



Étude comparative des pratiques du Royaume-Uni et du Canada en rapport avec la transparence des régimes de retraite

Mai 2004

David Wheeler
Jane Thomson
(Université York)

Thérèse Woodward
Priti Shokeen
(Kingston University, R.-U.)



Table des matières

Section	Page
Résumé	5
1 Liste des acronymes	7
2 Introduction	8
3 Contexte	9
4 Lois pertinentes du R.-U. concernant l'exigence de divulgation sur les questions sociales, environnementales et éthiques (SEE) dans la déclaration des principes d'investissement (DPI)	10
5 Facteurs sociaux et politiques ayant engendré l'exigence de divulgation sur les questions sociales, environnementales et éthiques (SEE) dans les modifications du <i>Pensions Act</i> du R.-U.	13
6 Répercussions du règlement concernant la divulgation dans la DPI sur le secteur des régimes de retraite au R.-U.	20
7 Conséquences de l'introduction d'une exigence de divulgation sur les questions SEE au Canada	29
8 Recommandations et futures études	41
9 Références	45
10 Annexes	
Annexe A : Participants aux entrevues au R.-U.	52
Annexe B : Chronologie des événements concernant l'exigence de divulgation pour les régimes de retraite relativement aux questions SEE au R.-U.	53
Annexe C : Réponse de la NAPF dans le cadre du processus de consultation du gouvernement	60
Annexe D : Exemples de DPI au R.-U.	62
Annexe E : Participants aux entrevues au Canada	63

Annexe F : Organismes canadiens de réglementation des régimes de retraite	64
Annexe G : Articles du <i>Règlement sur les normes de prestation de pension, 1985 (Canada)</i>	65
Annexe H : Articles de la <i>Loi sur les normes de prestation de pension, 1985 (Canada)</i>	71

Résumé

Le présent rapport a été commandé par la Table ronde nationale sur l'environnement et l'économie du Canada. Il a pour but d'examiner les différences entre les pratiques concernant la transparence des régimes de retraite relativement aux questions sociales, environnementales et éthiques (SEE) au Royaume-Uni (R.-U.) et celles appliquées au Canada.

Nous nous penchons en particulier sur les antécédents et l'impact des politiques du R.-U. qui exigent qu'un régime inclue les détails de son approche à l'égard des questions SEE dans sa déclaration de principes d'investissement (DPI). Nous tentons aussi d'établir s'il existe un lien entre les réformes du *Pensions Act 1995* et la popularité croissante des investissements socialement responsables (ISR ou IR) observée depuis au R.-U.

Nous cherchons à savoir quelles mesures seraient nécessaires à l'introduction de telles réformes au Canada et nous faisons des recommandations sur la façon de procéder. Enfin, nous suggérons d'entreprendre des études sur d'autres points pour déterminer si ces réformes sont souhaitables.

Le corps du texte inclut les sections suivantes :

- les lois pertinentes du R.-U. concernant l'exigence de divulgation sur les questions SEE dans la DPI;
- les facteurs sociaux et politiques ayant engendré l'exigence de divulgation sur les questions SEE dans les modifications du *Pensions Act* du R.-U.;
- les répercussions du règlement concernant la divulgation dans la DPI sur le secteur des régimes de retraite au R.-U.;
- les conséquences de l'introduction d'une exigence de divulgation sur les questions SEE au Canada;
- les recommandations et études futures.

Nos six principales recommandations (y compris celles pour des études plus poussées) sont les suivantes.

À l'attention des gouvernements fédéral et provinciaux

- i) Le Canada devrait adopter une législation semblable à celle du R.-U. pour ce qui est de l'exigence selon laquelle les régimes de retraite doivent indiquer *dans quelle mesure (s'il y a lieu) on tient compte des questions sociales, environnementales et/ou éthiques dans le choix, le maintien et la réalisation des investissements, et exposer (s'il y a lieu) la politique qui régit l'exercice des droits (dont le droit de vote) afférents*¹ dans l'énoncé des principes et procédures de placement (EPPP) et les rapports annuels fournis aux cotisants ou aux participants. Cette

¹ Ce texte (italique) provient de la disposition sur l'exigence de divulgation du *Pensions Act 1995* modifié du R.-U.

législation devrait préciser que l'étude des questions SEE en rapport avec les décisions d'investissement prises dans le but de réduire au minimum les risques et/ou de maximiser la valeur à long terme ne va pas à l'encontre des obligations fiduciaires des gestionnaires et des fiduciaires de régimes de retraite.

- ii) Il faudrait établir une politique publique plus globale et susciter un débat de la société civile sur la gestion et la surveillance efficaces des régimes de retraite au Canada (pour inclure, entre autres, la transparence générale, y compris les critères SEE, la représentation des pensionnés et des titulaires de rente différée aux conseils d'administration, la protection des pensionnés et des titulaires de rente différée contre le sous-financement, les conséquences d'une faillite, etc.).

À l'attention des organismes de réglementation des régimes de retraite et des associations qui s'intéressent aux fonds de retraite²

- iii) Les institutions financières canadiennes devraient acquérir une plus grande connaissance des pratiques obligatoires et volontaires relativement à la transparence des régimes de retraite, notamment pour ce qui est des critères SEE, appliquées en Europe et ailleurs, pour veiller à ce que les normes fondées sur les meilleures pratiques soient observées au Canada.
- iv) Il faudrait promulguer des lois types sur les régimes de retraite qui s'inspireraient des meilleures pratiques internationales sur la transparence et qui pourraient exiger l'inclusion de déclarations de politique sur les critères SEE dans les énoncés de politiques et procédures de placement au Canada pour les régimes de retraite, et on reconnaîtrait ainsi que rien ne prouve que la transparence a des effets négatifs.

À l'attention des chercheurs

- v) Il faudrait faire des études plus poussées pour déterminer si une réforme législative (p. ex. la simplification des lois et règlements fédéraux et provinciaux dans le contexte des critères SEE et d'une réglementation financière générale) est souhaitable.
- vi) Il faudrait faire des études plus poussées pour déterminer s'il y a lieu (ou pas) de considérer les critères SEE comme une façon de protéger les intérêts des pensionnés et des titulaires de rente différée, c.-à-d. réduire au minimum les risques et/ou maximiser la valeur à long terme.

² Ces associations comprennent l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite, l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite et l'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite.

1) Liste des acronymes

ABI	Association of British Insurers
ACOR	Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite
CD	Cotisation déterminée
DPI	Déclaration des principes d'investissement
DTI	Department of Trade and Industry (R.-U.)
DWP	Department for Work and Pensions (R.-U.)
EIRIS	Ethical Investment Research Service
EPPP	Énoncé des politiques et procédures de placement
GPRTF	Groupe parlementaire rassemblant tous les partis
ICRAS	Institut canadien de la retraite et des avantages sociaux
IMA	Investment Management Association
IR	Investissement responsable
ISR	Investissement socialement responsable
LAPF	Local Authority Pension Funds
LAPFF:	Local Authority Pension Fund Forum
LNPP	Loi sur les normes de prestation de pension
LOIRPC	Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada
LOIRPSP	Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public
NAPF	National Association of Pension Funds
OIRPC	Office d'investissement du régime de pensions du Canada
OIRPSP	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public
PD	Prestation déterminée
PIRC	Pensions Investment Research Consultants
RC	Régime de capitalisation
RE	Responsabilité des entreprises
RNPP	Règlement sur les normes de prestation de pension
RPC	Régime de pensions du Canada
RREEO	Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
RSE	Responsabilité sociale des entreprises
SEE	Social, environnemental et éthique
SIO	Social Investment Organization
TSM	Trésor de Sa Majesté (R.-U.)
TUC	Trades Union Congress
UKSIF	UK Social Investment Forum
USS	Universities Superannuation Scheme Limited

2) Introduction³

La Table ronde nationale sur l'environnement et l'économie (TRNEE) a tenu des réunions de délimitation pour son Programme sur les marchés financiers et la durabilité à Ottawa et à Toronto en septembre et novembre 2003, et à Calgary, à Vancouver et à Montréal en janvier 2004.

L'un des points qui est ressorti du processus de délimitation est que les responsables du programme pourraient tirer des leçons de l'expérience du Royaume-Uni à propos de la façon dont les régimes de retraite peuvent influencer les marchés financiers en rapport avec les enjeux de la durabilité. Selon l'orientation donnée au cours du processus, l'adoption par le Canada d'une approche semblable à celle définie dans la déclaration des principes d'investissement (DPI) du R.-U. pourrait donner lieu à une plus grande acceptation des notions d'investissement responsable⁴ (IR) et de durabilité au Canada, ce qui apporterait des avantages du fait de l'intégration de l'environnement et de l'économie.

Ce rapport donne des renseignements préliminaires sur ce qui a poussé la TRNEE à examiner l'expérience du R.-U. Il examine (brièvement) un certain nombre d'éléments clés de cette expérience et leur corrélation avec la situation canadienne :

- les lois pertinentes du R.-U. concernant l'exigence de divulgation sur les questions SEE dans la DPI;
- les facteurs sociaux et politiques ayant engendré l'exigence de divulgation sur les questions SEE dans les modifications du *Pensions Act* du R.-U.;
- les répercussions sur le secteur des régimes de retraite au R.-U. du règlement concernant la divulgation dans la DPI;
- conséquences de l'introduction d'une exigence de divulgation sur les questions SEE au Canada

Le rapport conclut par des recommandations et des directives pour les futures recherches.

³ L'équipe qui a mené l'étude aimerait remercier David Myers et la Table ronde nationale sur l'environnement et l'économie (TRNEE) du Canada, qui ont commandé cette étude, pour l'aide fournie tout au long du projet. Nous aimerions aussi remercier toutes les personnes qui ont répondu aux questions au Royaume-Uni et au Canada pour leur précieuse participation ainsi que Peter Chapman de SHARE et Jane Ambachtsheer de la firme *Mercer Investment Consultants* pour leurs observations sur le rapport provisoire. Gil Yaron de SHARE mérite une reconnaissance spéciale pour ses conseils sur les aspects juridiques de l'ISR au Canada.

⁴ Ce terme et l'expression « investissement socialement responsable » (ISR) sont interchangeables.

3) Contexte

On estime, en général, que dans l'Union européenne les entreprises se sont ralliées à l'idée de la responsabilité de l'entreprise (RE) dans une plus grande mesure que leurs homologues des autres parties du monde. Divers phénomènes le prouvent, notamment l'attitude des gens à l'égard des questions sociales et environnementales (Wheeler, 2003) ainsi que les rapports détaillés produits par de nombreuses sociétés européennes, qui font état de leurs réalisations sur le plan social et environnemental (Wheeler et Elkington, 2001).

Par ailleurs, le secteur des IR est l'un de ceux qui progressent le plus rapidement sur le marché de l'investissement en Europe. D'après le *UK Social Investment Forum*, la valeur totale des actifs des ISR au R.-U. est passée de 23 à 225 milliards de livres entre 1997 et 2001 (voir tableau1).

**Tableau 1 : Valeur totale des actifs des ISR au R.-U.
(milliards de livres)**

	1997	1999	2001
Fiducies d'ISR à participation unitaire	2,2	3,1	3,5
Églises	12,5	14,0	13,0
Œuvres de bienfaisance	8,0	10,0	25,0
Régimes de retraite	0,0	25,0	80,0
Compagnies d'assurance	0,0	0,0	103,0
Total	22,7	52,2	224,5
Source : Russell Sparkes, <i>SRI: A Global Revolution</i>, John Wiley & Sons, 2002			

La croissance des actifs des ISR au R.-U. pourrait avoir été stimulée, ou du moins accélérée, par les modifications apportées à la loi sur les régimes de retraite au R.-U. adoptée en 2000. L'exigence de divulgation imposée par la modification du *Pensions Act 1995* signifie que les fiduciaires doivent, dans leur déclaration des principes d'investissement, *indiquer dans quelle mesure (s'il y a lieu) on tient compte des questions sociales, environnementales et/ou éthiques dans le choix, le maintien et la réalisation des investissements et exposer (s'il y a lieu) la politique qui régit l'exercice des droits (dont le droit de vote) afférents*⁵ [Traduction].

Dans ce rapport, nous examinons l'hypothèse selon laquelle il pourrait y avoir un lien entre l'inclusion des questions SEE dans les déclarations des principes d'investissement et la croissance de l'ensemble des ISR au R.-U. À cette fin, nous considérons les facteurs sociaux et politiques qui ont engendré la réforme au R.-U. ainsi que les répercussions de la réforme sur le secteur des régimes de retraite. De plus, nous transposons nos observations à la situation qui prévaut au Canada. Cependant, pour analyser le précédent observé au R.-U., nous commençons par explorer le contexte juridique des réformes du *Pensions Act*.

⁵ Pensions Act 1995 du R.-U.

4) Lois pertinentes du R.-U. concernant l'exigence de divulgation sur les questions SEE dans la DPI

Introduction

Au R.-U., la plupart des régimes de retraite sont confiés à une fiducie et régis par un conseil d'administration. Ce conseil est chargé d'administrer le régime conformément non seulement aux règles du régime, mais aussi à nombre d'autres règles et règlements de différents domaines du droit. Ceux-ci incluent notamment les fiducies, les contrats, la fiscalité, la sécurité sociale, l'emploi et les services financiers. L'employeur établit les règles du régime, et l'autorité sur les régimes de retraite relève de plusieurs ministères gouvernementaux.

Selon la common law, les fiduciaires des régimes de retraite ont le devoir « d'être aussi prudents qu'un homme ordinaire avisé qui devrait investir une somme d'argent pour qu'elle apporte des bénéfices à d'autres personnes... »⁶ [Traduction]. Toutefois, avant l'introduction du *Pensions Act 1995*, l'absence de cadre statutaire général suscitait de graves préoccupations. Celles-ci ont été mises en évidence dans les années 1990 lorsque la disparition de fonds de retraite, due à un détournement, a été étalée au grand jour avec l'effondrement de l'empire de Robert Maxwell.

Avant l'introduction du *Pensions Act 1995*, les régimes étaient tenus de fournir aux cotisants certains renseignements, dont des déclarations sur les prestations et d'autres précisions. Les cotisants pouvaient obtenir d'autres renseignements sur demande, notamment les documents sur le régime et le rapport annuel. En 1998, John Denham, sous-secrétaire d'État à la sécurité sociale au Parlement du R.-U., a annoncé la soumission de propositions gouvernementales préconisant une plus grande divulgation des politiques d'investissement des régimes de retraite. Il a aussi déclaré que de nouveaux règlements pourraient exiger que les régimes mentionnent leur politique sur l'investissement socialement responsable lorsqu'ils établissent leurs DPI (Denham, 1998). Deux ans plus tard, une modification du *Pensions Act 1995* est entrée en vigueur. À compter du 3 juillet 2000, les fiduciaires de régimes de retraite professionnels ont été tenus d'indiquer dans leur DPI⁷ dans quelle mesure leur stratégie de placement tenait compte des questions SEE. Le texte qui suit porte sur les parties de la législation qui ont trait à la responsabilité des fiduciaires de fournir de l'information aux cotisants.

Pensions Act 1995

La loi de 1995 a pris effet en 1997 après la révision de la loi sur les régimes de retraite (Goode, 1993) et codifie en fait la loi sur les fiducies et les bonnes pratiques. Le comité Goode a signalé que les fiduciaires de régimes

⁶ *Whiteley* (1886) 33, chap. D 347, 355, par Lindley LJ.

⁷ Ici, les auteurs veulent éviter la confusion en ce qui concerne les termes DIP et EPPP. Le premier, « déclaration des principes d'investissement », est la déclaration exigée pour les régimes de retraite du R.-U. alors que le deuxième, « énoncé des principes et procédures de placement », est l'équivalent canadien.

de retraite avaient le droit d'avoir une politique sur l'investissement éthique et d'appliquer cette politique, à condition de considérer comme primordial l'intérêt des prestataires et que la politique sur l'investissement soit conforme aux normes de prudence imposées par la loi. À ce moment-là, toutefois, l'inclusion de précisions sur une telle politique dans la DPI n'est pas devenue obligatoire.

Les exigences du *Pensions Act 1995* étaient les suivantes :

« (1) Les fiduciaires d'un régime doivent veiller à ce que les responsables rédigent et révisent de temps à autre une déclaration des principes régissant les décisions sur les placements effectués aux fins du régime.

(2) La déclaration doit préciser, entre autres, les points suivants :

- a) la politique des fiduciaires en rapport avec la conformité aux articles 36 et 56;
- b) leur politique sur les points suivants.

(3) Ces points sont :

- a) les types de placements à effectuer;
- b) l'équilibre entre les différents types de placements;
- c) le risque;
- d) le rendement attendu;
- e) la réalisation des investissements;
- f) les autres questions prévues. » (*Pensions Act 1995* s.35)
[Traduction]

Éléments nouveaux après 1995

Une autre période de consultation sur la réforme des régimes de retraite a été entreprise à la fin des années 1990, dans le cadre du programme de réforme de l'aide sociale, lorsque John Denham était sous-secrétaire d'État à la sécurité sociale au Parlement. Le document de consultation produit par le ministre, *Strengthening the Pensions Framework: A Consultation Document* » (HMSO, 1998a), introduisait l'idée d'ajouter la divulgation des questions SEE dans la DPI. Les intéressés ont été invités à soumettre leur point de vue sur l'avant-projet suivant :

Aux termes de l'alinéa 35 (3) f) de la loi de 1995 (autres questions à traiter dans la déclaration des principes d'investissement), la déclaration doit préciser si les fiduciaires tiennent compte de facteurs autres que les aspects financiers, et, le cas échéant, indiquer quels sont ces facteurs et comment ils influent sur les décisions (p. 39). [Traduction].

Le livre vert intitulé *A New Contract for Welfare: Partnership in Pensions* (Cm 4179), également produit en 1998 (HMSO, 1998b), faisait état de souhaits semblables et énonçait ce qui suit :

les fiduciaires de régimes de retraite doivent se soucier de la façon dont les fonds sont investis. Le gouvernement estime que, sous réserve des exigences dominantes de la loi sur les fiducies en ce qui concerne les intérêts des prestataires, les fiduciaires doivent se sentir en mesure de tenir compte des questions morales, sociales et environnementales en rapport avec les investissements(chap. 8, alin. 68).

Nous estimons convenable que tous les fiduciaires doivent envisager la portée de ces questions sur la façon d'investir les actifs du régime de retraite. Nous estimons que la meilleure façon d'atteindre ce but consiste à introduire un règlement qui relèverait du Pensions Act 1995. Un tel règlement imposerait aux fiduciaires l'obligation d'énoncer leur politique, s'il y a lieu, dans leur déclaration de principes d'investissement (chap. 8, alin. 69). [Traduction]

Dans le texte définitif du *Occupational Pensions Schemes (Investment, and Assignment, Forfeiture, Bankruptcy etc.) Amendment Regulations 1999*, on a inséré une clause sur le droit de vote et donné plus de précisions sur les « questions autres que les aspects financiers ». La modification se lisait comme suit :

Les questions prévues pour l'application de l'alinéa 35(3)f) de la loi de 1995 (autres points sur lesquels les fiduciaires doivent énoncer leur politique dans leur déclaration de principes d'investissement) sont :

- a) la mesure dans laquelle (s'il y a lieu) on tient compte des questions sociales, environnementales ou éthiques dans le choix, le maintien et la réalisation des investissements;*
- b) leur politique (s'il y a lieu) en ce qui a trait à l'exercice des droits (dont les droits de vote) afférents (1999, SI 1849). [Traduction]*

Modifications des règlements afférents

De nouveaux règlements ont aussi imposé des exigences semblables aux régimes de retraite du secteur public mandatant ainsi :

un règlement exigeant que chaque autorité administrante établisse, garde et publie une déclaration écrite des principes à l'origine de leur politique sur le placement des sommes versées dans le régime de retraite. Cette déclaration doit couvrir les mêmes points que ceux que les fiduciaires doivent inclure dans la déclaration qu'ils sont tenus d'établir en vertu de l'article 35 du Pensions Act 1995. Elle doit aussi inclure la politique de l'autorité sur la mesure dans laquelle on tient compte des questions sociales, environnementales ou éthiques (1999, SI 3259). [Traduction]

En outre, l'exigence a été étendue aux « pensions des parties intéressées », exigeant une DPI pour les régimes non constitués en vertu d'une fiducie :

(f) la mesure dans laquelle (s'il y a lieu) on tient compte des questions sociales, environnementales ou éthiques dans le choix, le

5) Facteurs sociaux et politiques ayant engendré l'exigence de divulgation sur les questions SEE dans les modifications du *Pensions Act* du R.-U.⁸

Introduction

Cette section examine les facteurs sociaux, politiques et autres qui ont donné lieu à l'introduction de l'exigence de divulgation des questions sociales, environnementales et éthiques dans les déclarations des principes d'investissement de tous les régimes de retraite professionnels. L'exigence est ci-après appelée « l'exigence » et elle est fondée sur l'explication juridique de l'exigence de divulgation mentionnée dans la section précédente.

Le nouveau gouvernement travailliste a préconisé le recours à cette exigence, profitant de la révision de la *Pension Fund Act* entreprise pour d'autres motifs. Comme nous l'expliquerons, la divulgation sur les questions sociales, environnementales et éthiques jouissait de l'appui d'importantes ONG, et, dans l'ensemble, n'a guère suscité d'opposition puisqu'elle était considérée comme un élément d'un mouvement général en faveur d'une plus grande transparence dans l'administration des régimes de retraite au R.-U. La section qui suit expose les principaux facteurs et les points de vue de divers groupes intéressés qui ont mené à l'introduction de l'exigence. L'annexe B présente le tableau chronologique des événements.

Principaux intéressés

Gouvernement du R.-U.

En 1997, Tony Blair a été élu premier ministre du R.-U., portant ainsi le parti travailliste au pouvoir après 18 années consécutives de domination par les conservateurs. Le nouveau gouvernement travailliste s'était déclaré en faveur de la modernisation de l'appareil étatique et des autres institutions du

⁸ Les observations décrites dans cette section ont été compilées à partir de sources primaires et secondaires : 15 entrevues en profondeur avec des répondants clés au R.-U. et de la recherche documentaire. Les personnes interrogées incluaient des représentants du gouvernement, du secteur public du R.-U., du *UK Social Investment Forum*, des conseillers en recherche sur le placement des fonds de retraite, des services de recherche sur l'investissement éthique, des gestionnaires des placements et des organismes connexes. La liste complète des personnes interrogées au R.-U. est fournie à l'annexe A. Sauf indication contraire, toutes les entrevues étaient des entretiens personnels qui ont duré entre 30 et 90 minutes. La recherche documentaire a porté sur des documents publics que nous avons trouvés, sans aide, ou qui ont été fournis par les personnes ou organismes identifiés ou par les personnes interrogées.

R.-U., y compris les lois applicables aux entreprises, et de l'élévation du rôle de responsabilité de l'entreprise. On a alors assisté à la montée rapide d'une force qui prônait la RE pour les investisseurs institutionnels au R.-U., notamment les administrateurs de régimes de retraite.

Le gouvernement du R.-U. a été relativement actif dans la promotion du concept d'auto-réglementation du secteur privé pour ce qui est de la responsabilité de l'entreprise⁹. Un certain nombre d'initiatives stratégiques qui ont engendré l'exigence, lesquelles étaient en cours de révision, ont donné l'impulsion nécessaire à l'adoption de l'exigence (voir l'annexe B pour une chronologie plus détaillée). Celle-ci a été grandement recommandée au sein du gouvernement (soutien interpartis), mais son adoption découle surtout des interventions de quelques députés travaillistes qui se sont distingués, dont John Denham¹⁰, Tony Colman¹¹ et Stephen Timms.

En juillet 1998, John Denham (alors ministre d'État au ministère de la Sécurité sociale) a prononcé le discours annuel du *UK Social Investment Forum* (UKSIF) à l'intention des représentants de l'industrie de l'investissement, des ONG et des membres du UKSIF. Dans ce discours, il a annoncé l'intention du gouvernement de modifier le *Pensions Act 1995* afin d'inclure dans la DPI une déclaration sur les questions SEE (Denham, 1998). Il a déclaré qu'il « compte prendre des mesures visant à garantir que les fiduciaires indiqueront dans quelle mesure leur stratégie de placement tient compte des questions éthiques et sociales... » (Denham, 1998).
[Traduction]

De plus, en 1998 un groupe parlementaire rassemblant tous les partis (GPRTP) en faveur de l'ISR a été formé afin de promouvoir le débat éclairé du gouvernement sur les questions d'ISR et veiller à ce que celles-ci soient prises en compte, au besoin, dans l'élaboration des lois (Insight Investment, 2003). Tony Colman (député, Putney) a été nommé président de ce groupe¹² et il est depuis lors un acteur primordial de la démarche du Parlement en rapport avec l'investissement socialement responsable.

Au début, bon nombre de gens s'étaient fait une fausse idée de l'exigence qu'ils considéraient comme un moyen pour le gouvernement de forcer les administrateurs de régimes de retraite à se rallier à l'ISR (Powdrill, voir l'ann. A). Voilà pourquoi l'une des principales activités préalables à l'introduction de l'exigence a été la période de consultation multipartite (12 mois), qui visait à faire savoir ce que l'exigence inclurait, et peut-être surtout, ce qu'elle n'inclurait pas (c.-à-d. l'inclusion obligatoire des questions SEE dans les investissements des régimes de retraite). La consultation comprenait un

⁹ Le Royaume-Uni a été le premier pays à désigner un ministre pour la responsabilité sociale des entreprises. La RE a obtenu l'appui de divers ministères, notamment le *Department of Trade and Industry* (DTI), le *Department for International Development* (DFID) et en particulier le *Department for Work and Pensions* (DWP) et le Trésor de Sa majesté (TSM) (site Web du DTI).

¹⁰ M. Denham travaillait auparavant pour *War on Want*, une ONG du R.-U. qui se consacre à la lutte contre la pauvreté et au développement.

¹¹ M. Colman était auparavant membre du conseil d'administration du *Burton Group of Companies* et président d'une association chargée des régimes de retraite de gouvernements locaux.

¹² M. Colman en est actuellement le président et l'est depuis sa création, en 1998.

certain nombre de réunions avec les milieux financiers, les ONG, les fiduciaires, les syndicats, les avocats, les universitaires, les autres ministères du gouvernement et d'autres intéressés. Les responsables insistaient sur l'accroissement de la transparence des régimes de retraite, la nature volontaire de l'exigence (tenir compte des questions SEE) et la possibilité pour les fiduciaires d'inclure les questions SEE dans leur processus de placement (Napier, voir l'ann. A ; Colman, voir l'ann. A).

En 1999, Stephen Timms¹³ a succédé à M. Denham en tant que ministre d'État au ministère de la Sécurité sociale. M. Timms était en faveur de l'exigence, et cette année-là, il a présenté l'initiative au Parlement. M. Colman et le GPRTP pour l'ISR ont déposé la motion en vue du débat n° 710 sur le règlement concernant la divulgation en rapport avec les régimes de retraite, motion favorable à la proposition du gouvernement, qui a reçu l'appui de tous les partis et a été avalisée par 163 députés (GPRTP, 2000).

L'exigence n'a soulevé aucune opposition au Parlement puisqu'elle était soutenue par les démocrates libéraux et que les Conservateurs ne s'y sont pas opposés (Colman, voir l'ann. A). L'absence de « marquage de points » sur le plan politique a été particulièrement remarquable (Waygood, voir l'ann. A). Par ailleurs, le débat des ministres à propos de l'exigence a contribué à prouver que celle-ci n'était pas une entrave pour les entreprises, mais qu'elle visait plutôt à encourager la transparence des régimes de retraite.

Dans l'ensemble, l'IR cadre avec la politique du parti travailliste. De plus, au R.-U., plusieurs députés entrent en politique par l'entremise de conseils locaux et ont une expérience des régimes de retraite des autorités locales (*Local Authority Pension Funds*¹⁴ (LAPF)). Il y a donc de fortes chances qu'ils soient davantage au courant des défis concernant les questions d'IR ou SEE et les régimes de retraite (Shepherd, voir l'ann. A; Webster, voir l'ann. A).

Le gouvernement du R.-U. semble vraiment croire que la RE profite à tous les groupes intéressés. L'exigence sur les DPI et les questions SEE est souvent citée (surtout par les politiciens) en tant qu'exemple de politique publique qui fait valoir avec succès la RE et crée une valeur à bien des égards (Waygood, voir l'ann. A; Webster, voir l'ann. A).

D'après une bonne partie des commentaires que nous avons recueillis dans notre étude, le gouvernement du R.-U. avait bel et bien joué un rôle significatif dans la promotion de l'exigence :

« C'est une idée qui a plu à quelques personnes au sein du gouvernement, qui l'ont considérée comme un point à examiner plus à fond... et un moyen facile à mettre en œuvre par le processus politique. » (Mansley, voir l'ann. A) [Traduction]

¹³ M. Timms est actuellement ministre de la Responsabilité sociale des entreprises.

¹⁴ Les LAPF comptent pour environ dix pour cent des régimes de retraite professionnels au R.-U. et trois pour cent des actions négociées sur le marché boursier au R.-U. Voir aussi la section sur les LAPFF.

« Il [Denham] était en mesure de dire qu'il comprenait les enjeux commerciaux de même que les enjeux économiques de ce genre de réforme. Et c'est là le point crucial, soit le fait qu'une personne très au courant de la question de l'ISR occupe un poste supérieur au gouvernement en ce qui a trait aux retraites. Il avait le pouvoir de faire avancer le dossier de l'ISR et il savait comment la question pourrait en fin de compte être bénéfique pour la responsabilité de l'entreprise et d'une façon plus générale, profiter surtout à l'économie... » (Waygood, voir l'ann. A) [Traduction]

Quant à savoir ce que le gouvernement du R.-U. essayait d'accomplir avec l'exigence :

« Selon la perspective du gouvernement, le "pourquoi" concerne beaucoup plus la santé des sociétés publiques du R.-U. ou son économie lorsque l'on sait que les entreprises soucieuses de leur performance dans les domaines social, éthique et environnemental sont, en général, les mieux gérées et affichent un meilleur rendement. » (Waygood, voir l'ann. A) [Traduction]

« L'idée d'information et de choix cadre avec leur [le parti travailliste] économie "de la troisième voie" : réglementer les marchés plutôt que de les contrôler et adopter une variété de nouvelles approches à l'égard des questions sociales et environnementales. De plus, on compte un certain nombre de députés qui ont eux-mêmes opté pour les investissements éthiques, qui ont participé à ces débats lorsqu'ils étaient plus jeunes et qui semblent satisfaits de ce qui se passe à l'heure actuelle. » (Webster, voir l'ann. A) [Traduction]

Société civile et organismes connexes

Plusieurs d'ONG estiment que les marchés financiers peuvent exercer une influence sur la RE de manière à appuyer leurs divers objectifs en rapport avec les questions SEE (Waygood, 2004), et elles ont considéré l'exigence comme une occasion de promouvoir leurs objectifs. Certaines ont affirmé que l'exigence n'allait pas assez loin pour faire valoir la RE et l'IR et auraient préféré que l'étude des questions SEE dans les investissements des régimes de retraite soit obligatoire (MacDougall, voir l'ann. A; Webster, voir l'ann. A). Cependant, la plupart des ONG du R.-U., qui admettent que l'exigence peut sensibiliser les gens aux questions SEE, ont vivement appuyé l'exigence. Les paragraphes qui suivent, traitent de deux des ONG les plus en vue et de leur rôle à cet égard.

UK Social Investment Forum

Le *Social Investment Forum*¹⁵ du R.-U. (UKSIF) est grandement reconnu comme la principale ONG en faveur de l'exigence (Waygood, voir l'ann. A; Webster, voir l'ann. A; Shepherd, voir l'ann. A). Le UKSIF a dirigé le lobby des ONG pour l'introduction de l'exigence et collaboré d'une manière informelle avec d'autres organisations, dont *Friends of Earth*, *War on Want*, *Traidcraft Exchange* et le *WWF-UK*. Compte tenu de l'occasion offerte par la révision globale des DPI et sachant que M. Denham était, dans l'ensemble, en faveur de l'ISR, nous pensons que le UKSIF a proposé directement à M. Denham l'inclusion de l'exigence (Waygood, voir l'ann. A; Wildsmith, voir l'ann. A). Il a aussi eu recours au savoir-faire de ses membres pour monter un solide dossier en faveur de l'exigence (Waygood, 2004). Le UKSIF est devenu le secrétariat du GPRTP en faveur de l'ISR lorsqu'il a été formé en 1998, et ensemble ils ont créé le contexte qui a incité le gouvernement à faire adopter l'exigence (Shepherd, voir l'ann. A)¹⁶.

Pension Investment Research Consultants

La société *Pensions Investment Research Consultants*¹⁷ (PIRC) a considéré l'exigence comme l'un des principaux facteurs de promotion des stratégies de durabilité pour les entreprises qui puisse donner aux administrateurs de régimes de retraite le pouvoir légitime d'étudier les questions SEE. L'organisme a publiquement appuyé l'exigence en déclarant :

« L'initiative du gouvernement [l'exigence] signifie que le mouvement en faveur de l'investissement socialement responsable est en place. Le règlement reconnaît que l'investissement socialement responsable est un élément souhaitable de la politique sur les investissements des régimes de retraite et qu'il concorde avec la responsabilité fiduciaire des administrateurs, un point de vue défendu par PIRC pendant 13 ans. Il devrait enfin mettre fin au débat stérile sur la légalité de ces stratégies. » (PIRC, 1999)
[Traduction]

Régimes de retraite

¹⁵ Le UKSIF est une organisation regroupant des membres dont la mission consiste à promouvoir et à encourager le développement et les répercussions favorables de l'ISR auprès des investisseurs du R.-U. Le UKSIF estime que toutes les questions sociales, environnementales et éthiques d'importance devraient être intégrées aux pratiques d'investissement normalisées et que les investisseurs devraient pouvoir veiller à ce que leurs placements reflètent leurs valeurs. Les groupes affiliés au UKSIF incluent des banques, des sociétés d'épargne immobilière, des institutions de gestion d'investissements, des œuvres de bienfaisance, des conseillers financiers indépendants, des cabinets-conseils, des fournisseurs de services de recherche et d'autres organismes intéressés (site Web du UKSIF).

¹⁶ Une des plus récentes actions du UKSIF est son adoption de *Just Pensions*, un organisme formé par *Traidcraft* et *War on Want* en 2000 en réponse à l'exigence. *Just Pensions* a pour but de sensibiliser les gens et d'influencer le secteur des pensions et d'autres investisseurs institutionnels du R.-U. en ce qui a trait à l'importance des questions de développement international dans leurs pratiques d'ISR et de plaider pour l'ISR dans les politiques gouvernementales du R.-U. et de l'Europe (site Web de *Just Pensions*).

¹⁷ PIRC a été mis sur pied en 1986 et est le plus important conseiller en régimes de retraite du R.-U. en ce qui a trait à la gouvernance des entreprises et aux stratégies d'ISR (site Web de PIRC).

Quelques organismes qui s'occupent des fonds de retraite se démarquent pour avoir pris position sur l'IR et/ou l'exigence.

National Association of Pension Funds

La seule opposition majeure à l'exigence a été exprimée par la *National Association of Pension Funds* (NAPF)¹⁸. Au début, la NAPF estimait que cette exigence nuirait aux régimes de retraite. Elle a toutefois changé d'avis. Après avoir entamé un dialogue avec le gouvernement (par l'entremise du processus de consultation), elle a compris que les mesures concernant les questions SEE pour les investissements seraient introduites sur une base volontaire et que l'exigence augmenterait la transparence des régimes de retraite. Ainsi, elle était plus à l'aise. En fin de compte, la NAPF a donné son appui à l'exigence et, avant qu'elle ne soit appliquée, elle a tenu un colloque pour renseigner ses membres sur la nouvelle politique publique (Pryce, voir l'ann. A).

Local Authority Pension Fund Forum

Le *Local Authority Pension Fund Forum*¹⁹ (LAPFF) a toujours été partisan de l'ISR (Shepherd, voir l'ann. A). Son énoncé de mission précise que le forum « existe pour promouvoir les intérêts des régimes de retraite des autorités locales en matière d'investissement, et en particulier pour maximiser leur influence en tant qu'actionnaires lorsqu'il faut encourager la responsabilité sociale des entreprises et faire valoir les normes élevées de gouvernance des entreprises auprès des entreprises dans lesquelles ils investissent, selon les règlements prévus par les lois » (site Web du LAPFF). [Traduction] En fait, le LAPFF acceptait l'exigence et la considérait comme une occasion de promouvoir sa propre stratégie d'intervention des actionnaires (LAPFF, 1999).

Universities Superannuation Scheme

Le *Universities Superannuation Scheme*²⁰ (USS) s'occupait déjà des questions SEE lorsque l'adoption de l'exigence a été proposée et, dans une certaine mesure, il a servi de modèle à cet égard (*The Ethical Investor*, 2000; Thamotheram, voir l'ann. A). Avec BT, il a été l'un des premiers régimes de retraite à entamer un dialogue sur la DPI qui incluait les questions SEE, la gouvernance des entreprises et une politique d'engagement dans son processus de placement (*The Ethical Investor*, 2000) puisqu'il comptait parmi ses membres actifs des universitaires, et aussi, du fait de l'activisme des ONG (*Ethics for USS*) qui voulaient savoir comment leurs fonds de retraite étaient investis et exigeaient le recours à une approche socialement responsable à cet égard. Les politiques d'ISR du USS couvrent l'ensemble de ses actifs, et non pas seulement certains fonds. Le USS est aussi l'un des rares régimes de retraite qui possèdent une

¹⁸ La NAPF défend surtout les intérêts des régimes de retraite offerts par les employeurs.

¹⁹ Le LAPFF a été formé en 1990. Il constitue une plate-forme pour les LAPF de la Grande-Bretagne en ce qui a trait à l'activisme et aux campagnes des actionnaires sur les questions de RE. Il inclut 30 (des 99) régimes de retraite des autorités locales faisant partie du LAPF, et ses actifs regroupés dépassent les 40 milliards de livres (site Web du LAPFF).

²⁰ L'USS est le troisième régime de retraite en importance au R.-U., dont les actifs sont évalués à 15,4 milliards de livres (USS, 2003).

équipe chargée des ISR. Sa DPI figure à l'annexe D en tant qu'exemple de meilleures pratiques pour les fonds de retraite au R.-U.

Gestionnaires de régimes

Dans l'ensemble, les gestionnaires de placements n'ont pas pris position en ce qui a trait à l'exigence. Ils ont laissé leurs clients décider de la façon d'investir leur argent tout en leur donnant la possibilité de s'adresser ensuite à eux pour obtenir les services nécessaires (Gamble, voir l'ann. A; Lankester, voir l'ann. A). Cela dit, les gestionnaires de régimes qui tenaient déjà compte des questions SEE dans leurs investissements estimaient que l'exigence était une occasion d'augmenter leurs activités. D'autres sociétés de placement ont commencé à prendre des mesures pour répondre à la demande prévue en matière de stratégie d'investissement responsable (Lankester, voir l'ann. A; Robins voir l'ann. A). De plus, un certain nombre de fonds d'ISR ont été lancés au R.-U. au cours de la période préalable à l'adoption de l'exigence (Shepherd, voir l'ann. A).

Syndicats²¹

L'intervention des syndicats dans le processus qui a donné lieu à l'adoption de l'exigence a été limitée. Dans l'ensemble, les syndicats n'avaient pas d'arguments particuliers à faire valoir en rapport avec l'IR. En fait, la plupart des fiduciaires désignés par des syndicats éprouvaient certaines craintes à l'idée de tenir compte des questions SEE et ne savaient pas exactement comment ces questions pourraient aller à l'encontre de leur responsabilité fiduciaire. Plusieurs pensaient que l'ISR était « à la limite de la légalité » (Powdrill, voir l'ann. A). Le processus de consultation du gouvernement, en rapport avec l'exigence, a incité les syndicats à repenser leurs politiques à l'égard des stratégies d'investissement des régimes de retraite et à se demander comment celles-ci pourraient mieux s'harmoniser avec les objectifs des syndicats (Powdrill, voir l'ann. A). Et dernièrement, le *Trades Union Congress* (TUC) et certains de ses syndicats affiliés, dont le GMB, ont entrepris des activités pour renseigner les fiduciaires des régimes de retraite sur l'ISR et l'activisme des actionnaires²².

Résumé

D'après ce qui précède, nous pouvons constater que l'adoption de l'exigence à propos des DPI et des questions SEE était un acte de leadership politique qui profitait d'une révision du *Pensions Act* et qui semblait ne comporter aucune menace pour la plupart, voire la totalité, des intéressés. L'approche fondée sur la participation volontaire a soigneusement évité l'opposition de groupes potentiellement réfractaires et, au bout du compte, a gagné l'appui actif ou tacite de tous les groupes concernés (dans la mesure où notre étude a pu le déterminer). La politique a souvent été citée dans les secteurs public et privé comme un exemple de politique publique fructueuse, mutuellement bénéfique. Cependant, le degré

²¹ Le *Trades Union Congress* (TUC) représente indirectement près de sept millions de personnes, soit les membres de 71 syndicats. Cela équivaut à la grande majorité des syndicalistes du R.-U. L'information donnée ici correspond aux opinions du TUC.

²² Voir également les réactions des syndicalistes dans la section qui suit.

de répercussions sur la RE est toujours à l'étude. Dans la section qui suit, nous examinons les réactions *ex ante* et les incidences de l'exigence de divulgation.

6) Répercussions du règlement concernant la divulgation dans la DPI sur le secteur des régimes de retraite au R.-U.²³

Introduction

D'après les personnes que nous avons interrogées, l'exigence à propos des DPI et des questions SEE au R.-U. a sensibilisé les gens du secteur des régimes de retraite à l'ISR, en déclenchant un ardent débat public sur l'étude des questions SEE dans le processus de placement. Tous les groupes (fiduciaires, gestionnaires de fonds, consultants, avocats et autres) intéressés aux investissements des régimes de retraite ont participé au débat. Cette section traite du sentiment général du secteur des régimes de retraite après l'introduction de l'exigence, des répercussions de l'exigence sur le marché de l'ISR au R.-U. et de l'évolution de la politique du gouvernement depuis 2000.

Sentiment général dans le secteur des régimes de retraite au R.-U.

D'après deux observateurs bien informés, en général, la réaction à l'exigence sur les DPI et les questions SEE dans le secteur des régimes de retraite n'a posé aucun problème. En fait, le changement pourrait avoir quelque peu amélioré le climat des discussions sur l'ISR.

« D'une certaine manière, elle [l'exigence] a dissipé un malaise en rapport avec l'étude des critères sociaux, environnementaux et éthiques dans le choix des investissements et fait en sorte que ces critères d'investissement soient maintenant plus généralisés que dans les pays qui n'ont pas adopté ce type de législation. Sur ce point, l'effet a été très favorable, car on tente par cette mesure d'inciter les intervenants du marché à fournir davantage de renseignements, et je pense qu'en général plus on fournit de renseignements, plus cela profite aux marchés financiers. » (Hebb, voir l'ann. E, 2004) [Traduction]

« Il ne fait aucun doute qu'elle a changé l'orientation du débat [...] Maintenant, plus personne ne dit que c'est illégal, et l'exigence a nettement suscité l'intérêt des régimes de retraite et des gestionnaires de régimes. » (Webster, voir l'ann. A) [Traduction]

²³ Les observations décrites dans cette section ont été compilées à partir de sources primaires et secondaires : 15 entrevues en profondeur avec des répondants clés au R.-U. et de la recherche documentaire. Les personnes interrogées incluaient des représentants du gouvernement et du secteur public du R.-U., du *UK Social Investment Forum*, de *Pensions Investment Research Consultants*, du *Ethical Investment Research Service*, des gestionnaires de placements et des organismes connexes. La liste complète des personnes interrogées au R.-U. est fournie à l'annexe A. Sauf indication contraire, toutes les entrevues étaient des entretiens personnels qui ont duré entre 30 et 90 minutes. La recherche documentaire a porté sur des documents publics que nous avons trouvés, sans aide, ou qui ont été fournis par les personnes ou organismes identifiés ou par les personnes interrogées.

Il semble que les administrateurs de régimes de retraite ne se soient pas opposés à l'introduction de l'exigence. À preuve, le grand nombre de régimes de retraite qui incluent les questions SEE dans leur DPI. Les propos formulés aux entrevues laissent supposer que, comme les mesures prises pour répondre à l'exigence se fondent sur l'engagement et sont de nature volontaire, la plupart des administrateurs de régimes de retraite préfèrent dire qu'ils tiennent compte des questions SEE. En juin 2000 (juste avant que l'exigence ne soit inscrite dans la loi), la société *Environmental Resources Management* (ERM) a mené une étude qui a démontré que les administrateurs de 21 des 25 plus gros régimes de retraite (qui représentent de 35 à 40 pour cent de l'actif total des régimes) compaient inclure les principes de l'ISR dans leur DPI (ERM, 2000).

Dès l'entrée en vigueur de l'exigence, les plus importants régimes de retraite, tels que BT et USS²⁴, ont publié leur politique sur les questions sociales et recruté du personnel pour pouvoir amener des entreprises à se joindre à leur bassin d'entreprises s'intéressant aux questions de responsabilité sociale (bulletin du UKSIF, printemps 2000). En octobre 2000, le UKSIF a fait un sondage sur les DPI des régimes de retraite (après l'adoption de l'exigence par voie législative) qui a renforcé les prévisions d'ERM portant sur un haut degré d'acceptation des considérations SEE dans les DPI au R.-U. Le UKSIF a constaté que seulement 14 pour cent des administrateurs de régimes qui avaient participé au sondage avaient clairement indiqué qu'ils *ne tiendraient pas* compte des questions SEE (Mathieu, 2000).

Deux ans plus tard, EIRIS (2003a) a mené une étude sur les 250 plus importants régimes de retraite du R.-U.²⁵ et a constaté ce qui suit :

- 90 pour cent des régimes de retraite déclarent dans leur DPI qu'ils tiennent compte des questions SEE dans leur stratégie de placement;
- 59 pour cent des régimes tiennent compte de l'expérience en rapport avec l'ISR et du rendement lorsqu'ils désignent les gestionnaires de placements ou renouvellent leur mandat;
- 74 pour cent des régimes du secteur public divulguent leurs pratiques en matière de vote, comparativement à 47 pour cent dans le secteur privé;
- 73 pour cent des régimes de retraite s'allient à des entreprises et 46 pour cent d'entre eux ont des directives écrites, 80 pour cent demandent des rapports réguliers sur les alliances et 87 pour cent exercent leur droit de vote en tenant compte des questions SEE.

L'*Institutional Shareholders' Committee* (ISC) du R.-U., qui comprend la *National Association of Pension Funds* (NAPF), l'*Association of British Insurers* (ABI) et l'*Investment Management Association* (IMA), ont établi des principes régissant les meilleures pratiques pour les investisseurs institutionnels et leurs agents, qui incluent « suivre le rendement des entreprises dans lesquelles l'on investit, établir un dialogue régulier

²⁴ Se reporter à l'annexe D pour des exemples courants de DPI au R.-U.

²⁵ En termes de capitalisation boursière (70 des 250 répondants). À signaler également que les administrateurs de régimes de retraite qui s'occupent beaucoup de ces questions seraient plus enclins à répondre au sondage.

et intervenir au besoin, évaluer les répercussions de leur activisme et faire rapport aux clients/propriétaires » (ISC, 2002) [Traduction]. Ils incluent également dans ces principes le souci de la responsabilité sociale des entreprises (parmi d'autres points pertinents) en tant que motif d'intervention. C'est là un fait remarquable quand on sait que la NAPF s'est opposée à l'exigence au début. Il prouve qu'elle a modifié sa position officielle. Cependant, on ne sait pas si ces principes sont réellement appliqués ou défendus par les membres de la NAPF (Pryce, voir l'ann. A).

Dans notre étude, nous n'avons observé aucun débat sur l'augmentation des coûts qu'entraîne l'exigence. Nous en déduisons donc que cette question ne pose aucun problème.

Sentiment général des gestionnaires de placements et des entreprises de recherche

Nombre d'entreprises de gestion de placements traditionnelles telles qu'ISIS (anciennement *Friends Ivory & Sime*), *Insight Investment*, *Henderson* et *Aviva/Morley*, ainsi que des spécialistes en recherche sur l'ISR tels qu'Innovest et EIRIS, ont considéré l'exigence comme un créneau commercial. Celle-ci a éveillé l'intérêt des gestionnaires de régimes pour l'ISR, et bon nombre ont proposé de nouveaux produits et services. On constate aussi l'intérêt des gestionnaires de régimes par le fait qu'ils recrutent des équipes de projets qui seront affectées à l'ISR.

« Nombreux sont les gestionnaires de fonds qui ont acquis un savoir-faire considérable dans ce domaine, et cela est dû en partie aux prévisions de la demande pour les régimes de retraite. »
(Mansley, voir l'ann. A) [Traduction]

Néanmoins, les gestionnaires de régimes et les personnes qui ont fait des observations sur l'ISR estiment que la demande n'est pas aussi grande que ce qui avait été prévu avant l'adoption de l'exigence (Robins, voir l'ann. A; Gamble, voir l'ann. A; Lankester, voir l'ann. A). Certains attribuent cet écart au manque de connaissances et de confiance des fiduciaires à propos des ISR et à la forte dépendance à l'égard des consultants traditionnels pour l'obtention de conseils. D'autres l'ont attribué aux trois années de marché baissier ainsi qu'à l'insistance accrue sur la responsabilité du fiduciaire après la parution du rapport Myner sur les facteurs qui ont incité les fiduciaires à se concentrer sur la reprise à court terme et privilégié les stratégies d'investissement responsable à faible risque (telles que celle de l'engagement) (Robins, voir l'ann. A).

Les répercussions de l'exigence ont été décrites comme quelque peu paradoxales pour l'ISR puisque son adoption a fait augmenter les approches fondées sur l'engagement et a créé des mythes à propos de la présélection des placements.

« En particulier, les gens ont davantage l'impression que les ISR actifs comportent beaucoup d'exclusions négatives (p. ex. les investissements dans le tabac, les stocks militaires) alors que selon les règles établies, les ISR distincts pour les régimes de retraite ne

doivent pas prévoir d'exclusions et doivent suivre une approche tenant compte du meilleur de la catégorie. » (Robins, voir l'ann. A) [Traduction]

Syndicats

Les syndicats sont généralement en faveur de l'exigence, et ces dernières années, ils ont adopté une attitude plus proactive, reconnaissant que l'ISR peut servir à cautionner les objectifs de politique plus généraux des syndicats. Le secrétaire général du TUC, Brendan Barber, a joué un rôle très actif.

«... les syndicats essaieront de jouer notre rôle dans la création d'une culture favorisant l'investissement responsable. Nous tenterons d'utiliser sérieusement nos actifs financiers pour veiller à ce que les entreprises soient bien administrées et sensibles aux questions de responsabilité sociale, » (Barber, 2003) [Traduction]

Le responsable des investissements des régimes de pension du TUC, Tom Powdrill, renforce ce point de vue :

« Bien sûr, nous aimerions que les régimes de retraite investissent d'une manière plus responsable et nous souhaitons qu'ils accordent une place plus prépondérante aux questions de RSE. » (Powdrill, voir l'ann. A) [Traduction]

À vrai dire, au R.-U. les syndicats sont devenus assez actifs par la voie des marchés financiers, dans le domaine de la RE, et cela peut être en grande partie attribué à l'exigence. Le TUC a entrepris un certain nombre d'activités, y compris la création d'un poste de responsable des investissements des régimes de pension, afin d'utiliser les régimes de retraite des syndicats pour atteindre les objectifs sociaux. Ils encouragent les fiduciaires des syndicats à participer à l'activisme des actionnaires, à privilégier l'ISR et à donner une formation en matière d'investissement (Powdrill, voir l'ann. A; Insight Investment 2003).

Croissance de l'ISR depuis l'adoption de l'exigence

« Il ne fait aucun doute qu'elle a eu des répercussions et a amené des changements significatifs pour l'industrie de l'investissement. » (Mansley, voir l'ann. A) [Traduction]

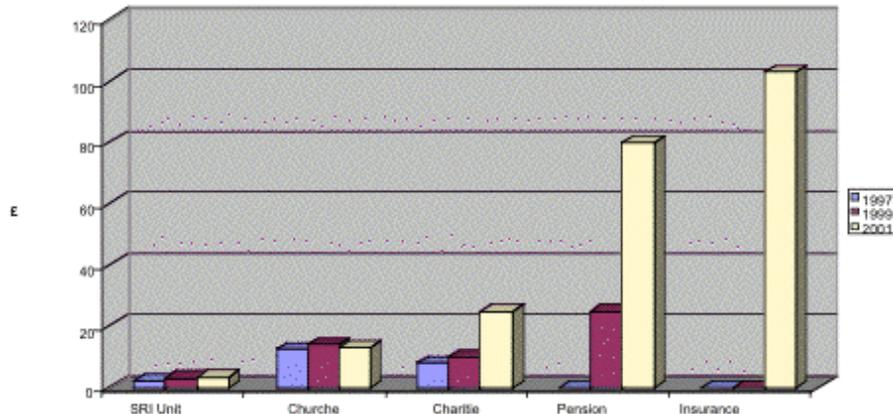
« Après l'entrée en vigueur des modifications de la loi sur les régimes de retraite, la demande pour ce type de service a beaucoup augmenté. » (Lankester, voir l'ann. A) [Traduction]

Au R.-U., le marché de l'ISR a connu un essor rapide depuis l'entrée en vigueur de l'exigence en 2000. La figure 1 qui montre que la valeur totale des investissements des régimes de retraite qui appliquent les critères d'ISR est passée de presque zéro en 1997 à 80 milliards de livres en 2001

(Sparkes, 2002). On ne peut cependant pas établir une relation de cause à effet.

Figure 1 : Valeur totale des investissements des régimes de retraite qui appliquent les critères de l'ISR au R.-U.

Source : Sparkes, 2002



Fiducies d'ISR à participation unitaire
Églises
Œuvres de bienfaisance
Régimes de retraite
Compagnies d'assurance

Aujourd'hui, des 250 milliards de livres d'actifs détenus par les régimes de retraite professionnels au R.-U., plus de 80 milliards de livres de capitaux sont visés par les politiques des régimes de retraite sur la DPI et les questions SEE (Eurosif, 2003). Comme nous l'avons déjà indiqué, les régimes de retraite sont encore grandement en faveur de l'engagement des entreprises par rapport à une présélection active, ou d'une combinaison des deux, car les responsables pensent que l'engagement ne fait pas obstacle à leur devoir fiduciaire (et dans bien des milieux, on pense encore que la présélection pourrait y faire obstacle). Donc, beaucoup de gens estiment que la tendance à l'augmentation de l'activisme des actionnaires et à l'engagement des entreprises va probablement se poursuivre (Eurosif, 2003).

Tableau 2 : Régimes de retraite professionnels au R.-U. – Demande d'ISR

Activité ISR : Avoirs en actions visés par les approches d'ISR au R.-U.	Milliards de livres
Présélection négative seulement	0,2
Présélection positive et négative	1,4
Présélection positive seulement	0,2
Engagement	84,2

Source : Eurosif, 2003

Une autre répercussion importante : les entreprises augmentent la transparence pour répondre aux demandes des investisseurs :

« Les DPI ont amené une augmentation des activités d'engagement, et les entreprises du R.-U. s'habituent au dialogue avec les actionnaires sur ces questions. » (Wildsmith, voir l'ann. A)
[Traduction]

Étude des questions SEE mentionnées dans les DPI

En 2003, Patricia Hewitt, secrétaire d'État au *Department of Trade and Industry*, a prononcé un discours dans lequel elle a laissé entendre que l'approche volontaire ne donne pas les résultats attendus et que le nombre de régimes de retraite et de gestionnaires d'actifs qui prennent l'activisme au sérieux est insuffisant (Insight Investment, 2003). Tout porte à croire que l'étude des questions SEE en rapport avec les investissements des régimes de retraite au R.-U. ne correspond pas au degré d'inclusion de ces questions dans les DPI (Coles et Green, 2002; Gribben et Faruk, 2004).

« Malheureusement, il y a trop peu de régimes de retraite qui prennent réellement des mesures significatives à cet égard... les choses avancent peut-être lentement et le changement réel dans les régimes de retraite est minime. » (Mansley, voir l'ann. A)
[Traduction]

Les causes de cette lacune sont diverses. La plupart des administrateurs de régimes de retraite semblent peu disposés à surveiller les activités de leurs gestionnaires à ces égards ou ne semblent pas avoir les moyens de le faire. Le manque de comptes rendus des gestionnaires sur leur façon d'intégrer les questions SEE aux investissements est donc tout à fait courant, même lorsque leur DPI indique clairement qu'ils les intègrent.

« Sauf si des gens comme nous sont tenus de faire rapport aux fiduciaires et si ceux-ci sont tenus de faire rapport à leurs cotisants... il n'y a pas suffisamment de transparence pour faire avancer ce dossier. » (Lankester, voir l'ann. A) [Traduction]

Des impressions semblables ont été formulées par d'autres personnes interrogées, et plusieurs pensent que les arguments en faveur de la réglementation avancés par le gouvernement auront plus de poids seulement si les régimes de retraite s'attaquent de toute urgence à la question de l'application.

Autres faits à signaler

Gribben et Faruk (2004) ont mené une étude sur les fiduciaires de régimes de retraite qui a établi que les principaux obstacles au manque de considération des questions SEE dans le processus d'investissement étaient :

1. le manque d'outils pour évaluer les répercussions financières des questions SEE sur les entreprises de portefeuille;

2. le manque d'outils pour évaluer la compétence des gestionnaires de régimes en rapport avec l'étude des questions SEE dans le processus de placement;
3. les préoccupations signalées dans les conseils juridiques ou sur l'investissement;
4. l'incertitude à propos des avantages financiers et des coûts supplémentaires.

La même étude a indiqué que bon nombre de fiduciaires estimaient qu'une réglementation supplémentaire était nécessaire, notamment les exigences suivantes :

- que les régimes de retraite fassent rapport sur l'application de leur DPI dans leurs comptes rendus et relevés;
- que les fiduciaires de régimes à cotisations déterminées au R.-U. offrent une option « éthique »;
- que tous les fiduciaires de régimes de retraite reçoivent une formation en placements qui intègre les questions SEE;
- une perspective à plus long terme en rapport avec les investissements en actions²⁶;
- un code formel de meilleures pratiques que devraient observer les fiduciaires de régimes de retraite en ce qui a trait aux questions SEE.

Les commentaires formulés lors des entrevues ont aussi laissé supposer qu'il faudrait prendre des mesures pour atténuer les difficultés précitées :

« Quelques mesures faciles à appliquer seraient celles qui obligeraient les entreprises à rendre des comptes sur les questions de RSE dans leurs rapports. C'est ce que la Révision opérationnelle et financière (ROF) faisait ressortir dans la révision des lois régissant les entreprises. C'est sur cela que les entreprises devraient faire rapport, et cela a été rattaché à la question de l'importance. Ce qui est réellement important pour les actionnaires, et nous affirmons que le capital humain est important, c'est le respect de l'environnement. Nous aimerions que les entreprises soient obligées de rendre des comptes... que les gestionnaires de régimes soient obligés de publier leurs données sur le vote et l'engagement. » (Powdrill, voir l'ann. A) [Traduction]

« Le nouveau règlement a été créé dans le contexte de réglementation des régimes de retraite, et bien entendu les investissements sur le marché financier sont beaucoup plus étendus que les investissements des régimes de retraite, même si ceux-ci constituent, de toute évidence, une grande partie de cet argent. J'aurais préféré voir une révision plus fondamentale de la responsabilité fiduciaire, que celle-ci soit redéfinie de manière à inclure la durabilité et la gouvernance. Une telle révision s'appliquerait à tous ceux qui agissent en qualité de fiduciaire, que ce soit pour les fonds communs de placement, les fiducies de

²⁶ L'USS et Hewitt Bacon & Woodrow ont organisé un concours appelé « Investing Pension Funds as if the Long Term Really Did Matter », lequel a fait naître des idées pour surmonter le problème des perspectives à court terme (Hewitt Bacon & Woodrow, 2004).

revenu d'entreprise (nous en avons ici), les investissements des banques, les produits financiers offerts sur le marché du détail ou les investissements collectifs tels que ceux des compagnies d'assurance ou les produits et services des régimes de retraite. J'aurais préféré voir un élargissement de l'application de l'habilitation. Ainsi, on aurait évité que certains administrateurs de régimes de retraite demandent pourquoi ils ont été pris à partie. Ce n'est pas tellement le fait de dire que vous n'agissez pas dans l'intérêt de vos prestataires si vous n'en tenez pas compte, mais de ce que vous devez faire, c'est-à-dire être au courant de cela. Et ainsi la question devrait faire partie de la culture de la responsabilité fiduciaire. » (MacDougall, voir l'ann. A) [Traduction]

Face à cette situation, le gouvernement du R.-U. prend des mesures ou examine les points suivants :

- une réglementation accrue pour encourager les régimes de retraite à mettre les politiques en pratique. Les intéressés insistent pour que les régimes de retraite (donc, les gestionnaires de régimes) produisent des rapports exposant en détail les mesures qu'ils ont prises en rapport avec les questions SEE décrites dans leur DPI (Colman, voir l'ann. A; Waygood, voir l'ann. A; Webster, voir l'ann. A);
- un règlement pour que l'exigence de divulgation qui s'applique aux régimes de retraite professionnels soit étendue à tous les produits financiers offerts sur le marché du détail (Insight Investment, 2003);
- un règlement semblable pour les œuvres de bienfaisance enregistrées au R.-U. dont le revenu annuel dépasse 1 million de livres (Green, 2003). Par ailleurs, après la publication de *Myner's Review of Institutional Investment*, le gouvernement a montré le désir de légiférer sur l'activisme des actionnaires (Eurosif, 2003);
- une nouvelle révision opérationnelle et financière statutaire qui a établi un projet de règlement pour consultation. Ce règlement préconise une plus grande transparence dans les comptes rendus des entreprises, notamment sur les questions SEE²⁷ (DTI, 2004).

²⁷ « Les principaux aspects de nos propositions sur la ROF demandent que les administrateurs des entreprises citées présentent une analyse équilibrée et détaillée de leurs activités dans leurs rapports et comptes rendus annuels à l'intention des actionnaires. L'information à fournir inclura les objectifs, les stratégies de l'entreprise et les principaux moteurs de son activité, et l'analyse devra être plus qualitative et plus axée sur l'avenir que celle qui est habituellement présentée dans les rapports annuels. Dans cette analyse, les administrateurs devront se demander s'il est nécessaire de fournir de l'information sur une vaste gamme de facteurs qui pourraient avoir quelque chose à voir avec la compréhension de l'activité, notamment les renseignements sur les employés, les questions environnementales et les affaires communautaires et sociales. » (DTI, 2004) [Traduction]

Résumé

Alan MacDougall, directeur général de PIRC, a déclaré :

« Au R.-U., nous avons créé une culture positive où le terme « durabilité » n'est plus considérée comme un mot tabou, que ce soit dans le monde de la finance ou dans le milieu des affaires, et bon nombre d'entreprises ont commencé à gérer les attentes et à négocier avec les représentants des intéressés, peu importe si ceux-ci soient des ONG, des employés, des investisseurs, des organismes de réglementation ou des gouvernements. Les règlements sont des mesures très saines, et nous n'avons guère vu de « chasse aux sorcières » contre les entreprises ou les investisseurs. Nous avons assisté à un dialogue, parfois hostile, mais positif dans l'ensemble... Peu d'administrateurs d'entreprises affirment cela publiquement... ces activités n'ont aucun effet sur leur capacité à créer des richesses... d'un autre côté, très peu d'investisseurs nieraient que ces questions n'ont pas leur place légitime dans le processus de placement. » (MacDougall, voir l'ann. A) [Traduction]

L'exigence semble avoir sensibilisé les gens et créé un espace pour permettre aux fiduciaires de tenir compte des questions SEE dans les investissements des régimes de retraite. Elle a certainement favorisé l'essor de l'ISR au R.-U., même s'il est surtout dû à l'augmentation de l'activisme des actionnaires et à l'engagement des entreprises. Cependant, l'exigence n'a pas été une panacée pour la RE, et le degré de répercussions réelles n'est pas encore bien connu. Rien ne laisse supposer qu'elle ait eu un effet négatif sur le secteur des régimes de retraite au R.-U. ou sur les entreprises dans lesquelles ceux-ci investissent. En général, les critiques formulées par la société civile et les organismes connexes étaient dues au manque d'application « réelle » et à un manque possible de répercussions de l'approche volontaire.

Néanmoins, l'exigence concernant les DPI et les questions SEE est implantée pour de bon et il est peu probable que les futurs gouvernements la rejettent. Beaucoup de gens ont affirmé qu'elle avait été fructueuse, et elle a suscité un grand intérêt à l'échelle internationale, car de nombreux autres pays ont pris la même mesure ou adopté une politique très semblable (Suède, Belgique, France, Allemagne et Australie). Beaucoup d'autres la considèrent comme une meilleure pratique (Napier, voir l'ann. A).

7) Conséquences de l'introduction d'une exigence de divulgation sur les questions SEE au Canada²⁸

Introduction

Au cours de la dernière décennie, le degré d'intérêt pour l'IR a augmenté au Canada. Selon l'estimation de la *Social Investment Organization* (SIO), la somme de l'ensemble des actifs gérés conformément aux directives sur l'ISR totalisait 51,4 milliards de dollars en date du 30 juin 2002 au Canada. Cela représente environ 3,3 pour cent du marché du détail canadien pour les fonds communs de placement et les investissements institutionnels (SIO, 2003). Parallèlement, nous notons des degrés plus élevés d'initiatives en rapport avec la RE démontrés dans les rapports des entreprises sur la durabilité. Le nombre d'entreprises qui présentent de tels rapports est passé de 57 en 2000-2001 à 100 en 2001-2002 (Stratos, 2003). D'après l'information recueillie dans les parties précédentes de ce rapport, nous pensons que le Canada pourrait se pencher sur les leçons tirées de l'expérience du R.-U. et les rattacher au contexte canadien. Cette section examine les possibilités de création d'une exigence de divulgation des questions SEE dans les investissements des régimes de retraite au Canada ainsi que les conséquences de son application. Les cadres juridiques et réglementaires canadiens ainsi que d'autres questions d'intérêt local, notamment l'évolution actuelle, sont étudiés.

Aperçu des régimes de retraite du Canada

Il y a plus de 13 800²⁹ régimes de retraite enregistrés au Canada (Statistique Canada, 2002). Et au cours des 20 dernières années, les sommes accumulées dans des investissements institutionnels³⁰ ont considérablement augmenté. L'OCDE a suivi cette croissance à l'échelle mondiale. La figure 2 présente les régimes de retraite canadiens en tant que sous-ensemble des investissements institutionnels qui a connu une progression de plus de 800 pour cent entre 1980 et 2000 (OCDE, 2004a)³¹. Selon des estimations plus récentes, le total des actifs détenus par les

²⁸ Les onze entrevues pour cette section ont été menées auprès de spécialistes de la retraite, de décideurs, d'avocats, de fiduciaires, de gestionnaires de placements et d'ONG canadiens (la liste complète est fournie à l'annexe E) et ont duré de 15 à 90 minutes. Environ la moitié étaient des entretiens personnels, et les entrevues téléphoniques comptent pour l'autre moitié. Les entrevues étaient de nature exploratoire et ont été adaptées au champ de compétence du participant. Elles n'ont donc pas suivi un questionnaire normalisé. Elles ont été complétées par une recherche documentaire sur la réglementation des régimes de retraite et d'autres questions propres au contexte canadien.

²⁹ En 2002, il y avait près de 6 300 régimes à prestations déterminées (PD) et plus de 7 100 régimes à cotisations déterminées (CD). Bien que les régimes à PD soient moins nombreux, ils représentent 83 pour cent de l'ensemble des cotisants des régimes (Statistique Canada, 2002).

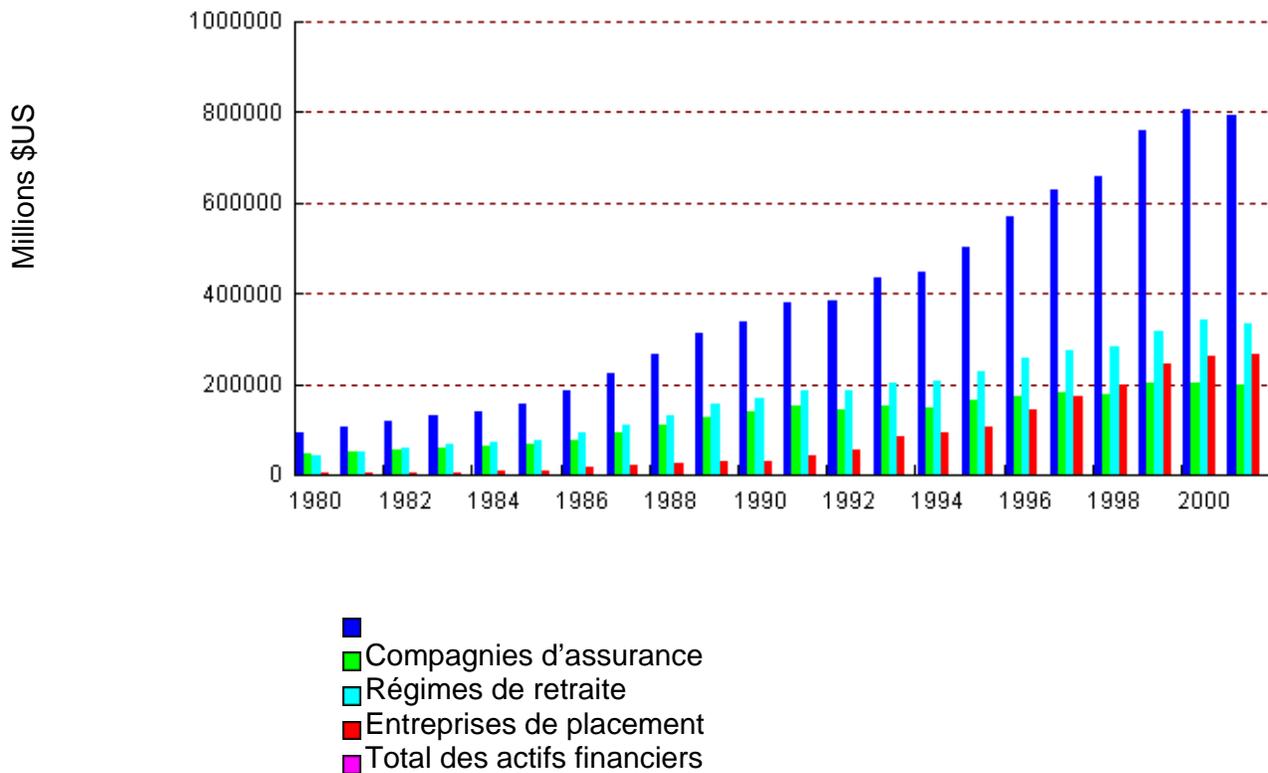
³⁰ Les investisseurs institutionnels comprennent les organismes de placement qui gèrent des actifs non individuels, c'est-à-dire les régimes de retraite, les compagnies d'assurance, les banques, les églises et les fondations.

³¹ Leur valeur est passée de 42,5 milliards \$US en 1980 à 343 milliards \$US en 2000 (OCDE, 2004a).

régimes de retraite des employeurs est d'environ 594 milliards de dollars canadiens (Statistique Canada, 2004), en plus des sommes d'environ 17,5 milliards de dollars (OIRPC, 2003) et de 16 milliards de dollars (MacDonald, 2003) détenues par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC) et le Régime des rentes du Québec (RRQ), respectivement. Ces actifs représentent le deuxième bassin de capital-investissement en importance au Canada³² (Statistique Canada, 2002), soit environ 20 pour cent des actions des entreprises très connues cotées en bourse au Canada.

Figure 2 : Actifs financiers des investisseurs institutionnels canadiens en millions \$US

Source : OCDE (2004a)



Principaux organismes intéressés

Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite³³

L'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite (ACGFR) inclut des membres qui représentent plus de 135 régimes de retraite,

³² Surpassé seulement par les actifs détenus par les banques à charte (Statistique Canada, 2002).

³³ www.piacweb.org.

lesquels représentent des actifs de plus de 500 milliards de dollars (site Web de l'ACGFR).

Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite³⁴

L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite (ACARR) représente l'industrie canadienne de la retraite à l'échelle nationale. Elle compte actuellement 700 membres dans la catégorie des membres individuels (promoteurs de régime, administrateurs, fiduciaires de régime, consultants, gestionnaires de placements, dépositaires, fournisseurs de services professionnels, représentants des gouvernements, universitaires et citoyens) et plus de 20 membres institutionnels (site Web de l'ACARR).

Institut canadien de la retraite et des avantages sociaux³⁵

L'Institut canadien de la retraite et des avantages sociaux (ICRAS) est un forum pour l'éducation, les débats et le réseautage à l'intention des promoteurs de régimes canadiens, des fournisseurs de services, des consultants et des organismes de réglementation qui œuvrent dans les domaines de la retraite, des avantages sociaux et de l'investissement.

Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite³⁶

L'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) est une association interprovinciale d'organismes de contrôle de régimes de retraite dont la mission est de faciliter un système réel et efficace de réglementation des régimes au Canada. Elle se charge des débats sur les questions de réglementation des régimes de retraite qui présentent un intérêt commun et élabore des politiques visant à simplifier et à harmoniser davantage les lois sur la retraite d'un bout à l'autre du Canada (site Web de l'ACOR).

Meilleure pratique

Actuellement, certains régimes de retraite indiquent dans une déclaration de politique ou un document semblable s'ils tiennent compte des questions SEE (p. ex. l'OIRPC, 2004) et font connaître leurs directives et/ou leurs dossiers sur le vote par procuration (p. ex. les sites Web de la BCIMC, du RREMO, du RREEO et de l'OIRPC). Pour répondre à la demande des clients, certains gestionnaires de placements leur fournissent des comptes rendus sur le vote par procuration, et cette pratique se généralise (anonyme, voir l'ann. E).

Réglementation des régimes de retraite au Canada

³⁴ www.acpm-acarr.com.

³⁵ www.cpbi-icra.ca.

³⁶ www.capsa-acor.org.

Au Canada, les régimes de retraite sont réglementés à l'échelle provinciale et fédérale³⁷. Il y a environ 12 500 régimes de retraite réglementés à l'échelle provinciale qui, au total, ont des actifs d'environ 503 milliards de dollars et 1 205 régimes de retraite réglementés à l'échelle fédérale dont les actifs totalisent environ 91 milliards de dollars (Statistique Canada, 2002; BSIF, 2003). L'Accord réciproque (1968)³⁸ entre les provinces autorise la réglementation des régimes par l'administration du lieu où vivent et/ou travaillent la plupart des cotisants. Cependant les avantages auxquels ceux-ci ont droit demeurent assujettis à la loi de la province dans laquelle ils résident (Hall, voir l'ann. E). (L'accord ne s'applique pas aux régimes fédéraux, pour lesquels l'application de la loi est fondée sur l'industrie concernée, ni aux cotisants aux régimes qui vivent dans les Territoires). La réglementation pluri-gouvernementale crée des difficultés pour les intéressés qui doivent observer différentes règles dans les différentes circonscriptions, et la nécessité d'uniformiser les normes a été signalée (ACOR, 2004; Yaron, 2001; Bardswick, voir l'ann. E). La liste complète des organismes de réglementation canadiens est fournie à l'annexe F.

Éventuelle réforme de la réglementation³⁹

Le pouvoir de réglementation à deux niveaux au Canada est peut-être le plus grand défi qu'il faudrait surmonter pour réaliser une réforme des règlements (Ellmen, voir l'ann. E; Jantzi, voir l'ann. E; Kainer, voir l'ann. E). L'aspect positif est que ce système crée de nombreuses façons d'adopter la divulgation sur les questions SEE au Canada. Toutefois, en raison de cette situation, il est difficile d'envisager une réforme uniforme à l'échelle nationale.

« Étant donné l'administration fédérale du pays et les différents régimes de retraite et exemptions de l'application de la loi pour certains régimes statutaires, notamment les grands régimes tels que celui des employés municipaux de l'Ontario (RREMO), il faudra recourir à divers types de modifications législatives. Un seul correctif ne suffit pas. Je pense que l'idée a du sens seulement si on suppose qu'il faudra adopter la loi nécessaire ou établir le règlement dans le contexte de chaque statut sur la retraite. » (Kainer, voir l'ann. E)
[Traduction]

Perspectives de réforme fédérale

Dans ce rapport, les règlements fédéraux sont cités en tant qu'exemples de l'actuelle réglementation sur les régimes de retraite. Une révision intégrale des exigences de divulgation sur les régimes de retraite au Canada déborde du cadre du présent rapport, mais nous avons entrepris une recherche préliminaire à cet égard et nous croyons comprendre que les règles sur l'investissement pour les régimes de retraite (y compris les exigences de divulgation) sont fondées sur la loi fédérale dans la plupart des

³⁷ Les Territoires respectent la loi fédérale.

³⁸ Actuellement en cours de révision (Hall, voir l'ann. E).

³⁹ Nous ne cherchons pas à présenter une révision exhaustive des futures options pour la réglementation des régimes de retraite du Canada, mais plutôt une introduction sur les possibilités.

administrations (Hall, voir l'ann. E)⁴⁰. Par conséquent, l'examen des règlements fédéraux donne le point de départ de la réforme qui serait nécessaire pour intégrer plus globalement les questions SEE aux facteurs à considérer pour l'investissement des fonds de retraite. Dans le passé, la loi fédérale en matière de retraite a été adoptée par les administrations provinciales qui tentaient d'harmoniser la réglementation. Donc, la modification des règlements fédéraux concernant la transparence pourrait inciter les autres administrations à préconiser une plus grande divulgation (Jantzi, voir l'ann. E); Yaron, voir l'ann. E; Ellmen, voir l'ann. E; anonyme, voir l'ann. E).

Régimes à prestations déterminées

Les actifs des régimes de retraite à prestations déterminées (PD) du gouvernement fédéral sont réglementés par trois différents cadres juridiques :

1. La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (LOIRPSP) s'intéresse aux questions de politique d'investissement en rapport avec les régimes de pensions du secteur public fédéral (y compris ceux de la Gendarmerie royale du Canada et des Forces canadiennes) dont les actifs regroupés dépassent 2,5 milliards de dollars (LOIRPSP, 1999). Les exigences de divulgation pour ces régimes demandent que, chaque année, le conseil d'administration établisse des principes, des normes et des procédures en matière de placement pour chaque fonds dont l'Office est chargé de la gestion (LOIRPSP, 1999, alinéa 7(2)a)), et ceux-ci devraient être observés comme le ferait une personne prudente (LOIRPSP, 1999, article 32).
2. La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (LOIRPC) énonce les politiques d'investissement pour le Régime de pensions du Canada qui, comme nous l'avons indiqué, détient des actifs nets d'environ 17,5 milliards de dollars (OIRPC, 2003). Les modifications de cette loi demanderaient non seulement l'approbation du Parlement, mais aussi celui des deux tiers des neuf provinces participantes qui représentent les deux tiers de la population (Curry, 2004, qui a cité le porte-parole de l'OIRPC, John Cappelletti). Comme la LOIRPSP, la LOIRPC exige que le rapport annuel contienne un Énoncé des principes et procédures de placement (EPPP) (LOIRPC, 1997, alinéa 51(3)f)) et que les placements soient gérés avec prudence (LOIRPC, 1997, article 35).
3. La *Loi sur les normes de prestation de pension* (1985) régit la politique sur l'investissement pour tous les régimes de retraite réglementés par le gouvernement fédéral, sauf ceux identifiés ci-dessous. Comme nous l'avons précisé, 1 205 régimes de retraite privés évalués à 91 milliards de dollars sont réglementés par le gouvernement fédéral en vertu de la LNPP (BSIF, 2003).

La *Loi sur les normes de prestation de pension* couvre les plus larges sommes d'actifs et elle fournit le cadre juridique à partir duquel s'étend le *Règlement sur les normes de prestation de pension*. Il est possible de

⁴⁰ Sauf le Québec et le Nouveau-Brunswick.

modifier la Loi, mais modifier le Règlement serait une mesure moins onéreuse, n'exigeant qu'un décret en conseil rendu par le Cabinet. L'article 7 (Placements) du *Règlement sur les normes de prestation de pension* (RNPP) (fourni à l'annexe G) décrit les renseignements à inclure dans l'EPNPP. Il pourrait être modifié de manière à exiger une plus grande divulgation sur les questions SEE.

Le 10 novembre 2001, le gouvernement fédéral a adopté des modifications à la *Loi sur les normes de prestation de pension* (1985) (voir l'annexe H) qui exigent la divulgation aux cotisants à l'EPNPP d'un régime, sur demande. Cependant, la plupart des cotisants ne demandent ou ne lisent pas l'EPNPP de leur régime de retraite. Par conséquent, outre l'article 7 du RNPP, une loi complémentaire pourrait intégrer un énoncé sur la divulgation en rapport avec les questions SEE dans les rapports annuels fournis aux cotisants conformément aux articles 22-23 (Informations à fournir) du *Règlement sur les normes de prestation de pension* (voir l'annexe G).

Régimes de capitalisation

Un régime de capitalisation (RC) est « un régime de placement ou d'épargne donnant droit à un allègement fiscal et permettant à ses participants de choisir parmi diverses options de placement dans le cadre du régime. Le régime peut être établi par un employeur, un syndicat ou une association professionnelle à l'intention de ses employés ou de ses membres » (Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, 2004). Ces régimes sont réglementés indépendamment des régimes à PD et incluent les régimes de retraite enregistrés à cotisations déterminées (CD), les régimes enregistrés d'épargne-retraite collectifs ou les régimes enregistrés d'épargne-études et les régimes de participation différée aux bénéficiaires. Plus de trois millions de Canadiens ont adhéré à des RC dont le nombre dépasse 60 000 et dont les actifs, au total, excèdent 60 milliards de dollars (Merrick, 2003), et environ 70 pour cent de ces régimes permettent à leurs cotisants de choisir les placements à effectuer (Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, 2003).

Les RC doivent observer les règles en matière de placement :

- selon la loi en vigueur sur les normes de prestation de pension si les fonds de placement sont offerts dans un régime de retraite enregistré;
- selon la Norme canadienne 81-102 pour les fonds communs de placement (Commission des valeurs mobilières de l'Ontario [CMVO]1999) si le fonds de placement est un fonds commun de placement d'après les lois sur les valeurs mobilières; ou
- celles qui s'appliquent aux contrats d'assurance individuels à capital variable; ou aux fonds communs de placement conventionnels offerts au public; ou la loi en vigueur sur les normes de prestation de pension si le fonds de placement est un produit d'assurance

(Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, 2004)⁴¹.

Les règlements concernant les RC sont dispersés. Pour garantir la cohérence, on a créé le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (FCARMF), lequel a été consulté à propos des règles directrices proposées pour les régimes de capitalisation (Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, 2003). La version définitive de ces règles directrices a été publiée lorsque le présent rapport était en cours de rédaction (Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, 2004).

Voici trois options pour l'intégration des questions SEE aux RC :

1. exiger que les fonds communs de placement précisent dans quelle mesure ils tiennent compte des questions SEE dans la Norme canadienne 81-106⁴² sur la divulgation continue des fonds de placement (CVMO, 2002);
2. exiger que les promoteurs de RC offrent aux cotisants une option en rapport avec l'IR. Cela pourrait s'ajouter aux principes du FCARMF ou possiblement au RNPP, dans la partie sur les régimes à CD⁴³; et/ou
3. exiger que les conseillers en placements fournissent des services financiers personnels aux cotisants aux régimes afin de pouvoir demander si les considérations environnementales, sociales ou éthiques sont importantes pour leurs clients (*Australian Securities and Investments Commission*, 2003).

Loi type sur les pensions de l'ACOR

Comme nous l'avons indiqué, le chevauchement et le système de réglementation à deux niveaux au Canada créent des difficultés, non seulement pour la réforme législative, mais aussi pour les intervenants du système (Bardswick, voir l'ann. E; Hall, voir l'ann. E; ACOR, 2004). Actuellement, l'ACOR consulte les intéressés à propos d'une loi type sur les pensions (ACOR, 2004) dans le but d'harmoniser la réglementation. Actuellement, la loi type sur les pensions n'inclut pas d'exigences de divulgation en ce qui a trait aux questions SEE dans les placements. Cependant, elle n'en est qu'aux premiers stades de la consultation et pourrait ajouter ce point aux EPNPP pour le Canada (et d'autres moyens de

⁴¹ En réalité, à part les régimes de retraite enregistrés à CD assujettis à la loi sur les normes de prestation de pension, les RC (REER collectifs, etc.) ne sont pas réglementés, sauf en ce qui concerne les produits (Hall, voir l'ann. E).

⁴² Elle n'a pas encore été adoptée.

⁴³ La société *SEI Investments* (2004) a constaté que la plupart des cotisants aux régimes à CD ne comprennent pas leur régime de retraite (71 %), montrent un manque de confiance en matière de placements (85 %) et n'ont pas suffisamment de connaissances en matière de placement (84 %). Plutôt que des services d'éducation accrus, les cotisants aimeraient pouvoir obtenir des conseils judicieux et fiables en ce qui a trait à leur régime de retraite (79 %). Il faudra tenir compte de ces constatations lorsqu'il sera temps de déterminer quelle forme de divulgation aura les plus grandes répercussions et dans quel domaine.

divulgarion tels que les rapports annuels fournis aux cotisants). Si la loi type sur les pensions incluait une telle disposition, elle faciliterait l'adoption de la divulgation sur les questions SEE dans les administrations où la loi sur les régimes de retraite est en cours de révision (Yaron, voir l'ann. E; Jantzi, voir l'ann. E; Ellmen, voir l'ann. E; Hebb, voir l'ann. E; Bardswick, voir l'ann. E).

Loi sur les régimes de retraite en cours de révision

En attendant, toute administration peut établir une nouvelle meilleure pratique. Actuellement, le Manitoba effectue une révision de sa loi provinciale sur les régimes de retraite dans le but de la modifier, vraisemblablement d'ici l'automne 2004. Le cadre proposé n'incluait pas d'exigences de divulgation sur les questions SEE. Cependant, ce point n'est pas exclu, et des observations ont été faites à ce propos (Yaron, 2004b). Pour le moment, d'après la documentation disponible, il est impossible de savoir si le Manitoba envisage de l'inclure.

L'Alberta est, elle aussi, en train de revoir sa loi sur les régimes de retraite. Dernièrement, la province a terminé le processus de consultation sur son document intitulé *Strengthening Risk Management, Disclosure and Accountability* (Alberta Finance, 2003). Dans son processus de consultation, l'Alberta a constaté, entre autres, qu'en général les intéressés étaient en faveur d'une plus grande divulgation et d'une plus grande transparence dans les régimes de retraite (Alberta Finance, 2004). Des recommandations sur la divulgation des questions SEE, entre autres, ont été faites (Yaron, 2004a).

Directives internationales

L'OCDE a des lignes directrices qui ont été adoptées par des régimes de retraite en tant que meilleures pratiques⁴⁴. Les lignes directrices de l'OCDE sur la divulgation et la transparence dans les régimes de retraite pourraient inclure une déclaration sur l'étude des questions SEE dans les investissements (Hebb, voir l'ann. E). Les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE, révisés dernièrement, encouragent l'étude des intérêts plus généraux des personnes concernées, et on peut supposer que cela concorde avec les intérêts des investisseurs sur les questions SEE (OCDE 2004b).

Responsabilité fiduciaire

En vertu de la loi, les fiduciaires de régimes de retraite doivent agir selon le « principe de prudence » et le « principe de loyauté » qui incluent la responsabilité d'assurer un taux de rendement raisonnable ainsi qu'une diversité convenable dans les placements.

À la suite d'un vaste examen des lois sur la fiducie et l'ISR au Canada, nous avons constaté qu'il n'y avait pas de base juridique sur ce point au Canada. Selon les constatations de l'examen, il n'y a pas de consensus entre les autorités du R.-U. et celles des É.-U. en ce qui concerne la capacité des investisseurs institutionnels à appliquer des critères non financiers dans le processus de présélection des placements (Yaron, 2001). Yaron (2001) a

⁴⁴ Voir, par exemple, les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les Principes du gouvernement d'entreprise de l'OCDE.

conclu que « d'après l'analyse étendue des lois du Canada, de la common law et des autorités du monde de l'enseignement sur la question... la loi canadienne n'empêche pas les fiduciaires d'investir les actifs d'un régime d'une manière socialement responsable. On note plutôt un soutien juridique et empirique pour ce qui est de considérer les pratiques d'ISR comme des conditions préalables au mandat du fiduciaire en matière de prudence et de loyauté. » [Traduction]

Dernièrement, des investisseurs institutionnels ont exprimé publiquement leurs préoccupations sur des questions « non financières » telles que le changement climatique (p. ex. le *Institutional Investors Group on Climate Change*, le *Carbon Disclosure Project*), la gouvernance des entreprises (p. ex. la *Canadian Coalition for Good Governance*) et le VIH/SIDA (Baue, 2004b) en raison des risques qu'elles présentent. Yaron (2001) affirme que la loi canadienne n'est pas encore parvenue à légiférer en fonction du contexte actuel. Des juristes des É.-U. (Baue, 2004a) ont fait part de préoccupations semblables. Cependant, la confusion règne dans ce domaine, et la capacité des investisseurs à considérer cette information est limitée par les mesures sur la divulgation et les déclarations des entreprises à propos des questions sociales et environnementales.

« ... souvent, les consultants qui conseillent les fiduciaires qui pensent utiliser les critères SEE leur disent que cela va à l'encontre de leur devoir de fiduciaire (cela se fait encore assez régulièrement au Canada). » (Hebb, voir l'ann. E) [Traduction]

« Il serait utile de fournir davantage d'éclaircissements sur le droit du fiduciaire de tenir compte de ces questions. Ainsi, il faudrait que le gouvernement donne une interprétation des restrictions exposées dans la loi en ce qui a trait à l'investissement social... Aux États-Unis, l'organisme de réglementation fédéral a précisé les règles sur l'investissement social, ce qui permet aux fiduciaires d'examiner les possibilités. » (Berger, voir l'ann. E) [Traduction]

« Ici, il y a encore une certaine incompréhension en ce qui a trait au droit du fiduciaire de tenir compte de ces questions [SEE]. Je ne veux pas jeter le même blâme sur tous les experts financiers, mais un certain nombre d'entre eux, je pense, ne sont pas très chauds à l'idée de se voir imposer des restrictions... Le problème des fiduciaires est dû en partie au fait que l'étude de ces questions pourrait aller à l'encontre de leur responsabilité de fiduciaire... Donc, si elle [l'exigence de divulgation] était accompagnée d'une déclaration indiquant que cette pratique est acceptable et ne constitue pas une violation, cela aiderait certainement à résoudre le problème. » (Kainer, voir l'ann. E) [Traduction]

« Je pense (moi-même en tant qu'avocat) que son [l'exigence de divulgation pour les questions SEE] inclusion dans la loi ou le règlement signifie que ceux qui adoptent la loi supposent, tacitement ou implicitement, que ces considérations sont légitimes. » (Kainer, voir l'ann. E) [Traduction]

Discussion

Bon nombre de Canadiens interrogés ont noté la tendance générale en faveur d'une plus grande transparence dans le contexte des scandales continuels en rapport avec la gouvernance des entreprises (Enron, Worldcom, Tyco, etc.), citant Sarbanes-Oxley, les exigences de la *U.S. Securities and Exchange Commission* à l'endroit des PDG et des directeurs des finances du Canada (Bardswick, voir l'ann. E; Yaron, voir l'ann. E), les nouvelles exigences de divulgation sur le vote par procuration pour les fonds communs de placement des É.-U. (Ellmen, voir l'ann. E; Hebb, voir l'ann. E; Yaron, voir l'ann. E), les lignes directrices de l'Institut Canadien des Comptables Agréés sur les rapports de gestion (Yaron, voir l'ann. E), le rapport Myner au R.-U. (Hebb, voir l'ann. E) ainsi que les attentes des investisseurs en général (Baue, 2003; Bardswick, voir l'ann. E; Ambachtsheer, voir l'ann. E).

« Au Canada, on demandera bientôt aux investisseurs institutionnels de faire preuve d'une plus grande transparence, car on ne peut pas devenir un acteur du système financier aussi important et en même temps demeurer mystérieux. » (Hebb, voir l'ann. E) [Traduction]

« Je me demande si ceci est inévitable étant donné les attentes et les exigences croissantes à l'égard des organismes, et surtout des grands organismes, pour qu'ils divulguent tout et fournissent des renseignements détaillés dans plusieurs domaines... De toute façon, nous allons dans cette direction. » (Bardswick, voir l'ann. E) [Traduction]

De nombreuses personnes interrogées qui avaient des liens avec l'industrie de l'ISR étaient en faveur de l'adoption par le Canada d'une exigence de divulgation dans l'EPPP sur les questions SEE semblable à celles du R.-U. :

« Qui est contre la transparence? » (Anonyme, voir l'ann. E) [Traduction]

« J'estime que l'idée que les régimes de retraite puissent appliquer leurs croyances en matière de placement est très judicieuse – pourquoi pas? » (Ambachtsheer, voir l'ann. E) [Traduction]

« L'adoption d'une loi est importante, car elle indique, dans une optique de réglementation, que ces questions sont importantes en tant qu'élément de la responsabilité fiduciaire. La loi n'est pas prescriptive – elle ne dit pas que vous devez le faire [ISR]. Mais lorsqu'il existe une loi en rapport avec la divulgation qui vous encourage à indiquer si vous faites quelque chose dans ce domaine, je pense que la loi envoie un message; je pense qu'il s'agit d'une mesure utile. » (Jantzi, voir l'ann. E) [Traduction]

« Je ne sais quels arguments ont été invoqués contre une telle mesure. » (Walker, voir l'ann. E) [Traduction]

Néanmoins, ces personnes se sont dites préoccupées par l'idée de réglementer seulement les régimes de retraite et souhaitaient que les règles

sur la divulgation et la transparence en rapport avec les questions SEE soient appliquées d'une manière plus générale (Bardswick, voir l'ann. E; Hebb, voir l'ann. E; Ambachtsheer, voir l'ann. E; Walker, voir l'ann. E) :

« ... beaucoup plus efficace d'avoir des [questions] sociales et environnementales, en raison du risque pour le portefeuille, intégrées à de vastes exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels qu'une seule exigence de transparence. » (Hebb, voir l'ann. E) [Traduction]

« Je pense que ce qui est bon pour les régimes de retraite, ce qui est convenable et conforme à l'éthique en rapport avec la divulgation des régimes de retraite devrait être appliqué d'une manière plus générale. » (Bardswick, voir l'ann. E) [Traduction]

Les personnes qui ont fait les observations suivantes considéraient en général l'exigence du R.-U. comme la première étape d'une situation plus souhaitable :

« Si vous demandez aux gens dans quelle mesure ils considèrent les questions sociales, environnementales, etc., vous posez la mauvaise question. Il faudrait plutôt chercher à savoir comment on peut faire naître des croyances en matière d'investissement dans l'organisation et quel type de facteurs pourraient, d'après vous, constituer les éléments de ces croyances afin que les mesures soient fonctionnelles et efficaces. Vous voyez, vous avez laissé la question ouverte; vous ne leur avez pas donné la réponse. Ensuite, remplissez les espaces vides, car si cela est bien fait, ce genre de choses se produira. » (Ambachtsheer, 2004) [Traduction]

« À l'heure actuelle, 99 pour cent des énoncés des politiques et des objectifs en matière d'investissement (ÉPOI) ne sont que des formules stéréotypées. Ils sont tous pareils, et, en réalité, ils ne permettent pas de mesurer. Encore une fois, si vous voulez accroître l'efficacité d'une organisation, notamment d'un organisme de placement, vous devez faire beaucoup plus qu'utiliser une déclaration générale. Vous devez dire « pour nous, voici ce que cela signifie. » (Ambachtsheer, voir l'ann. E) [Traduction]

« Je pense que l'autre lacune est le manque de suivi et de vérification. Donc, même si les fiduciaires de ces régimes disent « nous faisons quelque chose... nous faisons ceci..., nous faisons cela ». Qu'est-ce que cela signifie en réalité? Font-ils réellement ce qu'ils disent qu'ils font? À l'évidence, il y a un grand écart sur ce point. Cela n'est pas nécessairement mauvais. Je veux dire, l'éventail n'est pas une mauvaise chose, mais ce sont les régimes qui ne font pas ce qu'ils disent qu'ils font qui posent problème. » (Jantzi, voir l'ann. E) [Traduction]

« J'aimerais qu'il y ait une règle de divulgation qui inclut des précisions sur la façon dont ils [les fiduciaires des régimes de retraite] considèrent les questions sociales et environnementales dans le cadre de la proposition d'une valeur plus générale, et des

détails sur la façon dont ils appliquent la politique. D'un autre côté, j'aimerais savoir pourquoi ils n'étudient pas ces questions. » (Jantzi, voir l'ann. E) [Traduction]

«... [regardez] en Australie où on a étendu la règle de divulgation aux fonds communs de placement. » (Walker, voir l'ann. E) [Traduction]

Au cours des entrevues, nous n'avons guère noté de signes d'activité politique ou même d'intérêt en ce qui a trait à la transparence des régimes de retraite, à la RE ou à l'IR. Cependant, cette question a déjà fait l'objet d'interventions. Le 20 septembre 2001, le député Stéphan Tremblay (député, Bloc Québécois) a déposé à la Chambre des communes le projet de loi C-394 qui visait à modifier la LNPP, 1985. La modification incluait l'obligation d'établir un rapport annuel sur les facteurs SEE dont on a tenu compte lors de l'exercice précédent en ce qui a trait aux décisions sur les placements et/ou au droit de vote, rapport qui serait fourni aux cotisants sur demande (Tremblay, 2001). Ce projet de loi n'a pas été adopté. Pendant la période de questions, en décembre 2001, M. Tremblay a insisté sur la question des régimes de retraite et de l'ISR auprès du ministre des Finances, Paul Martin (Parti libéral), et celui-ci a fourni une réponse plutôt favorable (Gouvernement du Canada, 2001). **

Quant aux autres questions en rapport avec les régimes de retraite, Pat Martin (député, NPD) continue de souligner le problème des faillites et de l'insolvabilité. Le 9 février 2004, il a soumis le projet de loi C-474, qui visait à modifier la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (rang prioritaire des salaires impayés) et qui a été appuyé par Sheila Copps, alors députée de Hamilton-Est (Parti libéral) (Martin, 2004). Pat Martin a aussi mis en doute les placements effectués par l'OIRPC, les qualifiant de paradoxaux au regard de la politique du gouvernement (surtout concernant la guerre en Iraq). Il a demandé que l'on interdise les investissements dans des entreprises qui fabriquent et vendent des armes militaires, qui ont un mauvais dossier en ce qui a trait aux pratiques de travail et environnementales ou qui ont recours à des méthodes contraires aux valeurs canadiennes (Curry, 2004).

8) Recommandations et futures études

L'expérience du R.-U. en ce qui a trait à la réforme préconisant la transparence des régimes de retraite nous révèle plusieurs choses.

Premièrement, comme au Canada, le cadre juridique et réglementaire pour les régimes de retraite au R.-U. est complexe, faisant intervenir les lois sur les fiducies, les contrats, la fiscalité, la sécurité sociale, l'emploi et les services financiers.

Deuxièmement, malgré la complexité du système, le leadership politique efficace et la consultation active des intéressés ont suscité un vaste consensus politique et social en faveur d'une plus grande transparence dans l'administration des régimes de retraite au R.-U. en ce qui a trait à l'inclusion de politiques sur les questions sociales, environnementales et éthiques dans les déclarations formelles sur la politique d'investissement. L'une des principales étapes de la consultation : le gouvernement a fait savoir que les réformes cadraient avec les pratiques établies en matière d'obligation fiduciaire, abolissant ainsi le « froid réglementaire » qui exerçait auparavant une pression sur le devoir du fiduciaire.

Troisièmement, rien ne prouve que les réformes au R.-U. aient eu un effet négatif sur les coûts ou l'efficacité. En réalité, ces réformes apparemment « sans risque » au R.-U. sont maintenant adoptées ailleurs dans le monde, ce qui correspond à un désir général d'accroître la transparence et la reddition de comptes relativement à la gouvernance et au rendement des entreprises, une ambition que défendent l'OCDE et d'autres organismes.

Quatrièmement, la réforme des régimes de retraite nécessite un sérieux engagement de la part des gestionnaires de fonds, des professionnels de la retraite, des groupes de discussion et des intervenants de la société civile. Au R.-U., cet engagement s'est manifesté à la suite des sérieux problèmes médiatisés au cours des années 1990, lesquels découlaient de la mauvaise gestion des actifs de régimes de retraite par des individus corrompus et des pratiques acérées des grandes institutions financières. Heureusement, à ce jour, le Canada n'a pas connu la controverse des actifs de régimes de retraite qui a caractérisé le R.-U., où la présentation trompeuse des politiques sur la retraite et les détournements de fonds ont engendré le vif désir d'instaurer une réforme, et, surtout, de meilleures pratiques de transparence et de reddition de comptes.

Cependant, de récentes observations ont sensibilisé davantage le public à la nécessité d'imposer une surveillance plus rigoureuse des actifs des régimes de retraite. Celles-ci ont attiré l'attention sur les modifications onéreuses de la politique sur l'impartition du Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et sur les problèmes de faillite et de sous-financement auxquels sont confrontées les entreprises Air Canada et Stelco (Campbell, 2004; Presse canadienne, 2004). Pendant ce temps, l'intention du gouvernement fédéral de limiter l'investissement des fonds de retraite dans les fiducies de revenu a aussi suscité une controverse (Church et Scoffield, 2004). Donc, nous estimons que le Canada est prêt pour un leadership gouvernemental et un débat national plus étendu sur les régimes de retraite et leur gouvernance.

Compte tenu de ces facteurs, nous recommandons que les gouvernements fédéral et provinciaux se penchent sur les points suivants :

- i) la nécessité pour le Canada d'adopter une législation semblable à celle du R.-U. en ce qui a trait aux exigences selon lesquelles les régimes de retraite doivent indiquer *dans quelle mesure (s'il y a lieu) on tient compte des questions sociales, environnementales et/ou éthiques (SEE) dans le choix, le maintien et la réalisation d'investissements et exposer (s'il y a lieu) la politique qui régit l'exercice des droits (dont les droits de vote) afférents* dans l'énoncé des politiques et procédures de placement (EPPP) et les rapports annuels fournis aux cotisants. L'exigence devrait préciser que l'étude des questions SEE en rapport avec les décisions d'investissement prises dans le but de *réduire au minimum les risques et/ou de maximiser la valeur à long terme* ne va pas à l'encontre des obligations fiduciaires des gestionnaires et fiduciaires de régimes de retraite⁴⁵;
- ii) la nécessité d'établir une politique publique plus globale et d'engager un débat de la société civile sur la gestion et la surveillance efficaces des régimes de retraite au Canada (pour inclure, entre autres, la transparence générale [y compris les critères SEE], la représentation des pensionnés et des titulaires de rente différée aux conseils d'administration, la protection des pensionnés et des titulaires de rente différée contre le sous-financement, les conséquences d'une faillite, la sensibilisation des cotisants et la compréhension des régimes de retraite, etc.).

Divers mécanismes peuvent être utilisés pour appliquer ces recommandations, notamment la formation d'une commission d'enquête parlementaire rassemblant tous les partis ou l'intervention directe des gouvernements fédéral et provinciaux.

Nous estimons aussi que les associations et organismes de réglementation des régimes de retraite⁴⁶ ont un rôle de leadership très important à jouer pour aider à fournir des précisions et à promouvoir les meilleures pratiques internationales au Canada. Nous recommandons donc que ces groupes considèrent les points suivants :

- iii) les institutions financières canadiennes devraient acquérir une plus grande connaissance des pratiques obligatoires et volontaires relativement à la transparence des régimes de

⁴⁵ Il pourrait être utile de citer l'une des recommandations du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce (Kirby et Tkachuk, 1998) en ce qui a trait à la régie interne des fonds communs de placement : « les investisseurs ont le droit de connaître les pratiques de leur gestionnaire de fonds mutuels en matière de gestion du risque et de régie. Ils ont le droit de savoir quels mécanismes sont en place pour contrôler les décisions prises relativement au degré de risque auquel le fonds est exposé et si ce contrôle est effectivement exercé ».

⁴⁶ Ces associations comprennent l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite, l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite et l'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite.

retraite, notamment en ce qui a trait aux critères SEE, appliquées en Europe et ailleurs afin de veiller à ce que les normes fondées sur les meilleures pratiques soient observées au Canada;

- iv) il faudrait promulguer des lois types sur les régimes de retraite qui concorderaient avec les meilleures pratiques internationales sur la transparence et qui pourraient exiger l'inclusion de déclarations de politique sur les critères SEE dans les énoncés de politiques et procédures de placement au Canada pour les régimes de retraite, et on reconnaîtrait ainsi que rien ne prouve que la transparence ait des effets négatifs.

À cet égard, nous notons que l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite consulte les intéressés à propos de nouvelles lois types sur les pensions au Canada.

Nous notons aussi que l'Australie a modifié ses règlements sur la transparence à l'intention de tous les organismes financiers de sorte qu'une disposition de type DPI s'applique maintenant à tous les régimes de retraite, fonds communs de placement et fondations/œuvres de bienfaisance⁴⁷. Au Canada, il serait peut-être souhaitable d'inclure les régimes de retraite, les fonds communs de placement et les œuvres de bienfaisance dans les nouvelles lois qui comporteraient des exigences de divulgation. Cela demanderait un haut niveau de coordination, car au Canada la réglementation du secteur financier demeure très complexe et fragmentée.

Enfin, nous savons qu'en plus du leadership du gouvernement et des institutions, des études plus poussées sont nécessaires pour renseigner les intéressés. Il y aurait certainement lieu d'examiner plus à fond les options qui aideraient à simplifier la réglementation du secteur financier⁴⁸. Par ailleurs, nous ne savons pas encore si les modifications du *Pensions Act* du R.-U. ont mené à une bien plus grande acceptation des questions sociales, environnementales et éthiques par les administrateurs de régimes de retraite *en plus de les inciter à adopter une politique*. Nous avons recueilli des opinions plutôt contradictoires sur ce point lors de nos entrevues. Nous ne savons pas non plus si l'introduction de la transparence dans la DPI et sur les questions SEE au R.-U. a favorisé des interventions telles que l'adoption d'un système étendu de présélection en plus de l'adoption, à une plus grande échelle, de pratiques d'engagement par les gestionnaires de régimes. Et, bien entendu, nous ne savons pas encore si l'inclusion d'une approche fondée sur le risque et axée sur la valeur à long terme en rapport avec les questions SEE améliorera réellement le rendement et la sécurité des régimes de retraite (bien que cela semble de plus en plus possible).

Nous ne pensons pas que la recherche soit une condition préalable aux interventions des gouvernements, des professionnels des régimes de

⁴⁷ Il existe 301 fondations canadiennes dont les actifs totalisent 11,1 milliards de dollars. Ces fondations ont des investissements de 4,7 milliards de dollars (Rogers, 2003).

⁴⁸ Une révision semblable a été entreprise par les organismes canadiens de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Celle-ci préconise la création d'un seul organisme de réglementation selon un modèle fédéral-provincial conjoint (site Web du Comité de personnes averties).

retraite et des autres intervenants. Néanmoins, nous croyons qu'elle serait fort utile si les chercheurs pouvaient tenir compte des points suivants :

- v) la nécessité de faire des études plus poussées pour déterminer si une réforme législative (p. ex. la simplification des lois et des règlements fédéraux et provinciaux dans le contexte des critères SEE et d'une réglementation financière générale) est souhaitable;
- vi) la nécessité de faire des études plus poussées pour déterminer s'il y a lieu de considérer les critères SEE comme une façon de protéger les intérêts des pensionnés et des titulaires de rente différée, soit *réduire au minimum les risques et/ou maximiser la valeur à long terme.*

Références

ACOR (2004). *Principes de réglementation proposés pour une loi type sur les pensions*. Toronto : Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite. Sur le site : [www.capsa-acor.org/capsa-newhome.nsf/257bb0033af16a0a85256c1a00754637/c3d9a6e25544270a85256e200054c961/\\$FILE/ML-ConsultDoc-Fre.pdf](http://www.capsa-acor.org/capsa-newhome.nsf/257bb0033af16a0a85256c1a00754637/c3d9a6e25544270a85256e200054c961/$FILE/ML-ConsultDoc-Fre.pdf). Consulté le 26 avril 2004.

Alberta Finance (2003). *Strengthening Risk Management, Disclosure and Accountability: We want your feedback*. Edmonton : Alberta Finance, Employment Pensions. Sur le site : www.finance.gov.ab.ca/publications/pensions/pdf/2003_1128_strengthening_risk_mgmt_disclosure_accountability.pdf. Consulté le 30 avril 2004.

Alberta Finance (2004). *Strengthening Risk Management Disclosure and Accountability: Responses to discussion paper*. Edmonton : Alberta Finance, Employment Pensions. Sur le site : www.finance.gov.ab.ca/publications/pensions/pdf/2004_0421_strengthening_risk_mgmt_disclosure_accountability_responses.pdf. Consulté le 30 avril 2004.

Australian Securities and Investments Commission (2003). *[PS 175] Licensing: Financial product advisors – Conduct and disclosure*. Sur le site : [www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/PS175.pdf/\\$file/PS175.pdf](http://www.asic.gov.au/asic/pdflib.nsf/LookupByFileName/PS175.pdf/$file/PS175.pdf).

Barber B. (2003). Discours annuel UKSIF 2003. *Discours de Brendan Barber, secrétaire général, TUC, 6 octobre*. Londres : UKSIF. Sur le site : www.uksif.org/Z/Z/Z/lib/2003/10/ev-annlect/index.shtml.

Baue, W. (2003). *2003 Proxy Season Roundup: shareowner action success measured on and off the record*. 17 décembre. Sur le site : www.socialfunds.com/news/.

Baue, W. (2004a). *Moving From the Business Case for SRI and CSR to the Fiduciary Case*. 19 février. Sur le site : www.socialfunds.com/news/.

Baue, W. (2004b). *First Year Resolution on HIV/AIDS Garners Significant Support at Pharmaceuticals*. 29 avril. Sur le site : www.csrwire.com/sfarticle.cgi?id=1408

Blake D. (2003). *The UK pension system: Key issues*. *Pensions: An International Journal* 8(4).

BSIFC (2003). *Rapport annuel 2002-2003*. BSIFC : Ottawa. Sur le site : www.osfi-bsif.gc.ca/fre/documents/osfireports/docs/osfi2003_f.pdf. Consulté le 3 mai 2004.

Campbell M. (2004). *Don't Expect a Stelco Bailout*. *The Globe and Mail*, 1^{er} mai.

Church E. et P. Waldie (2004). « *Borealis deal stuck OMERS with whopping managing fees. Fund faces tough questions over merchant bank* ». *Globe and Mail Business Section B1*, 3 mai.

Church E. et H. Scoffield (2004). « Pension Funds Plan to make Trust Limits an Election Issue: Groups pressure Ottawa to halt legislation ». *Globe and Mail*, 6 mai.

Cowe, R. (2004). *Risk Returns and Responsibility*. Londres : ABI.

Curry, B. (2004). « Invest Pension Fund Ethically: NDP motion CPP billions should support Canadian values, says Paul Martin ». *The Ottawa Citizen*, 8 février.

CVMO (2002). *National Instrument 81-106, Investment Fund Continuous Disclosure*. Toronto : CVMO. Sur le site : www.osc.gov.on.ca/en/Regulation/Rulemaking/Rules/rule_81-106_20020920_pr.htm. Consulté le 5 mai 2004.

CVMO (1999). *National Instrument 81-102, Mutual Funds*. Toronto : OSC. Sur le site : www.osc.gov.on.ca/en/Regulation/Rulemaking/Rules/81-102_ni_mutualfund_19991112.pdf. Consulté le 5 mai 2004.

Denham J. (1998). *Building a Better World: The Role of Socially Responsible Pensions*. Discours annuel, UKSIF.

DTI (2003). *The Operating and Financial Review Working Group on Materiality: A consultation document*. Sur le site : www.dti.gov.uk.

DTI (2004). *Company Law - Draft Regulations on the Operating and Financial Review and Directors' Report: A consultative document*. Londres, R.-U : DTI. Sur le site : www.dti.gov.uk/cld/pdfs/ofr_condoc.pdf.

EIRIS (1998). Annual Review. Londres : EIRIS.

EIRIS (1999). Annual Review. Londres : EIRIS.

EIRIS (2003a). *How Responsible is your Pension?* Londres : EIRIS. Sur le site : http://www.eiris.org/Files/PressReleases/%20pensionguide_may2003.pdf.

EIRIS (2003b). *EIRIS: The First 20 Years 1983-2003*. Londres : EIRIS. Sur le site : www.eiris.org/Files/Annualreviews/eiris20thanniv.pdf.

ERM (2000). *ERM Survey of UK Pension Funds*. Sur le site : www.erm.com. Consulté le 25 mars 2004.

Eurosif Report (2003). *SRI among European Institutional Investors-United Kingdom*. Sur le site : www.eurosif.org/pdf/eurosif-srireprt-2003-uk.pdf. Consulté le 25 mars 2004.

Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (2003). Lignes directrices proposées pour les régimes de capitalisation. Toronto : Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier. Sur le site : www.capsa-acor.org/capsa-newhome.nsf/257bb0033af16a0a85256c1a00754637/b6ca5c850214cb2085256d13004b0aa1?OpenDocument. Consulté le 5 mai 2004.

Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (2004). *Lignes directrices pour les régimes de capitalisation*. Toronto : Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier.

Goode R. (1993). *Pension law reform: the report of the pension law review committee*. Volume 1: Report et Volume 2: Research. HMSO.

Gouvernement du Canada (2001). *37^e législature, 1^{ère} session : Hansard révisé numéro 132. 14 décembre, 2001*. Ottawa : Gouvernement du Canada.
Sur le site : www.parl.gc.ca/37/1/parlbus/chambus/house/debates/132_2001-12-14/han132_1155-F.htm#SOB-109185. Consulté le 4 mai 2004.

Green D. (2003). *Do UK charities invest responsibly? A survey of current practice*. Londres : EIRIS.

GPRTF (2000). *Review of Activities 1999/2000*. Londres : Groupe parlementaire rassemblant tous les partis en faveur de l'investissement socialement responsable.
Sur le site : www.uksif.org/Z/Z/Z/lib/2000/xx/appg-ar0099/section5-6.shtml#grp2.

Gribben C. et A. Faruk (2004). *Will UK Pension funds become more responsible? A survey of Trustees*, Londres : Ashridge Centre for Business and Society. Sur le site : www.uksif.org/J/Z/Z/lib/2004/files/01/jp-ukpf-will/ukpf2004-justpens.pdf. Consulté le 25 mars 2004.

Hewitt Bacon & Woodrow (2004). *Investing Pension Funds as if the Long Term Really Did Matter: Ideas from the Universities Superannuation Scheme and Hewitt Bacon & Woodrow Competition*. Sur le site : www.ussq.co.uk/special_interest_groups_index.php?name=SPECIAL_INTEREST_GROUPS_COMPETITION#.

HMSO (1998a). *Strengthening the Pensions Framework: A Consultation Document*. Londres : HMSO.

HMSO (1998b). *A New Contract for Welfare: Partnership in Pensions* (Cm 4179). Londres : HMSO.

Insight Investment (2003). *Investor Responsibility Bulletin - Winter*. Insight Investment : Londres. Sur le site : www.insightinvestment.com/documents/responsibility/ir_bulletin_winter2003.pdf.

Institutional shareholders Committee (2002). *The responsibilities of institutional shareholders and agents – Statement of Principles*. Londres : ISC. Sur le site : www.abi.org.uk/Display/File/38/Statement_of_Principles.pdf. Consulté le 25 mars 2004.

Kirby, M. et Tkachuk (1998). *Les pratiques de régie interne des investisseurs institutionnels*. Ottawa : Comité sénatorial permanent des banques et du commerce. Sur le site : www.parl.gc.ca/36/1/parlbus/commbus/senate/com-f/bank-f/rep-f/rep16nov98-f.htm. Consulté le 6 mai 2004.

LAPFF (1999). *Annual Report of Activities*. Sur le site : www.lapfforum.org/annual-1999.htm#2. Consulté le 26 avril 2004.

Local Government Financial Statistics No.14 2003, « *Local Authority Pension Funds* » chapitre 6. Présenté au Parlement conformément à la *Local Government Act 1972* Elizabeth II c70. Cabinet du Vice-premier ministre. Londres. Sur le site : www.local.dtlr.gov.uk/finance/stats/lqfs/2003/index2.htm. Consulté le 25 mars 2004.

Local Government Pension Scheme (Management and Investment of Funds) (Amendment) Regulations 1999, SI 1999/3259.

Loi sur les normes de prestation de pension, 1985. S.R.C. c.32 (2^e supp.) Canada.

Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, (1999 c. 34.) (Canada). Sur le site : laws.justice.gc.ca/fr/P-31.7/95214.html#rid-95239. Consulté le 5 mai 2004.

Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (1997, c. 40). Sur le site : <http://laws.justice.gc.ca/fr/C-8.3/>. Consulté le 5 mai 2004.

Mansley M. (2000). *Socially Responsible Investment: A guide for pension funds and institutional investors*. Suffolk : Monitor Press .

MacDonald J. (2003). The Top 100 Pension Funds of 2003. *Benefits Canada* (avril) p. 40-52.

Martin P. (2004). *Projet de loi C-474*. Ottawa : Chambre des communes. Sur le site : www.parl.gc.ca/37/3/parlbus/chambus/house/debates/006_2004-02-09/HAN006-F.htm#SOB-803919. Consulté le 5 mai 2004.

Mathieu E. (2000). *Response of UK Pension Funds to the SRI Disclosure Regulation*. Londres : UKSIF.

Merrick P. (2003). Individuals financial plan should be the core benefit. *The Lawyers Weekly* (17 octobre). Sur le site : www.bigclassaction.com/lawyers_weekly.html. Consulté le 5 mai 2004.

Occupational Pensions Schemes (Investment, and Assignment, Forfeiture, Bankruptcy etc) Amendment Regulations 1999, SI 1999/1849 reg 2(4)(b), inserting reg 11A into Occupational Pension Schemes (Investment) Regulations 1996 SI 1996/3127 CIF 3.7.00. (R.-U.)

OCDE (2004a). *Bases de données statistiques de l'OCDE : Actifs financiers des investisseurs institutionnels en millions \$U.S.* Sur le site : cs4hq.oecd.org/oecd/eng/TableView/wdsview/dispchartp.asp. Consulté le 2 mai 2004.

OCDE (2004b). *OCDE Principes du gouvernement d'entreprise, version révisée*. Sur le site : www.oecd.org/dataoecd/19/29/23888981.pdf. Consulté le 2 mai 2004.

OIRPC (2003). Rapport annuel 2003. Toronto : Office d'investissement du RPC. Sur le site : www.cppib.ca/info/annual/ar_2003.pdf. Consulté le 4 mai 2004.

OIRPC (2004). *Politique en matière de placement éthique*. Toronto : Office d'investissement du RPC. Sur le site : www.cppib.ca/how/social/index.html. Consulté le 4 mai 2004.

Pensions Act 1995, Chapter 26, Part 1 Occupational Pension Schemes, Functions of Trustees. (R.-U.)

PIRC (1999). « *Socially responsible investment comes of age* ». Communiqué du 1^{er} juillet 1999. Londres : PIRC.

PIRC Report (1998). *Environmental and Corporate Responsibility at Shell: The shareholder role in promoting change*. Londres : PIRC.

Presse canadienne (2004). Air Canada's Pension Puzzle: Goodale frets over setting 'precedent', Cabinet okay needed for any major changes. *Toronto Star*, 29 avril.

Règlement sur les normes de prestation de pension, 1985. Canada.

Rogers Publishing (2003). *Canadian Pension Fund Investment (CPF) : Fall 2003 edition*. Toronto : Rogers.

SEI Investments (2004). *DC Pension Plan Members: Needs & Knowledge*. Toronto : SEI Investments. Sur le site : www.seic.ca/pdf/market_research/DC_Member_Research_Report_05_04.pdf.

Shepherd P (2001). « *A history of ethical investment* », dans « *An Independent Guide to Ethical Financial Planning* ». Sur le site : www.uksif.org/J/Z/Z/lib/2001/05/art-ps-histupd/index.shtml. Consulté le 4 mai 2004.

Social Investment Organization (2003). *Canadian Social Investment Review 2002: a comprehensive survey of socially responsible investment in Canada*. Toronto : SIO. Sur le site : www.socialinvestment.ca/CSIR.pdf. Consulté le 25 mars 2004.

Sparkes R. (2002). *SRI: A Global Revolution*. Londres : John Wiley & Sons.

Stakeholder Pension Scheme Regulations 2000, SI 2000/1403.

Stratos (2003). *Building Confidence: Corporate sustainability reporting in Canada*. Ottawa : Stratos.

Statistique Canada (2004). « Régimes de pension d'employeurs (caisses de retraite en fiducie) ». *Le Quotidien (19 mars)*. Ottawa : Statistique Canada.

Statistique Canada (2002). *Programmes de revenu de retraite au Canada, 1991-2001*. Ottawa : Statistique Canada.

The Ethical Investor (2000). Sur le site : www.eiris.org/Files/EIRISnewsletterPDFs/2000/SUPPMay_June00.pdf.

Tremblay, S. (2001). *Projet de loi C-394*. Ottawa : Chambre des communes. Sur le site : www.parl.gc.ca/37/1/parlbus/chambus/house/bills/private/C-394/C-394_1/371392bF.html. Consulté le 4 mai 2004.

UBS (2003). *Pension Fund Indicators 2003: A long term perspective on pension fund investment*. UBS Global Asset Management.

UKSIF Newsletter Issue: 12 Summer 2000.

UKSIF Newsletter Issue: 11 Spring 2000.

UKSIF Newsletter Issue: 10 Autumn 1999.

UKSIF Newsletter Issue: 9 Spring 1999.

UKSIF Newsletter Issue: 8 Summer 1998.

UKSIF Policy Submission: March 1999(i), The UK Social Investment Forum response to the Pensions Green Paper. Londres : SIF

UKSIF Policy Submission: March 1999(ii). The UK Social Investment Forum response to the Government Consultation Document — Helping to deliver Stakeholder Pensions: Flexibility in Pension Investment. Londres : SIF.

UKSIF (1998). « Response to Pensions Green Paper — UK Social Investment Forum welcomes Government support of ethical investment by pension funds ». Communiqué, 15 décembre.

USS (2003). *Universities Superannuation Scheme Annual Report and Accounts for the year ended 2003*. Londres : USS. Sur le site : www.usshg.co.uk/repacc2003/index.htm.

Waygood S. (2004b). *NGOs and Equity Investments: A critical assessment of the practices of UK NGOs in capital markets as a campaign device*. Thèse de doctorat non publiée, University of Surrey, R.-U.

Wheeler D. (2003). « The successful navigation of uncertainty: Sustainability and the organisation », dans Burke R & Cooper C (éd.) *Leading in Turbulent Times* Oxford : Blackwell, p. 82-207.

Wheeler D. et J. Elkington (2001). « The end of the corporate environmental report. Ou : The advent of cybernetic sustainability reporting ». *Business Strategy and the Environment* 10, p. 1-14.

Yaron G. (2004a). Lettre personnelle au ministère des Finances de l'Alberta : « Comments on the Discussion Paper *Strengthening Risk Management, Disclosure and Accountability* ». Vancouver : SHARE.

Yaron G. (2004b). Lettre personnelle à la Commission des pensions du Manitoba : « Re : Supplementary Comments Regarding the Pension Commission's Report *The Pension Benefits Act of Manitoba Reform* ». Vancouver : SHARE.

Yaron G. (2001). The Responsible Pension Trustee. *Estates, Trusts & Pensions Journal* 20, p. 305-388.

Sites Web

Association of British Insurers	www.abi.org.uk
Association pour l'investissement responsable	www.socialinvestment.ca
British Columbia Investment Management Corporation	www.bcimc.com
Carbon Disclosure Project	www.cdproject.net
Comité de personnes averties	www.wise-averties.ca
Department of Trade and Investments	www.dti.gov.uk et www.societyandbusiness.gov.uk
Ethical Investments Research Service	www.eiris.org
European Social Investment Forum	www.eurosif.org
Institutional Investors Group on Climate Change	www.iigcc.org
Just Pensions	www.justpensions.org
Local Authority Pension Funds Forum	www.lapforum.org
National Association of Pension Funds	www.napf.co.uk
Office d'investissement du RPC	www.cppib.ca
Pensions Investment Research Consultants	www.pirc.co.uk
Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario	www.omers.com
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	www.otpp.com
Shareholder Association for Research and Education	www.share.ca
UK Social Investment Forum	www.uksif.org
Universities Superannuation Scheme	www.usshg.co.uk

Annexe A : Participants aux entrevues au R.-U.

(Entrevues menées en 2004)

1. Tony Colman, député (Putney) R.-U.; président du groupe parlementaire rassemblant tous les partis en faveur de l'investissement socialement responsable (GPRTP).
2. Olivia Lankester, analyste principale, Gouvernance et investissement socialement responsable, ISIS Asset Management.
3. Melissa Gamble (entrevue téléphonique), Morley Fund Management.
4. Alan MacDougall, directeur général, PIRC.
5. Mark Mansley, directeur, Stratégies et communications, Rathbone Greenbank Investments.
6. Alan Napier, Politique sur les régimes de retraite, The Pensions Group, Department for Work and Pensions.
7. Tom Powdrill, agent d'investissement des régimes de retraite, TUC.
8. Tony Pryce, gestionnaire de placements, NAPF.
9. Nick Robins (entrevue téléphonique), Henderson.
10. David Russell, conseiller, Investissement responsable, USS.
11. Penny Shepherd (entrevue téléphonique), directeur exécutif, London Sustainability Exchange (directeur exécutif, UKSIF, de 1997 à 2001).
12. Raj Thamoheram, conseiller supérieur, Investissement socialement responsable et durable, USS.
13. Steve Waygood, directeur, Responsabilité des investisseurs, Insight Investment.
14. Peter Webster, directeur exécutif, EIRIS.
15. Helen Wildsmith, directrice exécutive, UKSIF.

Annexe B : Chronologie des événements concernant l'exigence de divulgation pour les régimes de retraite relativement aux questions SEE au R.-U.

	RÔLES				
	Gouvernement du R.-U.	ONG	Régimes de retraite	Secteur financier	Autres
1983 et 1984		Création du <i>Ethical Investment Research Service</i> (EIRIS, 2003b).		Lancement du <i>Friends Provident Stewardship Fund</i> (Shepherd, 2001).	
1991		Formation du UKSIF qui a réuni des intervenants clés de tout l'éventail de l'investissement éthique et socialement responsable et les a incités à collaborer pour le partage des connaissances et l'avancement de la cause de l'ISR (Shepherd, 2001).			
1993					Le comité Goode pour la réforme des lois sur les pensions a souligné la légalité des investissements éthiques pour les régimes de retraite et déclaré que les fiduciaires avaient tout à fait le droit d'avoir une politique sur l'investissement éthique

					et de poursuivre cette politique, à condition de considérer l'intérêt des prestataires comme primordial et que la politique soit conforme aux normes de prudence exigées par la loi (Mansley, 2000 : 14).
1998	Formation du groupe parlementaire rassemblant tous les partis en faveur de l'ISR. Le secrétariat est fourni par le UKSIF. Tony Coleman assure la présidence du groupe. (site Web du UKSIF).		Un groupe de professeurs d'université lance la campagne « Ethics for USS » pour promouvoir l'ISR en tant que stratégie d'investissement viable pour leur régime de retraite (USS) (Eurosif, 2003).		Dix-sept pour cent des actionnaires votent en faveur d'une résolution à l'AGA de la société Shell à propos de sa politique sociale et environnementale. L'engagement pour l'ISR se généralise au R.-U. (Eurosif, 2003).
1998	En juillet, lors du discours annuel du UKSIF, John Denham, qui était alors ministre des Pensions, annonce l'introduction de propositions pour la modification du <i>Pensions Act</i> 1995 et d'un règlement préconisant la divulgation en rapport avec l'ISR pour les régimes de retraite (Eurosif, 2003).	Le UKSIF apporte une réponse au document intitulé « Financial Services and Market Bill Consultation » et affirme que les fiduciaires devraient tenir compte de certains facteurs environnementaux dans leurs considérations financières. Il recommande que les personnes visées par la			

		<p>réglementation soient tenues de demander aux consommateurs s'ils souhaitent que l'on tienne compte de leurs préoccupations éthiques, sociales ou environnementales dans les conseils qu'on leur donne (Waygood, 2004).</p>			
1999	<p>Stephen Timms présente la demande au Parlement.</p>	<p>L'organisme <i>War on Want</i> (une ONG de lutte contre la pauvreté au R.-U.) lance la campagne « Invest in Freedom » à l'intention des membres des syndicats, qui leur demandait d'appuyer la promotion de l'engagement pour leur régime de retraite professionnel. Le rapport « <i>ne recommande pas le désinvestissement dans les entreprises qui ont violé les droits des travailleurs. Nous voulons plutôt inciter les détenteurs de fonds de retraite et leurs fiduciaires à utiliser leur puissance financière</i></p>			

		<i>combinée pour inciter les entreprises à (établir et appliquer) un code d'éthique intégrant les principales normes de travail de l'ILO » (Waygood, 2004). [Traduction]</i>			
2000	Entrée en vigueur, le 3 juillet, du règlement sur la divulgation en rapport avec l'ISR pour les régimes de retraite en vertu du <i>Pensions Act 1995</i> . Ce règlement exige que les régimes de retraite professionnels indiquent dans quelle mesure (s'il y a lieu) ils tiennent compte des questions SEE (Eurosif, 2003).	Formation en février du consortium « Just Pensions » par les œuvres de bienfaisance en faveur du développement <i>War on Want</i> et <i>Traidcraft</i> . Le but était de produire de la documentation à l'intention des fiduciaires de régimes de retraite, des gestionnaires de régimes et des conseillers en régimes de retraite sur les questions liées au développement et leurs liens avec l'investissement et de communiquer aux milieux financiers les conseils donnés dans la documentation. Le consortium a été repris par le UKSIF. (Waygood, 2004).	L'USS publie son premier rapport sur l'ISR (Eurosif, 2003).		

Après l'adoption du règlement sur la divulgation des questions SEE

	RÔLES					
	Gouvernement du R.-U.	ONG	Régimes de retraite	Secteur financier	Associations	Autres
2000			Selon une enquête du UKSIF menée en octobre, 59 % des plus importants régimes de retraite, qui représentent plus de 230 milliards de livres d'actifs, ont intégré les questions SEE dans leur DPI (Mathieu, 2000).	Divers gestionnaires de régimes (ISIS (anciennement <i>Friends, Ivory & Sime</i>), <i>AMP/NPI/Henderson</i> , <i>Aviva/Morley</i> , the <i>Co-operative Insurance Society</i> (CIS), <i>Insight Investment</i> , <i>Jupiter</i> et <i>Standard Life</i>) ont adopté des systèmes d'engagement pour l'ISR (Eurosif, 2003).		Le syndicat néerlandais FNV demande que les régimes de retraite établissent des codes sur les investissements (Eurosif, 2003).
2001	La publication du document <i>Myner's Review of Institutional Investment</i> au R.-U. a préconisé l'activisme des actionnaires sur un large éventail de questions (Blake, 2003).			Lancement de l'indice social (famille d'indices sociaux FTSE4GOOD) pour permettre aux investisseurs de comparer le rendement des entreprises sur le plan social et environnemental (Eurosif, 2003).	L' <i>Association of British Insurers</i> publie de nouvelles lignes directrices demandant aux entreprises de faire rapport sur les importantes questions SEE qui concernent leurs activités (Eurosif, 2003).	Des règlements semblables sont adoptés en Belgique et en France. L'Union européenne adopte la stratégie préconisant la RSE (Eurosif, 2003).
2002	Plus de 250 députés signent une motion en vue d'un débat priant le gouvernement d'intégrer les politiques aux lois régissant les sociétés afin de garantir que celles-ci divulguent				Le comité des actionnaires institutionnels (CII) publie de nouvelles déclarations de principes pour les investisseurs, qui incluent la surveillance	L'Allemagne adopte un règlement sur les régimes de retraite privés (Eurosif, 2003).

	<p>l'information à propos des répercussions des questions SEE sur leurs activités. (Eurosif, 2003).</p> <p>Le bureau du Cabinet publie sa revue de la loi sur les œuvres de bienfaisance intitulée « Private Action, Public Benefit » qui propose l'adoption d'un règlement semblable pour les œuvres de bienfaisance du R.-U. dont les revenus dépassent 1 million de livres (site Web du UKSIF).</p>				<p>du rendement et l'établissement d'un dialogue régulier avec les entreprises dans lesquelles ils investissent, l'évaluation des répercussions de l'activisme des investisseurs et l'obligation de faire rapport aux clients/propriétaires (ISC, 2002).</p>	
2003	<p>Le <i>Home Office</i> accepte les recommandations faites dans le cadre de la revue de la loi sur les œuvres de bienfaisance en déclarant que la revue faite par le gouvernement de l'efficacité de la législation qui demande que les régimes de retraite divulguent leurs politiques sur l'ISR fournira des renseignements pour l'élaboration de</p>					

	<p>dispositions équivalentes à l'égard des œuvres de bienfaisance (site Web du UKSIF).</p> <p>Le groupe de travail du <i>Department of Trade and Industry</i> chargé de la révision opérationnelle et financière sur l'importance publie son document de consultation, qui recommande que les dirigeants d'entreprises recourent à un processus vérifiable pour déterminer quelles questions sociales et environnementales sont importantes pour les activités de l'entreprise et devraient faire l'objet d'un compte rendu (DTI, 2003).</p>					
--	--	--	--	--	--	--

Annexe C : Réponse de la NAPF dans le cadre du processus de consultation du gouvernement

Source : Site Web de la NAPF

Comment les sommes sont investies

« 36. Dans notre réponse au document de consultation, *Strengthening the Pensions Framework*, nous avons affirmé que la suggestion présentée en juillet 1998 selon laquelle le gouvernement envisageait d'exiger que les fiduciaires indiquent, dans leur déclaration des principes d'investissement (DPI), la mesure dans laquelle ils avaient tenu compte des questions éthiques et sociales dans leur stratégie de placement avait beaucoup préoccupé les fiduciaires de régimes de retraite. Il aurait alors été possible que les cotisants aux régimes qui ont certaines croyances morales, sociales ou « éthiques » essaient d'influencer les stratégies de placement des fiduciaires. Les employeurs qui offrent des régimes de salaire final craignaient que les conseils d'administration des fiduciaires utilisent la nouvelle politique envisagée pour agir d'une manière irresponsable, ce qui nuirait financièrement au régime. L'entreprise qui offre le régime aurait alors été tenue de combler un éventuel manque et, dans ces circonstances, le risque que les employeurs refusent de continuer d'assurer le versement du salaire final promis était considérable. Le libellé proposé dans le document de consultation a atténué les préoccupations de la NAPF, car nous estimions qu'il donnait la souplesse nécessaire pour rassurer les employeurs, c'est-à-dire leur faire savoir que la politique en question ne pourra servir à justifier des décisions imprudentes en matière de placement prises par des fiduciaires qui ont de fortes convictions personnelles sur le plan social/moral/éthique. C'est là notre point de vue.

37. L'expression « considérations non financières » est la seule que nous estimons suffisamment générale pour ne pas restreindre le pouvoir des fiduciaires en matière de placement. Nous nous opposerions fermement à l'utilisation, dans le règlement, de termes tels que « investissement socialement responsable » ou « investissement éthique », sauf si ces expressions étaient clairement définies. Les fiduciaires se trouveraient dans une impasse s'ils étaient tenus d'énoncer leur politique sur « l'investissement socialement responsable » ou « l'investissement éthique » sans que les modalités aient été définies. Dans de telles circonstances, les risques de litige seraient énormes.

Un cotisant à un régime qui est en faveur de l'investissement éthique ou socialement responsable et dont le point de vue est différent de celui des fiduciaires pourrait s'opposer aux politiques de placement des fiduciaires. Les groupes de pression s'en donneraient à cœur joie.

38. De plus, cela nuirait au rendement des investissements. Lorsqu'elle a fait l'objet d'un accord, la DPI impose des obligations aux fiduciaires et aux gestionnaires de placements. Si des restrictions sont intégrées à la DPI, les gestionnaires n'auront pas d'autre choix que de présélectionner les actions dans lesquelles ils investiront. Ils ne pourront pas gérer de portefeuille de manière à obtenir les meilleurs rendements financiers pour les fiduciaires. Cette situation entraînera inévitablement des rendements insuffisants et, par conséquent, donnera des résultats contraires aux intérêts financiers des prestataires. La NAPF préférerait de beaucoup que le gouvernement n'adopte pas de règlement favorisant « l'investissement éthique », car nous croyons qu'une telle mesure est inutile et potentiellement inefficace. Cependant, si le gouvernement décide d'aller de l'avant, il faudrait absolument maintenir le libellé proposé dans le document de consultation et éviter d'utiliser des termes qui, d'après nous, ne peuvent être définis.

39. La NAPF continue de faire des recherches sur la mesure dans laquelle les régimes de ses membres tiennent déjà compte de questions non financières dans leur stratégie de placement. Nous avons les résultats préliminaires d'une enquête téléphonique menée auprès de 100 membres de la NAPF. Lorsqu'on leur a demandé leur opinion sur l'idée que le gouvernement adopte un règlement qui décréterait que la DPI doit inclure l'énoncé de la stratégie de placement des fiduciaires en rapport avec les questions morales et sociales, 70 % des répondants ont répondu qu'ils ne tiendraient compte que des considérations financières, 10 % ont dit qu'ils ne tiendraient compte que des questions morales et sociales, et 20 % ont été incapables de répondre. Nous publierons tous les résultats de l'enquête lorsque l'analyse sera terminée. » [Traduction]

Lettre de la NAPF accompagnant le compte rendu du colloque de mars 2000 sur
l'investissement socialement responsable (*copie papier seulement*)

Annexe D : Exemples de DPI au R.-U.

BP

« Conformément à son obligation d'agir dans l'intérêt du régime, le fiduciaire appuie la préférence pour les investissements dans des entreprises qui ont des politiques sociales, environnementales et d'éthique positives. Cela concorde avec le point de vue de BP sur ces questions et reflète l'opinion selon laquelle on peut raisonnablement s'attendre à ce que de telles entreprises affichent un rendement financier supérieur à long terme. Par conséquent, le fiduciaire a confié au directeur des placements la responsabilité de tenir compte de ces facteurs lorsqu'il évalue les perspectives financières d'un placement et essaie de déterminer si celui-ci est convenable, et d'exercer les droits (notamment les droits de vote) afférents aux investissements du régime » (Coles et Green, 2002) [Traduction].

USS

« En tant qu'investisseur institutionnel qui prend au sérieux ses obligations fiduciaires envers ses cotisants, l'entreprise fiduciaire souhaite être un actionnaire, à long terme, actif et responsable des sociétés et des marchés dans lesquels elle investit. Celle-ci, suit cette politique dans le but de protéger et d'accroître la valeur des investissements du régime en encourageant le comportement responsable des entreprises.

Par conséquent, l'entreprise fiduciaire demande à ses gestionnaires de régimes de tenir compte, comme il se doit, des questions de gouvernance d'entreprise et des considérations sociales, environnementales et d'éthique lors de la sélection, du maintien et de la réalisation de tous les investissements. Le comité de direction s'attend à ce que ces étapes soient exécutées conformément aux objectifs d'investissement et obligations juridiques de l'entreprise fiduciaire.

Le comité de direction a demandé à ses gestionnaires de fonds internes et externes de s'attacher à l'option d'engagement, et donc de tenter d'utiliser leur influence en tant que grands investisseurs institutionnels pour encourager les bonnes pratiques dans les sociétés bénéficiaires des investissements et les marchés dans lesquels le régime s'est engagé.

Le comité de direction s'attend à ce que les gestionnaires de fonds du régime fassent un suivi approprié des politiques et des pratiques en matière de gouvernance et de questions sociales, environnementales et d'éthique des entreprises dans lesquelles ils investissent ou comptent investir.

Ce suivi devrait être effectué dans le but de déceler les problèmes plus tôt et de favoriser l'interaction avec la direction afin de constater la résolution convenable de ces problèmes. L'entreprise fiduciaire utilisera son droit de vote dans le cadre de sa stratégie d'interaction selon laquelle on doit avoir recours au vote d'une manière judicieuse en tenant compte des priorités et de la valeur ajoutée. Lorsque la collaboration est vraisemblablement le moyen le plus efficace d'encourager la direction de l'entreprise à tenir compte de ces questions d'une manière appropriée, l'entreprise fiduciaire s'attend à ce que ses gestionnaires de fonds participent à une action conjointe avec d'autres investisseurs institutionnels.

Le comité des placements surveille continuellement cette interaction dans le but de maximiser ses répercussions et son efficacité. Les politiques de l'entreprise fiduciaire sur la gouvernance ainsi que sur les questions sociales, environnementales et d'éthique sont régulièrement revues par le comité de direction et, au besoin, actualisées de manière à être conformes à la bonne pratique pour les régimes de retraite en particulier et les investisseurs institutionnels en général ». (www.ussq.co.uk) [Traduction]

Annexe E : Participants aux entrevues au Canada

(Entrevues menées en 2004)

1. Keith Ambachtsheer, président, *KPA Advisory Services*; président sortant, Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite (ACARR).
2. Kathy Bardswick (entrevue téléphonique), présidente et PDG, *The Co-operators Group Limited*.
3. Jordan Berger (entrevue téléphonique), superviseur de la planification stratégique et de l'élaboration des politiques, SEFPO; Conseil d'administration et Comité des placements, Fiducie de pension du SEFPO.
4. Eugene Ellmen, directeur exécutif, *Social Investment Organization (SIO)*.
5. Davin Hall, directeur des politiques, secrétariat de l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR).
6. Tessa Hebb (entrevue téléphonique), candidate au doctorat, Oxford University.
7. Michael Jantzi, président, MJRA.
8. Michael Kainer (entrevue téléphonique), avocat en régimes de retraite, Sack Goldblatt & Mitchell.
9. Bob Walker (entrevue téléphonique), vice-président, *Ethical Funds*.
10. Gil Yaron (entrevue téléphonique), directeur du droit et des politiques, *Shareholder Association for Research and Education (SHARE)*.
11. Directeur des placements anonyme (entrevue téléphonique).

Annexe F : Organismes canadiens de réglementation des régimes de retraite

Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR)
www.capsa-acor.org/

Organismes provinciaux⁴⁹

Gouvernement de l'Alberta
www.finance.gov.ab.ca/business/pensions/index.html

Gouvernement de la Colombie-Britannique
www.fic.gov.bc.ca/pensions

Gouvernement du Manitoba
www.gov.mb.ca/labour/pension/index.fr.html

Gouvernement du Nouveau-Brunswick
www.gnb.ca/0307/001f.htm

Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador
www.gov.nl.ca/gsl/cca/ip

Gouvernement de la Nouvelle-Écosse
www.gov.ns.ca/enla/pensions

Gouvernement de l'Ontario : Commission des services financiers de l'Ontario
www.fsco.gov.on.ca/FSCO_UW_Mainengine.nsf/csfohome?readform

Gouvernement du Québec
www.rrq.gouv.qc.ca/fr/accueil/00.htm

Gouvernement de la Saskatchewan
www.sfsc.gov.sk.ca/pensions/default.shtml

Organisme fédéral

Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)
www.osfi-bsif.gc.ca/fra/default.asp

⁴⁹ À noter qu'il n'y a pas d'organisme de réglementation des régimes de retraite à l'Île-du-Prince-Édouard.

Annexe G : Articles du *Règlement sur les normes de prestation de pension, 1985 (Canada)*

Source : <http://lois.justice.gc.ca/fr/P-7.01/DORS-87-19/>

7. L'administrateur du régime doit tenir à jour un registre qui indique clairement chaque placement détenu pour le compte du régime, le nom auquel le placement est fait et, le cas échéant, le nom sous lequel il est enregistré.

7.1(1) Avant le 1^{er} juillet 1994 ou la date d'agrément du régime, selon celle de ces deux dates qui est postérieure à l'autre, l'administrateur d'un régime établit par écrit, pour le régime, en tenant compte de tous les facteurs susceptibles d'influer sur la capitalisation et la solvabilité du régime et sur sa capacité de s'acquitter de ses obligations financières, un énoncé des politiques et des procédures de placement qui portent notamment sur les aspects suivants du portefeuille de placements et de prêts du régime :

- a) les catégories de placements et de prêts, y compris les produits dérivés, les options et les contrats à terme;
- b) la diversification du portefeuille de placements;
- c) la composition de l'actif et le taux de rendement prévu;
- d) la liquidité des placements;
- e) le prêt d'espèces ou de titres;
- f) le maintien ou la délégation des droits de vote acquis grâce aux placements du régime;
- g) la méthode et la base d'évaluation des placements qui ne sont pas régulièrement négociés en bourse;
- h) les opérations avec apparentés qui sont autorisées en vertu de l'article 17 de l'annexe III⁵⁰ ainsi que les critères à appliquer pour déterminer si une opération est peu importante pour le régime.

(2) L'énoncé des politiques et des procédures de placement mentionné au paragraphe (1) comprend une description des facteurs visés à ce paragraphe et du rapport existant entre ces facteurs et les politiques et procédures.

(3) L'administrateur d'un régime remet l'énoncé des politiques et des procédures de placement mentionné au paragraphe (1) :

- a) au conseil des pensions qui a été constitué, dans les soixante jours suivant le dernier en date des jours suivants :
 - (i) le jour où l'énoncé est établi,
 - (ii) le jour où le conseil des pensions est constitué;

⁵⁰ [Note ajoutée par l'auteur et qui ne fait pas partie du Règlement]. L'annexe III de la *Loi sur les normes de prestation de pension* décrit les placements admissibles. Disponible sur le site <http://laws.justice.gc.ca/fr/p-7.01/DORS/19/164578.html>.

b) dans le cas d'un régime à prestations déterminées, à l'actuaire du régime, au plus tard le dernier en date des jours suivants :

- (i) le soixantième jour suivant la date d'établissement de l'énoncé;
- (ii) le jour où l'actuaire est nommé. DORS/93-299, art. 2; DORS/2002-78, art. 5.

7.2 (1) L'administrateur d'un régime revoit et confirme ou modifie l'énoncé des politiques et des procédures de placement mentionné au paragraphe 7.1(1) au moins une fois par exercice.

(2) Une copie de toutes les modifications apportées à l'énoncé des politiques et des procédures de placement est remise, dans les 60 jours suivant chaque modification :

- a) au conseil des pensions qui a été constitué;
- b) dans le cas d'un régime à prestations déterminées, à l'actuaire du régime. DORS/93-299, art. 2; DORS/2002-78, art. 6.

RAPPORTS

12. (1) L'état devant être déposé annuellement en vertu du paragraphe 12(1) de la Loi à l'égard d'un régime contient tous les renseignements qui se rapportent à l'exercice.

(2) L'état devant être déposé autrement qu'annuellement en vertu du paragraphe 12(1) de la Loi à l'égard d'un régime contient les renseignements qui se rapportent à la partie de l'exercice allant jusqu'à la date (en incluant la date) de l'établissement de l'état.

13. L'état visé au paragraphe 12(1) de la Loi à l'égard d'un régime contient les renseignements requis à la formule 2 de l'annexe II.

14. (1) Le surintendant doit exiger que l'administrateur dépose un certificat de coûts, établi par un actuaire, un comptable ou autre expert-conseil, à la date d'entrée en vigueur de toute modification apportée au régime qui influe sur le coût des prestations prévues par le régime ou sur les cotisations qui y sont versées, dans le cas :

- a) d'un régime à cotisations déterminées aux termes duquel les cotisations sont attribuées individuellement aux participants;
- b) d'un régime à prestations déterminées qui est un régime assuré.

(2) Le certificat de coûts cité au paragraphe (1) contient les renseignements suivants :

a) le coût estimatif des prestations prévues par le régime et le montant des cotisations versées à celui-ci, les cotisations patronales et celles des participants étant indiquées séparément :

- (i) pour l'exercice suivant la date d'entrée en vigueur de la modification, si celle-ci correspond au dernier jour de l'exercice; ou

- (ii) pour l'exercice où est comprise la date d'entrée en vigueur de la modification, si celle-ci ne correspond pas au dernier jour de l'exercice;
- b) la formule de calcul du coût des prestations, y compris la formule de répartition des coûts entre l'employeur et les participants pour les exercices subséquents.

15. (1) (1) Le surintendant peut exiger que l'administrateur dépose, selon tout intervalle ou à tout moment fixé par le surintendant, les renseignements suivants :

- a) sous réserve du paragraphe (2), la liste de l'actif détenu par le régime à la date fixée par le surintendant, indiquant :
 - (i) la valeur comptable de chaque élément d'actif;
 - (ii) la valeur marchande de chaque élément d'actif;
 - (iii) tout renseignement permettant de vérifier la valeur marchande attribuée à un élément d'actif et de déterminer si les exigences de l'article 6 sont remplies;
- b) une évaluation permettant de vérifier la valeur marchande attribuée à un élément d'actif détenu par le régime;
- c) si le régime de pension n'est pas un régime assuré :
 - (i) un état financier relatif au fonds de pension;
 - (ii) les renseignements qui, selon le *Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés*, doivent figurer dans les états financiers d'un régime de pension;
 - (iii) le rapport d'un vérificateur concernant le fonds de pension;
- d) des renseignements concernant les placements du fonds de pension, y compris les renseignements indiqués à la formule 2.1 de l'annexe II;
- e) tout renseignement relatif à la détermination de la solvabilité et de la capitalisation du régime de pension;
- f) l'endroit où sont conservés les livres, dossiers ou autres documents relatifs au régime de pension ou à des valeurs, obligations ou autres placements dans lesquels sont investis les fonds du régime;
- g) le cas échéant, le nom de l'agent de négociation représentant les participants au régime de pension;
- h) tout renseignement nécessaire à l'identification des employeurs participant ou ayant participé au régime de pension;
- i) un certificat émanant de l'administrateur ou de toute personne ayant préparé, compilé ou produit un renseignement pour le compte de l'administrateur et attestant l'exactitude de l'information transmise au surintendant;
- j) un relevé intégral des frais liés à l'administration du régime payés ou à payer, ou les pièces justificatives afférentes, y compris la liste de tous les bénéficiaires, l'objet et le montant de tout paiement versé ou à verser à chacun de ces bénéficiaires, y compris les montants totaux;

ℓ) un relevé de toute rémunération, directe ou indirecte, qu'une personne a reçue ou qui lui est due en contrepartie de tout service fourni par celle-ci relativement au régime, ou les pièces justificatives afférentes.

(2) La liste de l'actif n'est pas requise à l'égard d'un régime aux termes duquel les prestations sont :

a) soit prévues aux termes d'un contrat accordé par une personne autorisée à exploiter une entreprise d'assurance-vie au Canada, autre qu'un contrat à l'égard duquel elle maintient des caisses distinctes;

b) soit prévues aux termes d'un contrat accordé par le gouvernement du Canada. DORS/93-299, art. 4; DORS/95-171, art. 6; DORS/2002-78, art. 11.

INFORMATIONS À FOURNIR

22. L'explication écrite, les renseignements et le relevé devant être fournis conformément aux alinéas 28(1)a) et b) de la Loi sont adressés au participant ou au salarié et à son époux ou conjoint de fait, d'après les noms et adresses figurant aux registres de l'administrateur, et sont :

a) soit remis au participant ou au salarié au lieu de travail;

b) soit envoyés par la poste à la résidence du participant ou du salarié. DORS/95-171, art. 6(F); DORS/2001-194, art. 5.

23. (1) Le relevé devant être fourni conformément à l'alinéa 28(1)b) de la Loi indique :

a) le nom du participant;

b) la période à laquelle le relevé s'applique;

c) la date de naissance du participant;

d) la période qui a été portée au crédit du participant aux fins du calcul de sa prestation de pension;

e) la date à laquelle le participant atteindra l'âge admissible;

f) la date à laquelle le participant aura droit pour la première fois à une prestation de pension immédiate en application du paragraphe 16(2) de la Loi;

g) le nom de l'époux ou du conjoint de fait du participant figurant aux registres de l'administrateur;

h) le nom de toute personne désignée, selon les registres de l'administrateur, comme bénéficiaire de la prestation de pension du participant;

- d) le montant des cotisations facultatives versées par le participant pour l'exercice et la valeur cumulative de ses cotisations facultatives à la fin de l'exercice;
- j) le montant des cotisations obligatoires versées par le participant pour l'exercice et la valeur cumulative de ses cotisations obligatoires à la fin de l'exercice;
- ķ) dans le cas d'un régime comportant une disposition à cotisations déterminées, les cotisations patronales versées à l'égard du participant pendant l'exercice et la valeur cumulative des cotisations patronales à l'égard du participant à la fin de l'exercice;
- ļ) tout montant transféré au régime à l'égard du participant et la prestation imputable au montant ou la durée du service portée au crédit du participant à l'égard de ce montant;
- ṁ) dans le cas d'un régime autre qu'un régime à cotisations déterminées, la valeur cumulative annuelle à l'égard du participant, à la fin de l'exercice, des prestations de pension payables à l'âge admissible;
- ṅ) s'il y a lieu, les taux d'intérêt appliqués aux cotisations du participant pour l'exercice;
- o) la prestation payable au décès du participant et le montant dont elle serait réduite si un paiement était fait aux termes d'un régime collectif d'assurance-vie;
- p) une déclaration faisant état du droit des personnes visées à l'alinéa 28(1)c) de la Loi de prendre connaissance des documents visés à cet alinéa;
- q) relativement aux dispositions concernant les prestations déterminées d'un régime à prestations déterminées non assuré :
 - (i) si le ratio – déterminé conformément à l'alinéa b) de la définition de « ratio de solvabilité » prévue au paragraphe 2(1) – est inférieur à un :
 - (A) la valeur et la description du ratio;
 - (B) une description des mesures prises ou à prendre par l'administrateur pour que ce ratio soit égal à un;
 - (C) la mesure dans laquelle la prestation du participant serait réduite si le régime était liquidé selon ce ratio;
 - (ii) dans tout autre cas, une déclaration indiquant que le régime est entièrement capitalisé selon le ratio de solvabilité le plus récent du régime.

(2) Le relevé visé à l'alinéa 28(1)d) de la Loi doit, dans le cas où le participant met fin à sa participation au régime, être conforme à la formule 1 de l'annexe IV.

(3) Le relevé visé à l'alinéa 28(1)d) de la Loi doit, dans le cas où le participant met fin à sa participation au régime ou lorsqu'il y a cessation totale ou partielle du régime et que le participant a droit à une prestation de pension différée, être conforme à la formule 2 de l'annexe IV.

(4) Le relevé visé à l'alinéa 28(1)d) de la Loi doit, dans le cas où le participant met fin à sa participation au régime et où il n'a pas droit à une prestation de pension différée, être conforme à la formule 3 de l'annexe IV.

(5) Le relevé visé à l'alinéa 28(1)*d* de la Loi doit, dans le cas où le participant meurt, être conforme à la formule 4 de l'annexe IV. DORS/2001-194, art. 5; DORS/2002-78, art. 14.

23.1 Pour l'application de l'alinéa 28(1)*c* de la Loi, les personnes qui y sont visées peuvent examiner le texte des politiques et des procédures de placement régissant le portefeuille de placement et de prêt du régime visé au paragraphe 7.1(1). DORS/2002-78, art. 15.

Annexe H : Articles de la *Loi sur les normes de prestation de pension, 1985 (Canada)*

Source : <http://lois.justice.gc.ca/fr/P-7.01/74289.html> - rid-74295

OBLIGATIONS GÉNÉRALES

Obligation en matière de renseignements

- Rapports annuels 12. (1) (1) L'administrateur d'un régime de pension doit déposer auprès du surintendant, annuellement, ou selon tout autre intervalle ou tout autre moment ainsi qu'en la forme fixés par celui-ci :
- a) un état relatif au régime contenant les renseignements réglementaires;
 - b) des renseignements réglementaires indiquant, le cas échéant, dans quelle mesure la révision des prestations de pension liée à l'inflation ou à tout autre facteur a été réalisée volontairement par l'employeur ou conformément à la convention collective, que la révision soit ou non prévue par le régime.
- Autres rapports (2) L'administrateur d'un régime de pension doit déposer auprès du surintendant, tous les trois ans ou à tout autre intervalle ou à tout autre moment et en la forme fixés par celui-ci, des renseignements concernant :
- a) l'origine des fonds utilisés pour effectuer la révision mentionnée à l'alinéa (1)b);
 - b) l'affectation des profits provenant, le cas échéant, du régime.
- Idem (3) L'administrateur d'un régime de pension doit déposer auprès du surintendant, dans le délai requis par celui-ci, les rapports, les états financiers ainsi que tous autres renseignements exigés par les règlements pris en vertu de l'alinéa 39*i*) ou en application de ceux-ci, selon tout intervalle ou à tout moment fixé par le surintendant.
- Principes comptables (3.1) Sauf indication contraire du surintendant, les rapports actuariels et les états financiers sont établis :
- a) dans le premier cas, selon les normes de pratique de l'Institut canadien des actuaires;
 - b) dans le deuxième cas, selon les principes comptables généralement reconnus, principalement ceux qui sont énoncés dans le Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés.

Délai pour le dépôt (4) Sauf directives contraires du surintendant, les documents visés au présent article doivent être déposés dans les six mois suivant la fin de l'exercice auquel ils se rapportent.

L.R. (1985), ch. 32 (2^e suppl.), art. 12; 1998, ch. 12, art. 12.

Renseignements 13. L'administrateur du régime de pension remet, selon les modalités que le surintendant fixe, aux participants, actuels ou anciens, et à toute autre personne qui a droit à une prestation de pension ou à un remboursement au titre du régime les renseignements que celui-ci précise.

L.R. (1985), ch. 32 (2^e suppl.), art. 13; 1998, ch. 12, art. 13.