire tient modérément compte des frais d'utilisation.
 - Valider le fait que, grâce aux mesures prises, le roulement de l'épargne-salaire sera réduit au niveau des agents vendeurs.
 - Valider le modèle prévu de rachat.
 - Quantifier le coût des résiliations des contrats.
 - Évaluer le coût entraîné par le fait de renégocier l'entente avec EDS jusqu'à la fin.
- Élaborer un nouveau protocole d'entente fondé sur la structure et le mandat.

Verdict

- Nous avons évalué la valeur de concession (se reporter à la section sur la valeur pour le gouvernement) et sommes arrivés à la conclusion que dans le contexte d'aujourd'hui, le coût de maintenir ce programme l'emporte sur les avantages.
- Nous concluons que cette option, qui représente un coût de plus de 700 M\$ sur une période de 9 ans (à l'exclusion des coûts de la restructuration et de l'option intégrée) ne cadre pas avec les valeurs de la prudence financière du gouvernement et des Canadiens. On en arrive à cette conclusion malgré le fait que l'objectif est de maintenir cette source de financement et de fournir un bien public pour maintenir un profil auprès des Canadiens.
- D'après les résultats de notre analyse, le subventionnement des produits n'a pas eu pour effet de renverser la baisse de l'encours des obligations. De plus, le programme d'épargne-salaire subventionne les achats ponctuels des investisseurs et ne correspond pas à l'objectif d'aider les Canadiens à épargner pour l'avenir.
- Nous recommandons donc de rejeter l'option du recadrage du statu quo.

3. Option de base Rationaliser pour cibler le segment de base à l'aide d'un produit simple et fondamental par l'intermédiaire du modèle le plus rentable

Prémisse

- L'objectif de cette option est d'offrir un produit de base, en se servant du modèle commercial le plus rentable, tout en conservant une valeur de concession très faible comme source future de financement et mécanisme de maintien du profil auprès des Canadiens.
- L'option de base repose sur la prémisse que le Programme comporte une certaine valeur de concession pour le gouvernement, mais doit tenir compte avant tout de son objectif principal, la rentabilité.
- Le Programme sera assujéti à des paramètres de coûts rigoureux et devrait fixer le prix de ses produits de la façon la plus rentable possible, à l'aide de méthodes acceptées par l'industrie, sans subventionner le coût de l'option.
- Le taux égale au taux institutionnel, moins les frais administratifs, moins le coût de l'option, ce qui maintient le coût unitaire entre 40 et 50 BPS.
- Elle offre des OPC dans le circuit des agents vendeurs, à l'aide du processus actuel et de la technologie existante – tout autre investissement est éliminé.
- La promotion de l'épargne est laissée au secteur privé.

Leçons tirées des autres PPTD

- L'Ontario offre des obligations d'épargne qui limitent le rachat à la date d'anniversaire; il s'agit de produits simples et à taux élevé, offerts pendant une courte période et établis selon une structure de commission directe et concurrentielle qui a fait ses preuves.
 - [Information non divulguée]
- La clientèle de base du programme des États-Unis est semblable à celle du Canada, soit les aînés, qui sont bien servis par des produits simples. La stratégie de commercialisation aux États-Unis se limite à la sensibilisation de base des investisseurs aux produits offerts. Le faible taux d'utilisation d'Internet pour le programme des États-Unis fait en sorte que le recours à des agents vendeurs constitue le moyen le plus efficace pour rejoindre ce segment de la clientèle.
- La Suède offre des produits très simples, un visant les biens nantis et l'autre visant les moins nantis.
- Le R.-U. revoit actuellement son portefeuille de produits offerts pour garantir que les caractéristiques de chaque produit sont rentables pour la vente en gros.

Opinions des intervenants

- Les intervenants ont indiqué que le programme d'épargne-salaire est dispendieux et qu'il pourrait être remplacé par bon nombre de programme d'épargne offerts sur le marché (p. ex., ING, PCF, fonds mutuels)
- Les personnes interviewées considèrent que la prolongation de la période de vente et les améliorations apportées aux produits sont des irritants inutiles pour le circuit des agents vendeurs. Une autre source d'irritation provient des modifications apportées à la structure des commissions.
- Les intervenants ont critiqué la commercialisation du Programme, prétextant qu'elle est inefficace, inutile et non ciblée, compte tenu de la bonne connaissance tant de la marque que de l'échéancier. La plupart des intervenants ont aussi rejeté l'établissement d'une image de marque pour le Canada, indiquant qu'il s'agit d'un doublement des efforts déployés par le gouvernement et les sociétés canadiennes.
- La valeur sociale n'est pas une caractéristique retenue par les intervenants, qui ont indiqué que bien d'autres organisations se concentrent sur le message de l'importance de l'épargne, tant au gouvernement que dans le secteur privé.
- Les personnes interviewées considèrent que les autres programmes sociaux, comme les soins de santé, ont besoin de fonds additionnels pour réaliser leurs objectifs.

Incidences

Rentabilité et efficacité

- Tirer profit des processus actuels, des relations et de l'équipe de la Banque du Canada pour poursuivre les opérations avec le circuit des agents vendeurs.
- Cette option n'entraîne aucun investissement dans la technologie, les processus ou le transfert de connaissances.
- Atteindre la rentabilité en revenant à une période de vente condensée, réduisant la commercialisation à de simples messages et abaissant les coûts relatifs au rachat futur avec des frais d'utilisation et un produit qui motivent les investisseurs à épargner pour l'avenir (OPC).
- La période de vente plus courte limitera l'exposition à la fluctuation des taux.
- Les commissions doivent être conformes à celles que l'on retrouve sur le marché, supprimant les frais de service.
- Il faut négocier avec les institutions financières le versement des frais de service associés aux anciennes émissions qui représentent 89 M\$ au cours de la période de 9 ans.

Conception du programme

- Éliminer le programme d'épargne-salaire.
- Éliminer les ventes par téléphone pour réduire les coûts.
- Maintenir les circuits directs, sans faire d'investissement dans l'innovation ou de nouveaux systèmes, étant donné les processus et l'infrastructure déjà existants, en recouvrant les coûts au moyen de frais d'utilisation, s'il y a lieu.
- Rationaliser la stratégie de commercialisation en mettant fin à la publicité à la télévision pour favoriser la publicité à la radio ou dans les journaux, moins dispendieuse, et limiter la fréquence conformément à la période de vente plus courte.
- Instaurer des frais d'utilisation pour recouvrer les coûts des certificats-cadeaux, des certificats, des obligations perdues, des transferts et des échanges.

Gérance et organisation

- Rationaliser l'organisation au sein de la Banque du Canada. L'équipe de la Banque a les connaissances nécessaires pour réduire les coûts et continuer de gérer le contrat avec EDS et le programme dans un cadre rigoureux.
 - Définir les normes et les IRC en matière de rapport et les officialiser dans un nouveau PE.
 - Rendre compte du rendement financier, y compris états financiers.
- ##### Incidence environnementale
- Cette option susciterait des réactions de la part du public en raison de l'élimination du programme d'épargne-salaire et de l'élimination de l'OEC.

Avantages

- ✓ Maintenir la valeur de concession aux fins du financement des besoins futurs, le cas échéant.
- ✓ Le programme serait perçu comme respectueux de la responsabilité financière grâce à la rentabilité, tout en satisfaisant aux besoins sociaux d'un segment restreint mais important de la population.
- ✓ Le Programme continue d'offrir aux Canadiens, et probablement au segment vieillissant de la population, une solution de base, simple et sûre qui satisfait à leurs besoins d'épargne.

Inconvénients

- × Cette option risque d'être interprétée par le public comme la fin du Programme, masquée temporairement par un objectif de responsabilité financière.
- × La sophistication et la nature concurrentielle des institutions financières canadiennes offrent de meilleures options d'investissement aux investisseurs.
- × L'encours ne cesse de diminuer, ce qui rend l'objectif de rentabilité difficile à atteindre, plus particulièrement à long terme.
- × Étant donné la nature concurrentielle du secteur de la gestion de patrimoine, les institutions financières peuvent être peu réceptives à un programme de base.

Questions

- La réaction potentiellement négative des investisseurs à l'égard des frais d'utilisation, car ils estiment qu'il s'agit d'un programme subventionné par le gouvernement.
- Il est difficile de confirmer la réaction et la volonté de l'industrie d'appuyer cette option et de collaborer comme elle l'a fait dans le passé, et on s'attend à ce que le marché réserve un accueil peu chaleureux à un programme de base.
- Notre analyse indique que le coût d'exploitation de ce programme sera difficile à contenir, même en imposant des mesures de réduction des coûts.
- Des coûts fixes permettront éventuellement d'éviter que le coût unitaire ne baisse davantage, indiquant une liquidation du Programme, ce qui devrait selon les prévisions actuelles se produire entre les années 10 et 12.

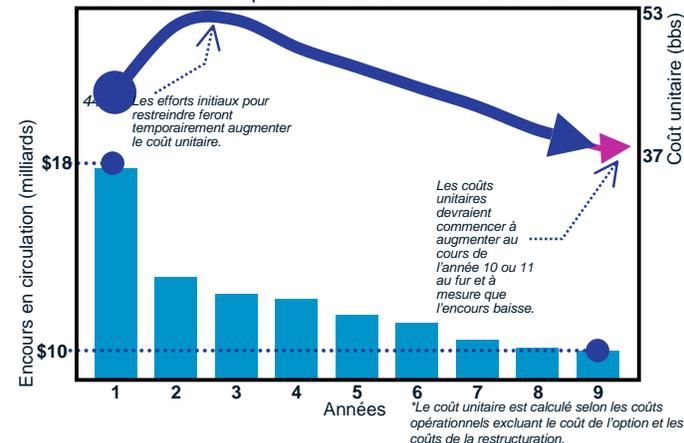
Considérations

- Confirmer le rôle des titres de placement non négociables au sein du portefeuille de la dette fédérale dans le contexte actuel.
- Déterminer les objectifs en matière de politique publique, s'il y a lieu, que doit viser le Programme.
- Examiner en détail le budget, exemples :
 - Quantifier le coût de la cessation du contrat.
 - Évaluer le coût pour la renégociation de l'entente avec EDS pour le programme de base
 - Élaborer un nouveau protocole d'entente fondé sur la structure et le mandat.
- Établir la durée du Programme et déterminer les échéances des produits de manière à liquider le Programme en temps opportun.

Verdict

- Nous avons évalué la valeur de concession (se reporter à la section sur la valeur pour le gouvernement) et l'on arrive à la conclusion que le contexte actuel, le coût entraîné par le maintien de ce programme l'emporte sur les avantages.
- Nous concluons que cette option, dont le coût est de plus de 500 M\$ sur une période de 9 ans (à l'exclusion des coûts de la restructuration) ne cadre pas avec les valeurs de la prudence financière du gouvernement et des Canadiens. Nous en arrivons à cette conclusion malgré l'objectif qui vise à maintenir cette source de financement et à fournir un bien public pour maintenir un profil auprès des Canadiens.
- Nous recommandons donc de rejeter l'option de base étant donné que le contexte du secteur financier offre les outils nécessaires pour les investisseurs, les conseils et les produits pour épargner à court et à long termes. Elle ne tient pas compte non plus des priorités du gouvernement, à savoir réduire la dette à long terme, et des priorités des Canadiens, notamment les soins de santé.

Incidence estimative de l'option de la relance sur l'encours et le coût unitaire*



4. Réduction **Liquider le Programme, c'est-à-dire réduire l'encours en utilisant une infrastructure minimale et en continuant à offrir le service et l'aide aux détenteurs actuels d'obligations**

Prémisse

- L'objectif est de réduire par attrition le portefeuille du Programme, et ce de la manière la plus rentable possible, tout en maintenant un niveau de service satisfaisant pour les investisseurs. Cette option se fonde sur la constatation, à savoir que le Programme n'a plus de valeur de concession tant à titre de source future de fonds que de mécanisme de maintien de son profil auprès des Canadiens.
- L'option de la **réduction** repose sur la prémisse que le Programme n'est pas durable et coûte davantage au gouvernement et aux Canadiens qu'il ne rapporte.
- Plutôt que de simplement se retirer du marché, cependant, les droits acquis des relations existantes avec les investisseurs doivent être respectés afin de faciliter la transition à d'autres options.
- L'objectif est de réduire les coûts opérationnels et de l'infrastructure au minimum afin de réduire l'encours sans effectuer aucune vente.

Leçons tirées des autres PPTD

- La C.-B. a réduit son programme de titres de détail et n'a pas été prise à partie par le public, [Information non divulguée].
 - Le ministre responsable a soutenu que dans la foulée de la volatilité des marchés financiers, la « garantie de liquidité » ne représente pas un motif suffisant pour maintenir un programme non rentable. Il a prétendu qu'en donnant un avis de six semaines et en confiant les inventaires à un réseau de courtiers, le gouvernement aurait accès à cette source de remplacement, compte tenu de la compétitivité de la compétitivité de la tarification.
- Le R.-U. et les É.-U. exploitent des programmes selon un budget plus serré tout en maintenant leurs ventes et leurs encours à des niveaux raisonnables. Cependant, avant d'appliquer les leçons qu'ils en ont tirés, il convient de tenir compte du fait que le contexte de chaque programme est très différent.
 - Les programmes du R.-U. et de la Suède évoluent dans un contexte moins concurrentiel qui dirige plus d'investissements vers les véhicules gouvernementaux.
 - Le programme des E.-U. évolue dans un environnement réglementé où le rendement des produits qui sont offerts sont très concurrentiels avec celui du secteur des institutions financières. De plus, le patriotisme de la population et des circuits pour ce qui est de vendre les produits offerts est très différent de la situation au Canada.

Opinions des intervenants

- Pour les intervenants, la rentabilité insuffisante est le motif principal pour cesser d'exploiter le programme; selon eux, les contribuables ne devraient pas porter le coût d'un programme ciblé à un si petit segment de la population.
- Pour beaucoup des personnes interviewées, le marché offre déjà suffisamment de mécanismes pour encourager l'épargne, et certains d'entre eux sont même avantageux sur le plan fiscal.
- Par ailleurs, certains intervenants ont admis que le Programme est perçu comme offrant un avantage social (favoriser l'épargne).
- Les intervenants ont mentionné que l'assurance de la SADC est un moyen valable et suffisant d'offrir de la sécurité aux investisseurs.
- La valeur sociale a été discréditée étant donné que de nombreuses autres organisations mettent l'accent sur le message en matière d'épargne.
- Selon eux, d'autres programmes sociaux, par exemple les soins de santé, sont plus importants et ont besoin de fonds pour ce faire.

Incidence

Rentabilité et efficacité

- Devenir plus rentable en réduisant les ressources affectées aux activités des produits et des circuits, à la commercialisation et aux ventes.
- Inciter les détenteurs d'obligations à utiliser les circuits de libre-service pour réduire les besoins en matière de services à la clientèle.
- Au fur et à mesure que l'option est mise en œuvre, réduire l'infrastructure au minimum pour maintenir le service de base aux investisseurs actuels.
- Négocier avec les institutions financières le paiement des frais de service associés aux anciennes émissions, ce qui représente 89 M\$ sur une période de 9 ans.

Conception du programme

- Réduction du programme d'épargne-salaire par le biais de l'attrition associée à l'instauration des frais d'utilisation pour couvrir les coûts des transactions.
- Le circuit de l'Internet et les agents vendeurs prennent le dessus pour le service et le soutien.

Gérance et organisation

- Rationaliser l'organisation au sein de la Banque du Canada. L'équipe de la Banque a les connaissances nécessaires pour réduire les coûts et continuer de gérer le contrat avec EDS et le programme dans un cadre rigoureux.
- Définir les normes en matière de rapport et les officialiser dans un nouveau PE.
- Rendre compte du rendement financier, y compris états financiers.

Incidence environnementale

- Les Canadiens comprendront la décision dans l'optique des restrictions et de la responsabilité financière.
- Les intervenants des institutions financières et de l'industrie réserveront un accueil chaleureux à la réduction qui sera, pour eux, la conclusion naturelle à un programme qui a depuis longtemps atteint son objectif.
- Les nouvelles épargnes des investisseurs trouveront place dans les nombreux autres produits qui représentent 99 % de l'actif pouvant être investi dans le secteur privé ou même au sein du marché de gros pour les investisseurs mieux nantis.

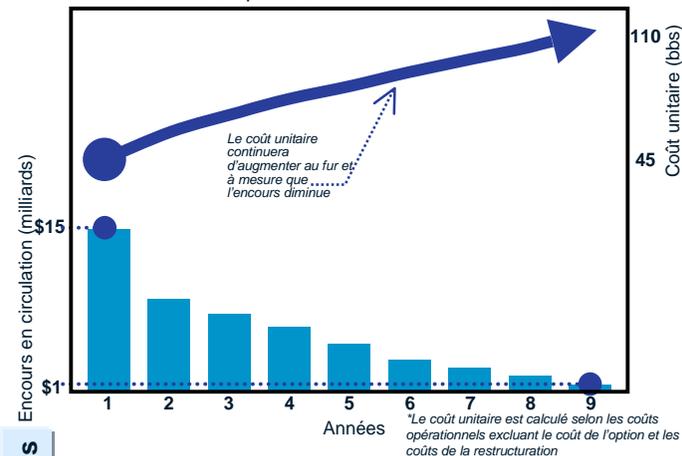
Avantages

- ✓ Assurer immédiatement la rentabilité du Programme en écartant les éléments à coût élevé, notamment les commissions de vente et les frais de commercialisation.
- ✓ Maintenir une valeur de concession réduite pour le gouvernement à titre de source de fonds, si le besoin se faisait sentir d'utiliser l'infrastructure en place afin de réduire le programme avant l'échéance des obligations.
- ✓ Maintenir le soutien aux loyaux détenteurs d'obligations tout en respectant les valeurs de la responsabilité financière.
- ✓ Restreindre l'investissement dans le Programme afin de réallouer les fonds vers d'autres priorités.
- ✓ Cette option tient compte du contexte concurrentiel qui a évolué pour inclure la disponibilité à grande échelle de nombreux produits semblables et la législation sur l'accès aux services bancaires de base.

Inconvénients

- × Nature fastidieuse du processus de réduction qui pourrait s'étendre jusqu'en 2013 et exiger des ressources de gestion.
- × [Information non divulguée]
- × Perte de concession qui offre un mécanisme pour maintenir le profil du gouvernement auprès des Canadiens.

Incidence estimative de l'option de la réduction sur l'encours et le coût unitaire*



Questions

- Responsabilité sociale à l'égard de la transition du segment de la population vieillissante vers de nouveaux placements.
- Des coûts fixes pourraient éviter que le coût unitaire ne baisse davantage.
- Cette option mettra fin à un programme qui, de l'avis de beaucoup, est à l'avantage soit du gouvernement soit de l'employeur, ce qui risque d'avoir des répercussions négatives importantes au niveau des relations publiques.

Considérations

- Confirmer le rôle des titres de détail non négociables au sein du portefeuille de la dette fédérale dans le contexte actuel.
- Déterminer les objectifs en matière de politique publique, s'il y a lieu, que doit servir le Programme
- Examiner en détail le budget, par exemple :
 - Valider le modèle de rachat prévu.
 - Quantifier le coût de la résiliation des contrats.
 - Évaluer le coût entraîné par le fait de renégocier l'entente avec EDS jusqu'à la fin.
- Élaborer un nouveau PE fondé sur la structure et le mandat.
- Définir un message clair qui expliquera la raison sous-tendant la décision de réduire le Programme et les options offertes aux Canadiens.

Verdict

- Nous avons évalué la valeur de concession (se reporter à la section sur la valeur pour le gouvernement) et sommes arrivés à la conclusion que dans le contexte d'aujourd'hui, le coût occasionné par le maintien du programme l'emporte sur les avantages.
- Notre analyse suggère que le programme n'est pas viable dans sa forme actuelle et sera aux prises avec des difficultés de vente dans l'avenir.
- La structure de coût du Programme est élevée par rapport au coût d'exploitation de portefeuilles semblables dans le secteur privé, compte tenu de ses faibles volumes et des caractéristiques supérieures des produits offerts dans le secteur privé.
- La sophistication et la nature concurrentielle des institutions financières laisse entendre que les investisseurs auront, à l'avenir, de meilleures solutions en matière de placement assorties de services consultatifs.
- D'après les résultats de notre analyse, nous suggérons l'option de réduction qui aidera le gouvernement à se concentrer sur la responsabilité financière et d'autres programmes sociaux prioritaires.
- Le coût estimatif de l'option est d'environ 350 M\$ sur 9 prochaines années, à l'exclusion des coûts de la restructuration.

Hypothèses *Nous avons appliqué ces paramètres pour estimer l'incidence financière des options stratégiques*

	1. Relance	2. Recyclage	3. Options de base	4. Réduction
Part du marché	Objectif de 1996 : atteindre 3 % de la part du marché, se traduisant par 7 % de la dette fédérale.	Baisse progressive se stabilisant au fil du temps.	La part du marché diminuera et se stabilisera en fonction de la clientèle naturelle de base du Programme et continuera de diminuer au fil du temps compte tenu de la dynamique de ce segment.	Diminuer à zéro au fil du temps.
Encours	Augmenter à 7 % de la dette (actuellement à environ 5 %) d'ici l'année 10. On estime que 7 % de la dette fédérale correspond à 31 MM\$.	Baisse qui se stabilisera au fil du temps grâce aux frais d'utilisation qui ont pour objet de recouvrer les coûts et d'abaisser les taux de rachat.	Baisse naturelle de l'encours au fil du temps étant donné que les rachats des anciennes émissions et les échéances dépassent les ventes sur une base uniforme.	Diminuer à un petit stock au fil du temps. Un petit stock devrait demeurer indéfiniment (p. ex. certificat d'épargne de guerre).
Ventes	Augmenter les ventes pour qu'elles atteignent (p. ex.) 5 MM\$ de manière à surpasser les échéances et les rachats de 1 MM\$ par année afin de reconstituer l'encours.	Les ventes diminueront et puis se stabiliseront. Épargne-salaire (p.ex.) 50 %, agents vendeurs à (p. ex.) 80 % diminuant à (p. ex.) 65 % au fil du temps.	Les ventes diminueront à un taux naturel.	Aucune nouvelle vente ou émission.
Épargne-salaire	Élargir l'offre, augmenter les adhésions, adopter le processus sur le Web (libre-service, aucun relevé sur papier, rachat sur le Web) et uniformiser le processus.	Rationaliser le Programme, OEC seulement, faire en sorte que l'adhésion demeure stable. Adopter le processus par Internet (y compris les rachats), normaliser le processus et recouvrer les fonds grâce aux frais d'utilisation.	Mettre fin au Programme à la fin des émissions actuelles. Aucune nouvelle vente. Rachats et services seulement par l'intermédiaire des institutions financières.	Mettre fin au Programme à la fin des émissions actuelles. Rachats et administration seulement par l'intermédiaire des institutions financières.
Agents vendeurs	Entretien des relations avec les agents vendeurs, établir des prix et des commissions concurrentiels, raccourcir la durée de la campagne pour donner suite aux préoccupations énoncées.	Maintenir ce circuit, OPC seulement; renforcer la campagne visant à réduire l'échéancier, mettre en œuvre les frais d'utilisation pour les certificats-cadeaux, les certificats, les obligations perdues, les transferts et les échanges.	Éliminer les ventes par téléphone, raccourcir la durée de la campagne. Recouvrer les frais des transactions, des certificats-cadeaux, des certificats, des obligations perdues, des échanges et des transferts grâce aux frais d'utilisation.	Aucune vente; rachats et administration seulement.
Direct	Tous les produits : Bâtir et élargir le portail pour y intégrer les institutions financières, les investisseurs et les employeurs avec une fonctionnalité d'achat, d'administration et de rachat plus complète.	Tirer profit du portail actuel pour les OPC seulement. Augmenter la fonctionnalité au cas par cas, appuyée par des analyses de rentabilisation quantifiée : Portail des institutions financières financé par les institutions financières, etc.	Aucune innovation. Maintenir l'infrastructure actuelle et tirer profit de la fonctionnalité existante pour le Web seulement. Recouvrer les coûts grâce aux frais d'utilisation.	Administration et rachats seulement.
Agencement de produits	Inclure des produits plus perfectionnés afin d'atteindre une gamme d'investisseurs plus large (p. ex.) indexés selon l'inflation, indiciels, obligations et bons en direct, etc.	OEC dans le circuit de l'épargne-salaire avec frais d'utilisation, OPC dans le circuit des agents vendeurs et dans le circuit direct avec rachat à la date d'anniversaire et à un taux concurrentiel.	Retour à l'essentiel : simple et sécuritaire. OPC seulement, rachat à la date d'anniversaire seulement. Renommer pour maintenir la reconnaissance de l'image de marque « obligation d'épargne ».	Aucune vente.
Commercialisation	Augmenter le nombre de partenariats avec d'autres organisations ou ministères pour communiquer le message en matière d'épargne; recueillir le message de commercialisation en fonction des nouveaux produits et de l'acquisition.	Restreindre l'impression : L'impression et la distribution demeurent stables, la recherche demeure stable, les RP augmentent de (p. ex.) 25 %, la publicité et le soutien créatif diminuent de (p. ex.) 50 %.	Restreindre l'impression : L'impression et la distribution demeurent stables, la recherche demeure stable, les RP augmentent de (p. ex.) 75 %, la publicité et le soutien créatif diminuent de (p. ex.) 50 %.	Info sur le Web seulement. Le coût des relations publiques augmentera de 100 % et sera maintenu s'il y a lieu.
Commissions	Hausser les commissions de 25 % (p. ex.), payées directement ou conformes aux tendances du marché. Offrir des mesures incitatives pour que l'effectif des ventes passe de l'épargne-salaire au programme d'épargne-salaire par Internet.	Aligner le modèle sur la pratique de l'industrie, c.-à-d. supprimer les frais de service.	Aligner le modèle sur la pratique de l'industrie, c.-à-d. supprimer les frais de service.	Aucune vente, seulement les frais de service et de rachat sur les anciennes émissions.
Effectif des ventes par épargne-salaire	Augmenter l'effectif des ventes de 25 % (p. ex.). Entraîner l'adhésion et mettre l'accent sur la conversion au programme de l'épargne-salaire par Internet.	Réduire l'effectif de vente de 25 %. Abaisser les salaires et offrir des primes plus élevées selon la conversion de l'épargne-salaire au programme d'épargne-salaire par voie électronique.	Gérer la transition pour mettre fin au programme d'épargne-salaire.	Gérer la transition pour mettre fin au programme de l'épargne-salaire.
EDS	CV : s/o CF : Stable Innovation : Augmentation en raison d'investissements importants.	CV : Recouvrement des coûts grâce aux frais d'utilisation (p. ex.) 25 % de CV CF : Stable Innovation : Augmentation modérée en raison des investissements	CV : Recouvrement des coûts grâce aux frais d'utilisation (p. ex.) 50 % de CV CF : Stable Innovation : Aucune	CV : Renégocier, (p. ex.) [Information non divulguée] CF : Renégocier, (p. ex.) [Information non divulguée] Innovation : Aucune
Fonction du BGD	Certaines fonctions seraient intégrées à la nouvelle entité. On suppose qu'environ 50 % des coûts demeureraient. La fonction de prestation de conseils stratégiques demeure.	Demeure stable afin de permettre d'intégrer le Programme à la Banque du Canada. La fonction de prestation de conseils stratégiques demeure.	Réduire la gestion des contrats de 25 % La fonction des conseils stratégiques demeure	Réduire la gestion du contrat de 50 %. La fonction de prestation de conseils stratégiques demeure.
Organisation	Centraliser dans une entité avec une responsabilité et une imputabilité, des objectifs, des normes de rapport et un PE clair. Mettre en application le message d'éducation et bâtir des relations avec les institutions financières et l'ACCOVAM.	Recentrer en une seule entité au sein de la Banque du Canada avec responsabilité et imputabilité, objectifs et normes de rapport clairs. Impartir des fonctions s'il y a lieu.	Intégrer à la Banque du Canada avec une responsabilité et une imputabilité, des objectifs et des normes de rapport clairs. Certaines fonctions de l'agence à intégrer.	Intégrer à la Banque du Canada avec une responsabilité et une imputabilité, les objectifs de réduction et des normes de rapport clairs.
Coût global du Programme	Le coût unitaire augmentera en raison du lancement de nouveaux produits plus dispendieux et de l'investissement nécessaire pour relancer. Subventionner à concurrence du coût intégral de l'optionnalité intégrée, garantissant la divulgation et la transparence. ----- Les frais d'administration dépasseront 1,2 M\$ pour la période de 9 ans (à l'exclusion des coûts de l'option, du lancement de nouveaux produits et de la restructuration)	Le coût unitaire devrait augmenter et se stabiliser dans la fourchette des 40 à 50 BPS, à l'exclusion du coût de l'option. Investissement requis pour recueillir. En outre, subvention à concurrence de 20 % de l'optionnalité intégrée, garantissant la divulgation et la transparence. ----- Les frais administratifs dépasseront 700 M\$ pour la période de 9 ans (à l'exclusion des coûts de l'option et de la restructuration)	Le coût unitaire devrait diminuer et se stabiliser dans la fourchette des 40 à 50 BPS. L'objectif principal est la rentabilité, et donc aucune subvention pour la valeur de l'optionnalité intégrée. Réduire les frais de structure au minimum pour garantir la prestation auprès des clients de base. ----- Les frais administratifs seront d'environ 500 M\$ pour la période de 9 ans. (à l'exclusion des coûts de la restructuration)	Le coût unitaire devrait être plus élevé jusqu'à la fin. Subvention inhérente étant donné que l'infrastructure est maintenue pendant 9 ans pour les services et le soutien. ----- Les frais administratifs sont d'environ 350 M\$ pour une période de 9 ans (à l'exclusion des coûts de la restructuration).

Contenu

- Introduction
- Résumé
- Approche de CGE&Y
- Options stratégiques
- **Analyse connexe**
- Conclusions
- Annexes

Aperçu de l'analyse connexe

Nous avons répondu à des questions clés pour évaluer la valeur et la viabilité du Programme au fur et à mesure que nous avons élaboré et analysé les options stratégiques



- Le Programme a-t-il établi efficacement les objectifs et les mesures de rendement?
- Le Programme a-t-il respecté ces objectifs et mesures de rendement?

- Le Programme a-t-il de la valeur pour le gouvernement?

- Le Programme a-t-il de la valeur pour les investisseurs par rapport aux autres produits d'épargne et de placement offerts?

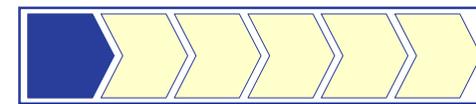
- De quelle manière le contexte du marché a-t-il influé sur le rendement du Programme?
- Quelles sont les perspectives d'avenir pour le Programme?

- Dans quelle mesure la structure organisationnelle du Programme permet-elle d'offrir efficacement ses produits?

- Dans quelle mesure la conception actuelle du Programme est-elle viable?
- Dans quelle mesure l'élaboration et le montage des produits de même que les services connexes sont-ils efficaces?

Objectifs

Le Programme a-t-il établi efficacement ses objectifs et les a-t-il atteints?



Nous avons adopté une approche factuelle pour évaluer les objectifs

- Nous avons examiné la documentation du Programme pour la période comprise entre 1995 et 2003 afin de classer en catégorie et d'analyser tant le processus d'établissement des objectifs que les résultats.
- Nous avons établi un lien entre l'évaluation des objectifs et l'analyse des mesures du rendement, les études de cas des autres programmes et nos entrevues auprès d'intervenants internes pour évaluer de manière globale le rendement du Programme.

Les processus d'établissement des objectifs ont été inefficaces pour ce qui est de donner des conseils

- La responsabilité et l'imputabilité du processus d'établissement des objectifs n'étaient pas précises.
- Le processus a été lourd et long en raison de l'absence de consensus à l'interne entre les intervenants au sujet des priorités du Programme.
- Les objectifs ont été adaptés en fonction de la situation de la dette fédérale et d'autres facteurs, notamment le rapport du vérificateur général, mais ils s'éloignent des objectifs quantifiables et comportaient des termes contradictoires sans ordre de priorité, notamment l'esprit d'entreprise, l'innovation, l'usage de la marque et la rentabilité.

Nous avons constaté un manque de discipline dans la surveillance du Programme

- Le Programme n'a été examiné qu'à sa cinquième année de fonctionnement, comme l'exigeait la charte de l'Agence.
- Les diverses mesures de rendement n'ont pas facilité la mesure en fonction des objectifs et n'ont pas été mises à jour pour surveiller le rendement et en rendre compte de manière opportune et uniforme.
- Les plans d'entreprise et les états financiers ne fournissent pas suffisamment d'information pour permettre aux intervenants de comprendre les objectifs, le rendement ou la subvention globale fournis par le gouvernement

Le Programme n'a pas réussi à atteindre constamment ces objectifs

- La réduction des coûts qui s'est opérée au cours des dix dernières années a été neutralisée par un encours en baisse sur une base de coût fixe.
- Le Programme n'a pas maintenu ses ventes (qui sont passées de 5 MM\$ à 3 MM\$), sa part du marché (qui est passée de 2,5 % à 1 %) ou sa part de la dette fédérale (qui est passée de 7 % à 5 %) pendant la période comprise entre 1996 et 2003. Même si cela peut convenir dans le contexte du portefeuille en baisse de la dette fédérale, le mandat du Programme n'était pas clairement redéfini et documenté pour articuler ce changement au chapitre du contexte.
- Le Programme a réalisé certains de ses objectifs en lançant deux autres produits, en offrant des niveaux de service élevés, en impartissant les processus dispendieux et en faisant la promotion d'une forte image de marque du Canada.
- Nous recommandons d'adopter une approche plus rigoureuse à l'égard de l'établissement des objectifs et de réviser les buts commerciaux en fonction de la stratégie globale de la gestion de la dette du gouvernement, en vertu de l'une ou l'autre des options stratégiques.

Nous avons constaté que les objectifs documentés étaient vastes et non quantifiés ce qui a posé des défis au chapitre de la planification, de l'exécution et de la mesure

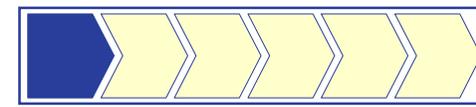


Financement efficace

Maintenir l'assise des investisseurs

Satisfaire aux besoins du marché

1996 Lancement officiel – Ministre Martin, ministre des Finances	<p>Constatations : Evolution des coûts à la rentabilité sans aucune quantification, y compris des objectifs contradictoires en rapport avec l'administration, l'innovation et l'esprit d'entreprise. Evolution manifeste vers la rentabilité dans le contexte de l'encours en baisse</p>	<p>Contribuer à la stratégie globale de gestion de la dette : « Cela veut dire que nous devons moins nous fier aux investisseurs étrangers et que notre vulnérabilité aux variations rapides des marchés monétaires volatiles se trouve amoindrie. »</p>	<p>Maintenir l'encours relatif « pour reprendre une partie du terrain perdue dans le secteur du placement de titre au détail... pour mettre fin à la baisse des ventes des OEC et maintenir la part de marché de 3 % que nous détenons encore. »</p>	<p>nouveaux produits que nous lancerons avec le temps –en tant que compléments aux produits offerts par le secteur privé. Nous sommes à la recherche de produits uniques en mesure de combler les besoins qui ne le sont pas dans le contexte canadien de l'épargne.</p> <p>Nous voulons aider à élargir le marché de l'épargne – une chose susceptible en bout de ligne d'être profitable pour tous : les</p>
Objectifs de la charte initiale (1997)		<p>Fournir du financement sur le marché de détail pour le gouvernement, conformément au plan financier du gouvernement, et visant à équilibrer les considérations relatives au coût, au risque et au marché.</p>	<p>Maintenir une part raisonnable et durable du total des titres d'emprunts fédéraux sur le marché de détail, tout en garantissant un grand nombre d'investisseurs pour le gouvernement.</p>	<p>Offrir une gamme de produits attrayants y compris de nouveaux produits dans les segments de marché clé, profitant ainsi à tous les Canadiens.</p>
Plan d'entreprise 1995-1998		<p>Exécuter un programme de placement de titres sur le marché de détail rentable, y compris tous les coûts des services donnés à contrat comme la recherche et la publicité, les systèmes et les commissions versées sur la distribution.</p>	<p>Accroître la part de la dette fédérale détenue par les titres de détail à au plus 30 % de la dette fédérale totale à moyen terme.</p> <p>Renverser le recul de la part de la dette fédérale déjà détenue par le marché du détail au cours des deux prochaines années.</p>	<p>Mettre au point de nouveaux titres au détail rentables et de nouvelles approches en matière de distribution en collaboration avec le secteur privé dès la première année et tout au long des 10 prochaines années.</p>
Plan d'entreprise 1997-2000		<p>Respecter le budget approuvé</p> <p>Être une organisation performante axée sur l'innovation et l'entrepreneuriat</p>	<p>Offrir des services de grande qualité et conviviaux.</p>	<p>Diversifier le portefeuille de titres au détail en mettant au point de nouveaux instruments dans les marchés émergents et en expansion, profitant ainsi à tous les Canadiens.</p>
Plan d'entreprise 1998-2001			<p>Mettre fin à la tendance à la baisse et maintenir la clientèle actuelle des OEC en ajoutant de la valeur aux produits déjà existants, en élaborant de nouveaux et en remaniant l'épargne-salaire.</p>	<p>Diversifier le portefeuille de titres au détail en mettant au point de nouveaux instruments dans les marchés émergents et en expansion, profitant ainsi à tous les Canadiens.</p>
Plan d'entreprise 1999-2002		<p>Opérations efficaces.</p>	<p>Outre plus de choix de produits, une période de vente plus longue et une tarification qui tient compte des besoins dans le portefeuille actuel seront également des stratégies clés pour parvenir à conserver et à diversifier le portefeuille des titres.</p>	<p>Augmenter la diversification en haussant le pourcentage de nos obligations détenues dans des régimes enregistrés, par exemple, REER et FERR, et en introduisant des solutions moins liquides, par exemple l'Obligation à prime du Canada et l'Obligation à rendement indicatif</p>
Plan d'entreprise 2000-2003		<p>Réduire les coûts grâce à des systèmes et des opérations rentables</p>	<p>Maintenir la diversification de la clientèle d'investisseurs.</p> <p>Maintenir des niveaux de service à la clientèle adéquats.</p> <p>Promouvoir une stratégie solide de marque canadienne.</p>	<p>Conservation du portefeuille.</p> <p>Diversification du portefeuille</p>
Plan d'entreprise 2001-2004		<p>Réduire les frais de fonctionnement et minimiser les coûts unitaires au fil des ans compte tenu du recul de l'encours des titres au détail tout en maintenant des niveaux de services adéquats.</p> <p>Offrir nos produits et services en direct d'ici 2004.</p>	<p>Maintenir une clientèle diversifiée d'investisseurs qui soit inclusive et accessible à tous les groupes démographiques de l'ensemble des provinces et des territoires dans les deux langues officielles.</p> <p>Maintenir et promouvoir une stratégie de marque canadienne solide.</p>	<p>Conservation et diversification du portefeuille de façon rentable.</p>
Plan d'entreprise 2002-2005		<p>Réduire les frais généraux et minimiser les coûts unitaires tout en équilibrant la nécessité d'investir dans l'innovation.</p>	<p>Maintenir et promouvoir une stratégie de marque canadienne solide.</p> <p>Maintenir la diversification de la clientèle des investisseurs.</p> <p>Établir et maintenir des niveaux de service adéquats.</p>	<p>Continuer d'offrir des produits et services novateurs en mettant l'accent sur leurs ventes en direct.</p>
Plan d'entreprise 2003-2006		<p>Réduire les coûts globaux et réduire au minimum les coûts unitaires en accord avec un stock de titres au détail en régression</p>	<p>Maintenir la diversification de la clientèle des investisseurs.</p> <p>Établir et maintenir des niveaux de service adéquats.</p> <p>Maintenir et promouvoir une stratégie de marque canadienne solide.</p>	<p>Continuer d'offrir des produits et services novateurs en mettant l'accent sur leurs ventes en direct.</p>



Mesures du rendement

Le Programme a-t-il mesuré de manière efficace son rendement et a-t-il respecté ses objectifs à cet égard?

Nous avons appliqué une approche factuelle pour évaluer le rendement

- Nous avons recueilli les principales mesures du rendement (PMR) entre 1997 et 2002 et nous avons calculé les PMR qui n'avaient pas fait l'objet d'un suivi pendant cette période.
- Nous avons suivi l'évolution des PMR pour en déterminer la pertinence et la conformité aux objectifs documentés.
- Nous avons intégré les observations issues de nos entrevues auprès des intervenants internes et de notre examen des autres programmes.

Nous avons observé un manque de rigueur dans le processus de mesure

- Les PMR n'ont pas permis d'évaluer de manière efficace le rendement du Programme car ils sont très vastes, qu'ils n'isolent pas les principaux éléments commerciaux et qu'ils ne sont pas calculés ou mis à jour de manière uniforme.
- Nous avons décelé une insuffisance d'objectifs de programme quantifiables, qui a entraîné un suivi et une mesure du rendement incohérente (p.ex., les objectifs de tarification, la part de la dette et la rentabilité).
- En raison de certains facteurs, il est difficile de grouper les renseignements financiers nécessaires pour établir des mesures et analyser le rendement du Programme. Parmi ces facteurs, mentionnons l'absence de données centralisées, l'incohérence des soldes et des répartitions de comptes, le manque de transparence des données financières dans les plans d'entreprises et les états financiers et des définitions trop peu précises des paramètres essentiels.

Le Programme n'a pas eu un bon rendement dans un contexte en évolution

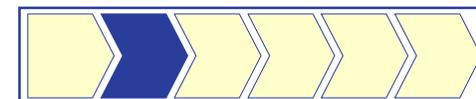
- La part des titres non négociables sur le marché de détail ne cesse de diminuer au sein du portefeuille global de la dette fédérale (de 7% à 5%) et de la part globale que les Canadiens peuvent investir (de 2,5 % à 1 %).
- Les dépenses consacrées à la mise au point des produits, à la commercialisation et à l'infrastructure par rapport à celles de l'industrie et des autres programmes sont élevées et n'ont pas un effet positif sur les ventes ou le taux de rachat.
- Les attitudes à l'égard de l'image de marque du Canada ne se traduisent pas en vente, en adhésion à l'épargne-retraite ou en taux de conservation plus élevés.

Le Programme n'a pas respecté d'importants objectifs de rendement

- Le stock et les ventes ont constamment diminué pendant la période à l'étude.
- La structure actuelle des coûts du Programme n'est pas viable compte tenu de l'effet insuffisant qu'elle a pour attirer des investisseurs.
- Peu importe l'option stratégique que le Programme choisira, nous recommandons d'adopter une approche plus rigoureuse à l'établissement des mesures du rendement conformément aux objectifs révisés du Programme.

Valeur pour le gouvernement

Est-ce que le Programme a de la valeur pour le gouvernement?



Nous avons analysé la valeur pour le gouvernement en appliquant une approche rigoureuse à l'égard de l'évaluation

- Notre analyse ex-post des coûts a appliqué une démarche rigoureuse du secteur privé à chaque série d'obligations d'épargne d'un échantillon qui représentait les deux tiers des obligations à circulation.
- Contrairement à d'autres méthodes, nous avons traité chaque émission de dix ans comme une obligation réelle à dix ans pour comparer l'incidence financière sur le gouvernement de l'écart de taux d'intérêt de chaque émission et du refinancement des rachats.
- La compilation et la consolidation des données financières nécessaires provenant de diverses sources nous a posé des défis, mais nous sommes satisfaits des données du modèle, des hypothèses et de l'analyse des conclusions.

Le Programme a perdu de l'importance comme source de fonds

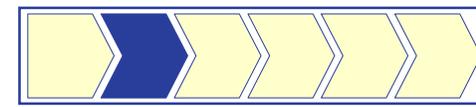
- Le portefeuille de titres d'emprunt au détail non négociables représente une part à la fois faible et décroissante de la dette publique, étant passé de 7 % en 1996 à 5 % en 2003.
- L'évolution de l'encours des titres au détail non négociables affiche une sensibilité aux variations des taux d'intérêt qui ressemble à celle du portefeuille des titres de gros. Cette sensibilité réduit la valeur des titres au détail comme outil de diversification d'après le comportement des détenteurs de titres.
- Plus récemment, les budgets équilibrés ont permis au gouvernement fédéral d'emprunter sur les marchés de gros à des taux plus favorables et la récente vente au détail de titres négociables sous forme de fonds du marché monétaire et de fonds communs de placements obligataires a accru la propriété nationale des titres d'emprunt et a élargi la clientèle.

Le Programme est une source de fonds coûteuse

- Notre analyse précise qu'une importante subvention au chapitre du prix récent des obligations à prime du Canada (OPC) jumelée à un niveau élevé de rachat d'OEC – plus particulièrement dans le circuit des employeurs – a amplifié les répercussions d'une baisse des stocks d'obligation en circulation au dépens du Programme.
- Notre analyse de l'échantillon révèle un coût d'option imprévu d'environ 150 millions de dollars qui se compose du coût net de l'écart de taux d'intérêt et du refinancement qui, une fois ajouté au total des frais de fonctionnement de 895 millions de dollars, porte le coût du Programme à plus d'un milliard de dollars depuis 1997.

Le Programme offre une moins grande valeur sociale

- Même si le Programme a toujours aidé les Canadiens à épargner de façon commode, de récents indicateurs socioéconomiques pointent vers un comportement moins axé sur l'épargne qu'il y a sept ans.
- La participation à des programmes d'épargne-salaire et les ventes a été relativement stable, le roulement demeurant élevé, ce qui révèle que le Programme est davantage utilisé à titre de compte à vue pour faciliter l'achat que pour favoriser une discipline d'épargne.
- Bon nombre d'organismes de secteurs privé et public qui ont un accès plus direct aux Canadiens effectuent de la sensibilisation auprès des investisseurs et diffusent des messages au sujet des stratégies d'épargne.

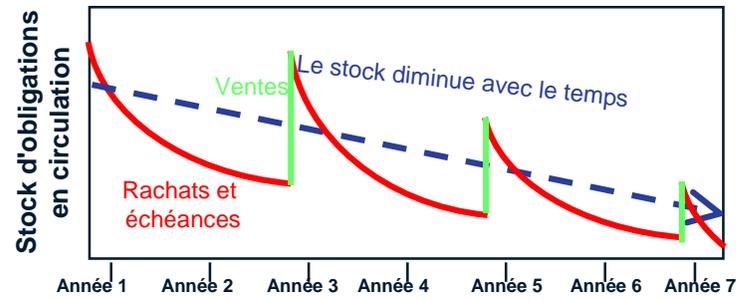


Valeur pour le gouvernement

Nous avons recours à ces illustrations pour aider à expliquer les éléments financiers qui influent sur la valeur pour le gouvernement

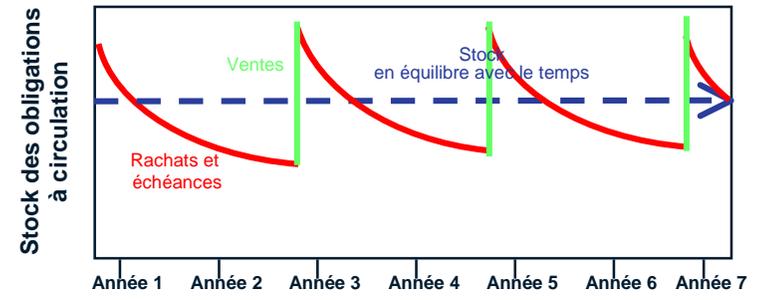
Illustration :

Les ventes ne neutralisent pas les rachats et les échéances avec le temps.



Les ventes neutralisent les rachats et les échéances avec le temps, d'où un portefeuille équilibré au fil des années

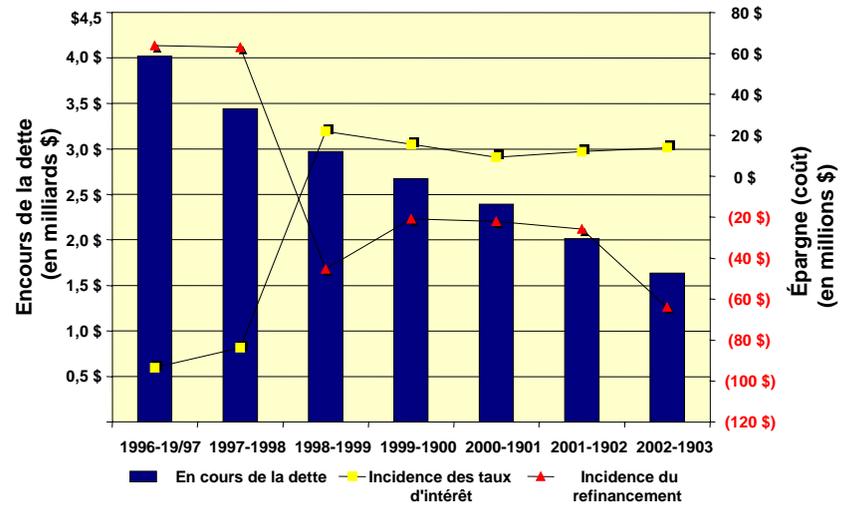
C.



Échantillon réel :

Analyse de l'émission 49 d'OEC

Encours de la dette par rapport à l'incidence nette des taux d'intérêt et du refinancement



Analyse financière :

- Les dépenses de fonctionnement du portefeuille des titres d'emprunt sur le marché de détail non négociables ont augmenté, passant de 110,8 millions de dollars pour l'exercice jusqu'au 31 mars 1997 à 141,3 millions de dollars en 2000 et ont ensuite baissé à 118,8 millions de dollars.
 - Les frais de fonctionnement pour la période comprise entre 1997 et 2003 totalisent 895 millions de dollars.
- L'incidence nette de l'optionnalité – calculée en fonction de l'analyse de l'incidence financière de l'écart de taux d'intérêt et du refinancement des rachats d'un échantillon représentatif de 14 émissions d'OEC et d'OPC – représente un coût additionnel pour le Programme de 153 millions de dollars.
 - Les frais d'intérêt pour l'échantillon ont totalisé 129 millions de dollars.
 - Le refinancement des rachats pour l'échantillon a totalisé 24 millions de dollars.
- Une fois ajoutée au total des frais de fonctionnement, l'incidence de l'optionnalité fait grimper le coût global du Programme pour les sept derniers exercices à plus de un milliard de dollars.



Valeur pour les investisseurs

Le Programme a-t-il de la valeur pour les investisseurs par rapport à d'autres produits d'épargne et de placement qui sont offerts sur le marché?

Nous avons analysé la valeur pour les investisseurs dans l'optique du client

- Nous avons interviewé des intervenants et fait de la recherche et misé sur notre propre connaissance de la gestion du patrimoine, du marché des services bancaires de détail et du comportement des consommateurs.
- Nous avons analysé les avantages des produits offerts par le Programme et les avons comparés à ceux de toute une gamme d'autres produits comparables.

En surface, les caractéristiques du Programme sont généralement comparables

- Les OEC et les OPC présentent des taux équivalents ou supérieurs aux certificats de placement garanti (CPG) standards offerts par les institutions financières; ils sont davantage liquides et offrent une meilleure protection pour les soldes élevés qui peuvent dépasser le plafond imposé par la SADC.
- Les OEC et les OPC ont également enregistré un meilleur rendement que les placements autres que les CPG entre 1998 et 2003. Ces résultats sont conformes à notre analyse financière, qui suppose un subventionnement des taux au cours de la période.

Cependant, des tendances importantes ont réduit la compétitivité des obligations d'épargne

- Les grandes banques qui dominent la part du marché et sa répartition n'ont ménagé aucun effort pour resserrer leurs liens avec la clientèle en investissant dans la technologie, dans les compétences au chapitre des ventes et – qui plus est, en offrant des taux d'intérêt privilégiés qui peuvent s'échelonner sur 10 à 100 PB.
- Les institutions financières peuvent rajuster rapidement le prix de leurs produits selon la volatilité des taux d'intérêt puisqu'elles ne sont pas tenues de maintenir les prix pendant tout un mois; il s'agit là d'un avantage important dans le contexte actuel.

Seulement des segments restreints continuent de représenter une bonne valeur

- Bien qu'il soit impossible de connaître la répartition exacte des détenteurs d'obligations, des sondages ont permis de déterminer que les Canadiens plus âgés et mieux nantis achètent des obligations d'épargne auprès d'agents vendeurs tandis que les jeunes Canadiens, moins fortunés, ont recours au Programme d'épargne-salaire.
- Nous avons constaté que le segment des personnes plus âgées devient plus sensible au rendement des placements tandis que les jeunes continuent d'utiliser les obligations d'épargne comme équivalent des liquidités.

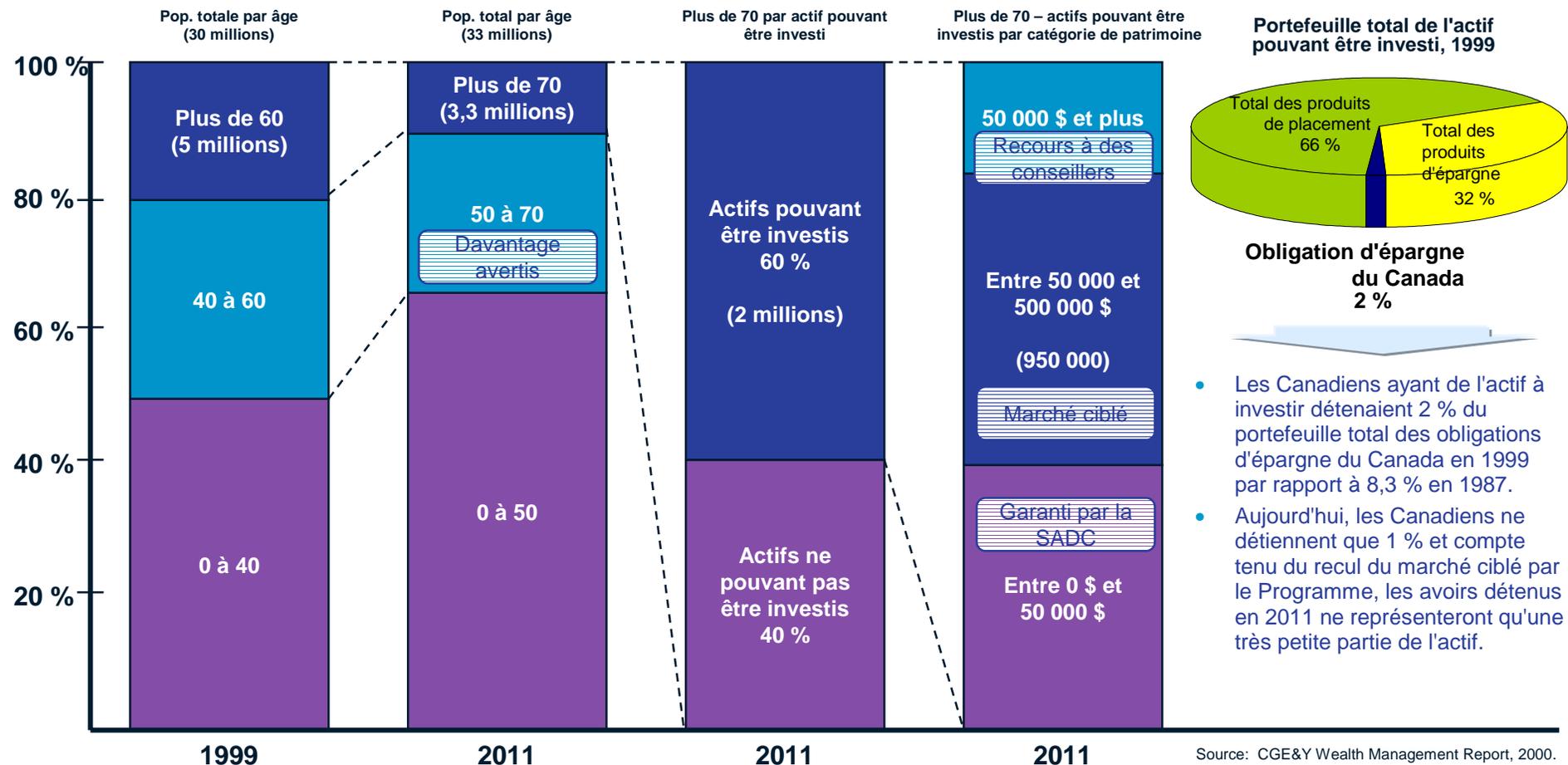
À l'avenir, les obligations d'épargne continueront d'être marginalisées par les investisseurs

- Les changements démographiques et comportementaux futurs se traduiront par une pertinence moins marquée des produits du Programme pour ceux qui détiennent la part la plus importante des actifs à investir.
- L'actif des détenteurs d'obligations loyaux passera aux mains d'une génération pour laquelle les obligations d'épargne ne sont pas perçues comme un mécanisme de placement concurrentiel.
- Les conseillers financiers joueront un rôle de plus en plus importants pour orienter les décisions de placement de Canadiens bien nantis.

Valeur pour les investisseurs

Nous avons recours à cette illustration pour évaluer la valeur future pour les investisseurs

- Le nombre d'investisseurs pour qui les produits offerts par le Programme ont le plus de valeur et qui sont les plus loyaux diminuera, passant d'environ 1,4 million en 1999 à 950 000 en 2011. Cette baisse est attribuable à deux raisons :
 - En 2011, les Canadiens qui ont plus de 60 ans aujourd'hui en auront plus de 70 et représentent un segment plus petit de l'ensemble de la population.
 - Les Canadiens qui ont entre 40 et 60 ans aujourd'hui et qui en auront entre 50 et 70 en 2011 ne seront pas loyaux envers les produits offerts par le Programme et, selon les prévisions, ils adopteront une approche beaucoup plus avertie à l'égard du rendement des placements.



Source: CGE&Y Wealth Management Report, 2000.



Contexte

De quelle manière le contexte du marché a-t-il influé sur le rendement du Programme et quelles sont les perspectives d'avenir?

Nous avons évalué le contexte en ayant recours à diverses sources

- Nous avons puisé dans les travaux de recherche externes pour analyser le contexte et l'avons combiné à notre propre travaux de recherche sur l'industrie canadienne de la gestion du Patrimoine.
- Nous avons également tenu compte de l'opinion des divers intervenants qui ont participé aux entrevues.

Le secteur des services financiers est extrêmement concurrentiel

- Le marché canadien de la gestion du patrimoine est confronté à une consolidation qui avive la concurrence et fait en sorte que les placements tiennent davantage compte de l'innovation des facteurs d'analyse de la clientèle et de la technologie de vente.
- Le secteur a également assisté à l'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché, qui se démarquent par la qualité de leurs produits, la commodité de l'accès et des rendements plus élevés.
- Le secteur financier est de plus en plus complexe au chapitre des pratiques de gestion des relations avec la clientèle de manière à conserver ses clients et à accroître le nombre de produits et services achetés par un ménage.

Les investisseurs affichent un comportement plus complexe

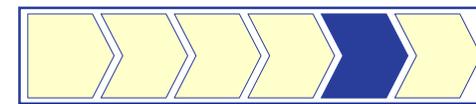
- L'impact combiné d'une plus vaste gamme d'actions accessible et de meilleur accès à l'information s'est traduit par une meilleure connaissance globale et une plus grande complexité des investisseurs. La recherche de produits et services financiers constitue la troisième activité en ligne la plus fréquente parmi les utilisateurs nord-américains d'Internet, ce qui est particulièrement étonnant quand on sait que la famille canadienne moyenne ayant accès à Internet passe plus de 32 heures par semaine en ligne.
- Les investisseurs gèrent des portefeuilles de placement plus diversifiés, qui comprennent des placements de rechange, et ils profitent de l'accès aux marchés mondiaux. En outre, une meilleure interaction avec les conseillers professionnels en placement permet aux investisseurs de mieux comprendre les avantages de l'investissement et de la planification financière.

Les perspectives futures du Programme ne sont pas encourageantes

- Selon les prévisions, les valeurs canadiennes s'orientent vers une perspective postmatérialiste et elles commencent à porter davantage sur la liberté, l'estime de soi et la qualité de vie. En fait, la situation des soins de santé au pays représente le principal problème perçu par les Canadiens aujourd'hui, selon le récent sondage Environics.
- Ainsi, les Canadiens commencent à s'attendre à une plus grande responsabilisation financière de tous les paliers de gouvernement, tout en exigeant que les programmes soient centrés sur les Canadiens qui en ont le plus besoin.

Organisation

Est-ce que la structure organisationnelle du Programme permet d'offrir de manière efficace les produits?



Nous avons appliqué une approche factuelle pour évaluer l'efficacité de l'organisation

- CGE&Y a examiné la documentation du Programme pour la période comprise entre 1995 et 2003, notamment des rapports, des notes de service et des exposés de divers intervenants.
- Nous avons compilé les thèmes issus de nos entrevues à l'interne et à l'externe et avons comparé les structures organisationnelles et le rendement du Programme à ceux d'autres programmes de titre au détail.

Le processus de gouvernance actuel n'est pas propice à un contexte de collaboration

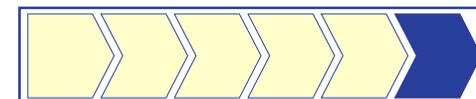
- La structure de rapport du Programme n'est pas claire et est différente en pratique de ce qui était défini dans le protocole d'entente, d'où un processus décisionnel difficile.
- Le modèle de gouvernance établi pour le groupe de travail, une équipe consultative à l'égard des opérations, et le comité directeur, mis sur pied pour fournir leadership et orientation, ne fonctionne pas aussi efficacement que prévu (p. ex., changement dans la composition, réunions qui n'ont pas lieu et difficulté à dégager un consensus).
- Chaque groupe d'intervenants a établi ses propres objectifs; il est donc difficile de dégager un consensus et les processus de planification, décisionnels et autres processus opérationnels sont contestés.

Le Programme a essayé d'établir des rôles et des responsabilités clairs

- Le Programme a officiellement établi les rôles et attributions de chaque intervenant. Un protocole d'entente (PE) n'a été achevé qu'en 2000, quatre ans après le début de la démarche.
- Le Programme continue d'éprouver des problèmes de fonctionnement au sein de l'équipe de gestion, malgré les meilleurs efforts de chacune des ressources, étant donné que les charges, les rôles et les attributions généraux manquent de précision.

La structure organisationnelle ne prête pas à une prestation efficace

- L'organisation actuelle n'est pas durable en raison des fortes pressions exercées, d'un processus décisionnel difficile et d'un sentiment de frustration à l'égard des problèmes de planification et d'exécution.
- Le Programme doit être exécuté à l'intérieur d'une seule entité, et certaines fonctions doivent être imparties, le cas échéant; en outre, les rôles et attributions doivent être mieux définis et communiqués de façon plus efficace.



Conception

Dans quelle mesure la conception actuelle du Programme est-elle viable et dans quelle mesure la mise au point et le montage des produits ainsi que les services connexes sont-ils efficaces?

Nous avons analysé la conception du Programme en appliquant une approche à plusieurs volets

- Nous avons recueilli, consolidé et analysé des données sur les circuits et les processus et nous avons misé sur l'opinion exprimée par les intervenants dans les entrevues et les résultats de l'industrie.
- Nous avons complété cette analyse au moyen de certains travaux de recherche secondaires pour avoir la perspective stratégique actuelle.

La mise au point de produits a tenté de maintenir la cadence

- Le Programme a instauré de nouveaux produits, notamment l'OPC, pour enrayer les rachats. Cependant, leurs caractéristiques ne sont pas suffisamment différentes pour garantir une part du marché importante compte tenu de l'innovation et de la vive concurrence sur le marché.
- Le processus de mise au point des produits semble avoir souffert de l'imprécision du mandat du Programme et d'objectifs contradictoires.
- Les efforts de commercialisation ont permis au Programme de se démarquer sur le marché canadien, mais non de renverser la tendance à l'érosion au titre de la part du marché.

Le montage des produits est confronté à des défis de taille

- Le programme d'épargne-salaire a réussi à maintenir le niveau de ses ventes annuelles à environ 1 à 1,3 milliards de dollars. Cependant, ce circuit n'a pas fait progresser sa part du marché en raison de la concurrence exercée par d'autres produits et services et de la complexité croissante des placements (p. ex., les comptes d'épargne à intérêt élevé et les programmes de fidélisation de la clientèle). En outre, les participants au programme d'épargne-salaire investissent dans leurs besoins à court terme, ce qui a pour effet de majorer les coûts du Programme en raison des transactions et du roulement.
- Les volumes du circuit des agents vendeurs n'ont cessé de diminuer en raison des rapports tendus avec les IF, à cause de longues périodes de vente, de formalités lourdes, de produits concurrents et de commissions insuffisantes pour motiver la collaboration.

Le service aux détenteurs d'obligations satisfait aux attentes mais il n'est pas gratuit

- Un récent sondage sur le service à la clientèle a révélé que les niveaux de satisfaction sont très élevés (plus de 90 %). Si on les compare aux données existantes des IF et aux données repères sur le service, ces niveaux indiquent une « prestation excessive ».
- Les intervenants participants ont précisé bien des facteurs de coût à l'intérieur des fonctions de service.
- Ces facteurs comprennent la prolifération du nombre de circuits, malgré des efforts de migration, un nombre croissant d'exceptions au chapitre du traitement et les exigences fréquentes des détenteurs d'obligations, plus particulièrement dans le cas des inscrits au programme d'épargne-salaire.

Contenu

- Introduction
- Résumé
- Approche de CGE&Y
- Options stratégiques
- Analyse connexe
- **Conclusions**
- Annexes

Conclusions

D'après nos constatations, l'option de la réduction est celle qui est la plus pertinente

Base
Réduction

	Base	Réduction
<p>Objectifs</p> <p>Le Programme a-t-il établi de manière efficace ses objectifs et les a-t-il respectés?</p>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<p>Valeur pour le gouvernement</p> <p>Le Programme a-t-il de la valeur pour le gouvernement?</p>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<p>Valeur pour les investisseurs</p> <p>Le Programme a-t-il de la valeur pour les investisseurs par rapport aux autres produits d'épargne et de placement offerts?</p>		<input checked="" type="checkbox"/>
<p>Contexte</p> <p>De quelle manière le contexte du marché a-t-il influé sur le rendement du Programme et quelles sont les perspectives d'avenir?</p>		<input checked="" type="checkbox"/>
<p>Organisation</p> <p>Dans quelle mesure la structure organisationnelle du Programme a-t-elle permis de garantir la prestation efficace de ses produits?</p>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
<p>Conception</p> <p>Dans quelle mesure la conception actuelle du Programme est-elle viable et dans quelle mesure la mise au point et le montage des produits ainsi que les services connexes sont-ils efficaces?</p>		<input checked="" type="checkbox"/>

Conclusions

L'option de base demeure plus coûteuse que celle de la réduction, y compris le coût de redémarrer le Programme à titre de source de futurs fonds nécessaires



Considérations :

- Les coûts de la restructuration n'ont pas été pris en compte.
- Les contribuables risquent de ne pas avoir une réaction positive à l'égard du subventionnement de ce Programme dans le contexte actuel marqué au coin de la prudence financière et de l'accès mis sur les soins de santé.
- Ne maintenir qu'une valeur de concession minimale; en cas de nécessité d'une source importante de fonds, le gouvernement devrait suivre un scénario semblable à celui illustré à la page suivante.
- Le coût estimatif de l'option de base se situe à 55 M\$ par année et la durée estimative est de 15 à 20 ans avant que le Programme ne soit interrompu en raison du stock insuffisant pour justifier une infrastructure entre → **825 M\$ et 1,1 MM \$**

(A)

Considérations:

- Les coût de la restructuration n'ont pas été pris en compte.
- Possibilité de diffuser le message que cette interruption est un vaste effort en vue de réduire les coûts du gouvernement, d'être davantage responsable sur le plan financier et de mettre l'accent sur les priorités des Canadiens.
- Réaction défavorable de certains segments de la population canadienne à l'égard de la réduction ou de l'annulation du Programme.
- Le coût estimation de l'option de la réduction est de 40 M\$ par année et la durée estimative est de 10 ans → **400 (B)**
- Nous avons défini une relance du Programme en fonction d'un scénario où le circuit de courtier serait mis à profit. Voir le scénario éventuel à la page suivante. Le coût de démarrage supplémentaire est de → **1 M\$**

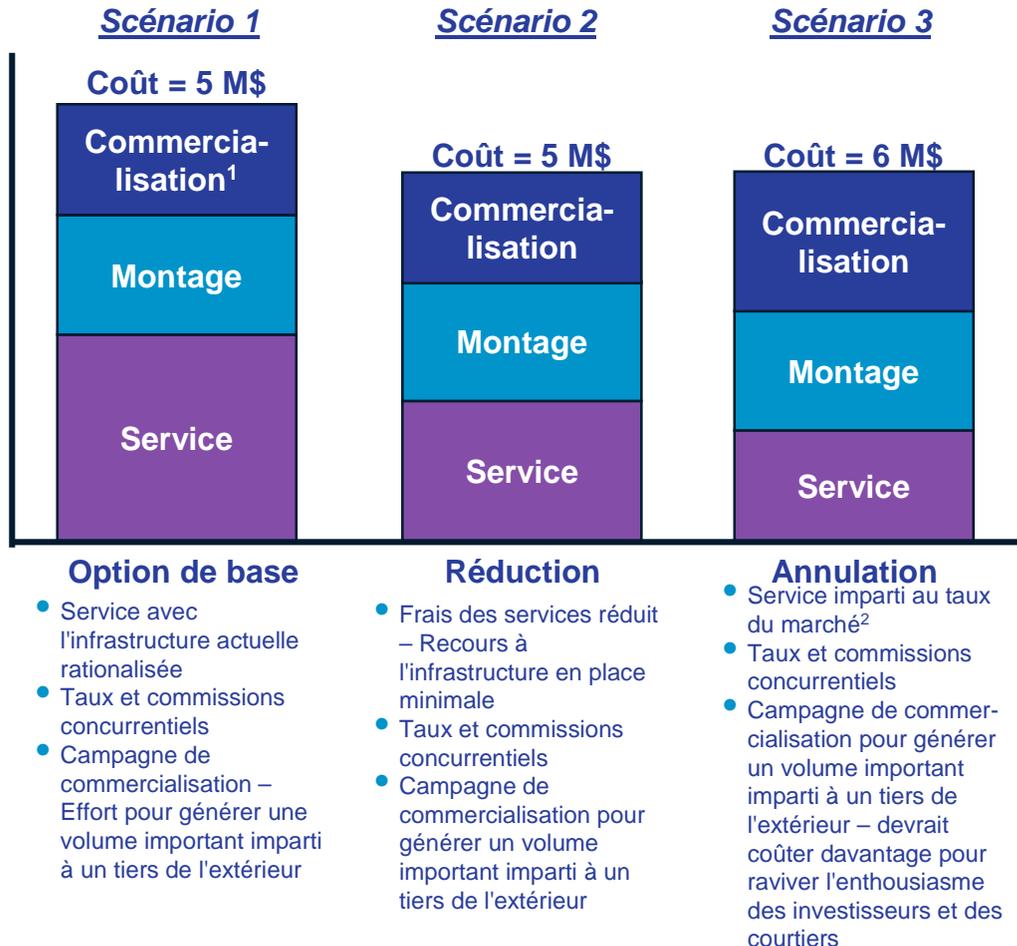
(C)

Conclusion: (A) > (B) + (C)

L'option de base dépasse le coût de l'option de la réduction. Le coût supplémentaire estimatif se situe entre 420 M\$ et 695 M\$.

Conclusions

Illustration d'une relance éventuelle du Programme



Prémisse : Le gouvernement doit générer un volume important de titres non négociables

Scénario illustratif :

- Tirer profit du circuit des courtiers avec un produit remanié
 - verser (p. ex.) 75 - 50 bp sous forme de commissions directes
 - fixer un taux qui attirera les investisseurs et les conseillers (p. ex. 25 - 50 bp en deçà du taux bancaire), d'où segmentation contre universalité,
 - émettre des obligations sans certificat avec un achat minimal de 5 000 \$.

Justification : L'investissement doit se faire en majeure partie au chapitre du montage (taux, commissions) et des relations avec les courtiers/de la commercialisation.

Les services et la commercialisation doivent être impartis pour que le Programme ait la latitude voulue pour répondre aux besoins du gouvernement tout en maintenant les coûts fixes à un faible niveau.

Conclusion : Le coût total pour relancer le Programme une fois complètement fermé est de 6 M\$ et de 5 M\$ en vertu du modèle commercial, soit de l'option de base soit de l'option de réduction.

Étant donné que le montage et les services sont des dépenses de fonctionnement qui seraient nécessaires peu importe le scénario, le seul coût supplémentaire pour relancer ce programme une fois fermé correspond à 6 M\$ moins 5 M\$ ou 1 M\$.

Nota 1 : Le service national d'épargne et de placement du R.-U. s'est lancé dans une campagne de renouvellement de l'image de marque qui a intensifié la sensibilisation du public à l'égard du programme existant de titres au détail à un coût de 2 M\$ (5 M\$) conformément au président et chef de la direction du Programme. [Information non divulguée].

Nota 2 : D'après notre plus récente étude sur le taux du marché des fournisseurs de services tiers, le coût de l'administration estimatif serait de l'ordre de 0,50\$ par obligation par mois.

Conclusions

L'option de la réduction est celle que nous suggérons

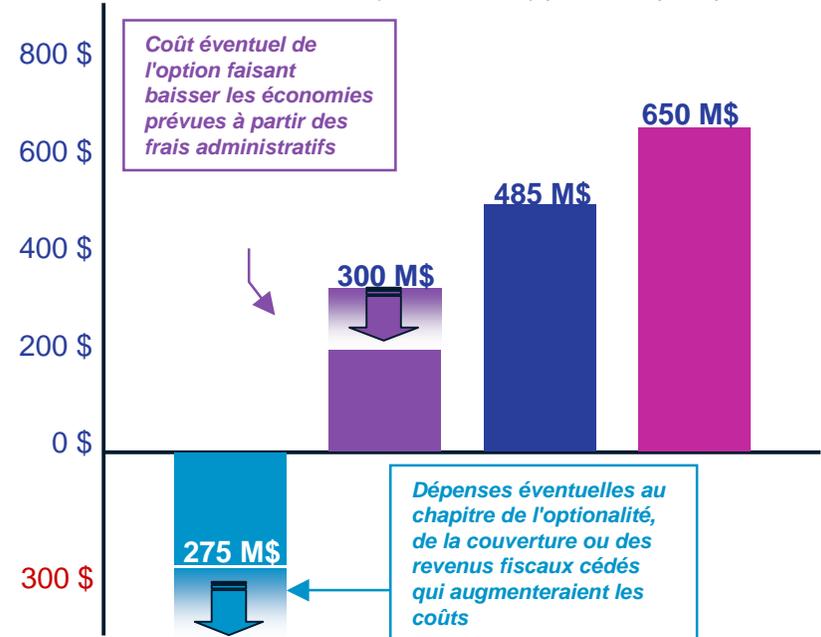
- L'option de base représente pour le gouvernement l'option la plus rentable pour le maintien du Programme, permettant aux Canadiens d'investir dans les titres négociables du gouvernement – concession minimale.
- À partir de notre analyse intégrée des objectifs du Programme, de la valeur pour le gouvernement, de la valeur pour les investisseurs, du contexte actuel et futur, de la structure organisationnelle et de la conception du Programme, nous en arrivons à la conclusion que l'option de réduction est le plan d'action que nous suggérons de suivre.
- Nous estimons que l'option de réduction est conforme aux priorités de l'heure du gouvernement énoncées dans un récent communiqué par le ministre Goodale :

(traduction)

« Les grandes priorités du gouvernement consisteront à faire des économies permanentes d'un milliard de dollars par année à partir des dépenses de programmes fédéraux, et à mettre en place une autre culture de saine gouvernance et de dépenses publiques responsables. »²

- Nous recommandons la réduction qui est, selon nous, l'option offrant la solution adéquate dans le contexte actuel et le montant maximal d'économies par rapport aux projections courantes des coûts.

Économies estimatives par rapport au Programme dans sa forme actuelle (en millions \$) pour chaque option



Sources : 1. Modèles financiers de CGE et Y créés à l'aide des données fournies par PEC et la Banque du Canada. 2. Article de Darren Yourk paru dans le Globe and Mail : Goodale kicks off pre-budget tour.

	Relance
	Recyclage
	Option de base
	Réduction