



LE RÉGIME DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES

Talon d'Achille de l'entreprise

par Claude Reny et Jean Lafleur

Il y a seulement trois ans, on ne savait que faire des excédents accumulés par les régimes de retraite à prestations déterminées : s'en servir pour prendre des congés de cotisation, pour améliorer les avantages promis à la retraite, voire en défendre la propriété contre l'appétit des retraités qui re-

vendiquaient leur « juste part » ? Cette notion d'excédents était une incitation à une distribution immédiate.

Les consultants se sont aussi sentis à l'aise de recommander une répartition de l'actif où les actions dépassaient 60 % dans les politiques de placement des caisses de retraite, sans nécessairement prévoir de gestion de risque correspondante. Certains responsables de régimes avaient tranché : pourquoi auraient-ils dû se contenter de garantir les rentes futures sans

Claude Reny est associé principal chez PENSUL Inc. et Jean Lafleur est actuaire chez J. Lafleur Consultants Inc., à Montréal

même avoir à cotiser longtemps dans certains régimes ? Il était encore possible d'accumuler davantage. Dans l'euphorie des super-rendements, les régimes se refusaient à la prudence dans les politiques de placement.

Et maintenant ?

Depuis trois ans, tout ce confort a disparu. Les vrais coûts des régimes se révèlent peu à peu. Les caisses de retraite n'ont certes pas livré les rendements attendus selon les hypothèses de revenu des évaluations, souvent entre 7 % et 8 %. Les marchés de 2000 à 2002 ont donc causé des retards de financement de quelque 25 % en trois ans, par rapport aux hypothèses de revenu établies autour de 7,5 % l'an.

Cependant, un second phénomène s'avère encore plus important. Les engagements des régimes en matière de versement des rentes se retrouvent évalués à la hausse. La baisse des taux d'intérêt a produit l'essentiel du déficit en gonflant le passif. Les engagements des régimes à payer des rentes se comportent en somme comme des obligations, avec une durée type de 15 ans ou avec une échéance de plus de 25 ans. Pour chaque 1 % de baisse du taux d'intérêt, les engagements se trouvent réévalués à environ 115 % de la valeur antérieure.

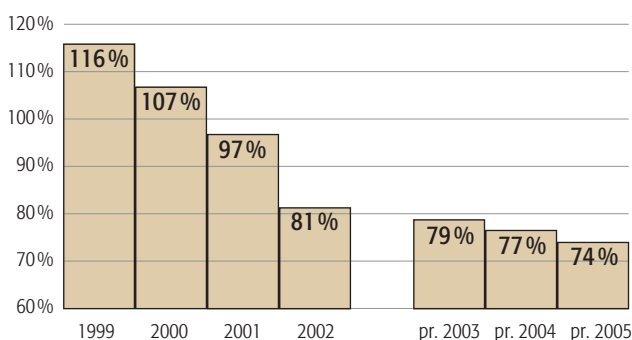
Projections des comportements financiers

Jusqu'en 2005, les hypothèses suivantes n'apparaissent pas extravagantes :

- ▶ les taux d'intérêt reculent de 1 % en 3 ans;
- ▶ les bourses rebondissent et fournissent 20 % d'ici la fin de 2005;
- ▶ pour simplifier, on omet ici les contributions pour équilibrer les régimes.

GRAPHIQUE 1

Projection simple de la solvabilité des régimes à prestations déterminées : 2003 à 2005



De telles projections, sans hypothèse trop accentuée, illustrent un déficit moyen qui pourrait faire reculer le ratio de solvabilité de 81 % à 74 %, à défaut de cotisations supplémentaires. Ce n'est donc pas une reprise boursière moyenne qui parviendra, à elle seule, à corriger le déficit. Un important rattrapage de cotisation est attendu dans bon nombre de régimes.

Maturité des régimes

Ce n'est pas la première fois que les promoteurs de régime font face à une période prolongée de rendements faibles. Cette fois-ci cependant, la maturité des régimes augmentant de façon importante, il en résulte un impact amplifié sur les entreprises.

Que veut-on dire par « maturité » des régimes ? Plusieurs se basent souvent sur l'âge moyen des participants actifs, sur le ratio prestations payées/cotisations ou encore sur la proportion du passif total qui est reliée aux retraités pour déterminer si un régime est jeune, stable ou encore mature (voir tableau I).

Le coût de la main-d'œuvre étant souvent la part des dépenses les plus importantes d'une entreprise, la mesure plus pertinente s'avère le ratio de la valeur des engagements du régime sur la masse salariale des employés. Selon l'estimation faite par la Régie des rentes du Québec, ce ratio était en moyenne égal à 1x au début des années 70. Il serait en moyenne égal à 3x aujourd'hui, avec plusieurs régimes au ratio supérieur à 6x.

Pour un régime qui n'a ni excédent, ni déficit sur base de solvabilité au début d'une année et dont la caisse de retraite obtient un rendement de - 4 % au lieu de + 6 % durant l'année, cela se traduit par un déficit de solvabilité de 10 %. Ce dernier est amortissable sur 5 ans (facteur de valeur présente d'environ 4,3x). Si l'employeur a un ratio égal à 1x, sa cotisation supplémentaire pour amortir ce déficit sera égale à 2,3 % (= 1 X 10 % / 4,3) de la masse salariale. Si ce ratio est plutôt de 3x, on parle alors d'une cotisation supplémentaire égale à 7 % (ou 3x 2,3%) de la masse salariale. Nous vous laissons faire le calcul lorsque le ratio est égal à 6x...

TABLEAU I

Repères établissant le caractère de maturité des régimes

Repères	Jeune	Stable	Mature
Moyenne d'âge des participants actifs	moins de 40 ans	entre 40 et 45 ans	plus de 45 ans
Ratio prestations payées / cotisations	moins de 0,5x	entre 0,5 et 1x	plus de 1x
Proportion du passif rattaché aux retraités	moins de 20 %	entre 20 et 50 %	plus de 50 %
Ratio valeur des engagements / masse salariale des employés	moins de 1x	entre 1 et 5x	plus de 5x

C'est donc dire qu'un même déficit de solvabilité produit 3 fois plus d'impact aujourd'hui sur la masse salariale des entreprises qu'au début des années 70.

DEUX STRATÉGIES POUR RÉAGIR À LA SITUATION

Sur le *design* des régimes

Comment un employeur dont le régime est « âgé » ou « mûre » peut-il agir pour diminuer le risque d'avoir à faire face à de nouvelles augmentations de cotisations dans l'avenir ? Il y a des solutions radicales qui peuvent être considérées en *design* d'avantages, comme terminer le régime de retraite ou encore convertir celui-ci en un régime à cotisation déterminée (RCD). Mais cette dernière solution est peu utilisée, car les syndicats sont peu friands de RCD et les employeurs eux-mêmes aiment la flexibilité rattachée aux régimes à prestations déterminées, surtout en ce qui a trait à la gestion de la main d'œuvre (p.ex. possibilité de retraite anticipée subventionnée).

Toutefois, il existe des outils plus créatifs et plus réalistes :

- ▶ ne plus garantir l'indexation post-retraite mais plutôt garantir une indexation minimale et, par prudence, rattacher son niveau aux rendements de la caisse ou à celui des excédents, afin de ne pas distribuer de bonifications inexistantes;
- ▶ améliorer les prestations des participants et/ou prendre des congés de cotisations seulement avec les excédents qui dépassent un certain seuil. La limite actuelle de l'Agence des douanes et du revenu du Canada à partir de laquelle l'employeur doit cesser de cotiser est de 10% du passif, ce qui nous paraît trop bas. Il y a cependant un outil qui peut aider à contourner cette limite actuelle : utiliser un compte de réserve pour bonifier les prestations du régime sans que ces bonifications soient garanties, ou pour absorber les rendements inférieurs à l'hypothèse actuarielle.
- ▶ faire contribuer les participants au financement d'un déficit.

Le Congrès du travail du Canada, pour sa part, suggère d'autres solutions :

- I *donner davantage de pouvoir aux participants dans la gestion de leur régime.* Cette solution est déjà en vigueur au Québec avec le rôle élargi du comité de retraite;
- II *créer un fonds de garantie similaire au Pension Benefit Guarantee Fund de l'Ontario.* Cette solution est, à notre avis, alarmante et contestable. En effet, le PBGF ontarien est en déficit, et même celui des États-Unis, qui avait un excédent de 10 milliards de dollars à la fin 1997 s'est retrouvé en déficit de 5 milliards de dollars à la fin 2002. Et plusieurs autres réclamations sont à prévoir. À notre avis, la création d'un tel fonds d'assurance aurait pour effet de déresponsabiliser certains promoteurs de régime, tout en faisant payer la note aux entreprises ayant agi de façon responsable;
- III *avoir des lois protégeant les actuaires lorsqu'ils font face à des conflits d'intérêt en agissant comme conseillers auprès de l'employeur ainsi que comme actuaires signant l'évaluation de solvabilité.* Cette solution ne nous semble pas nécessaire au Québec, car l'évaluation de solvabilité ne donne pas de marge de manœuvre à l'actuaire. Les hy-

pothèses et les méthodes sont établies par la Régie des rentes du Québec. Pour les régimes enregistrés au fédéral ou dans certaines autres provinces, l'actuaire a une certaine latitude quant à l'établissement de la valeur de l'actif aux fins de l'évaluation de solvabilité. Ceci peut effectivement l'exposer à des conflits d'intérêt. Il ne semble pas y avoir eu d'abus par le passé. Si ces juridictions adoptaient l'approche québécoise, le problème disparaîtrait;

- IV *forcer la mise en place de règles de régie interne des entreprises et de vote par procuration plus importantes pour rétablir la confiance des investisseurs.* Cette solution a déjà été mise de l'avant par l'ACARR pour amener les personnes qui siègent aux conseils d'administration à comprendre l'importance des régimes de retraite. L'exemple d'Air Canada, qui aujourd'hui pourrait réduire les prestations payables par son régime de retraite, alors qu'il constituait encore récemment sa plus importante source de revenus, illustre le chemin qui reste à faire;
- V *protéger les intérêts financiers des travailleurs dans tous les cas d'insolvabilité et de faillite.* Bien que cette solution ne soit pas très précise dans son application, elle risque d'avoir des répercussions si les déficits des régimes de retraite deviennent des créances privilégiées en cas d'insolvabilité ou de faillite du promoteur de régime. La gestion du financement des entreprises en deviendrait d'autant plus complexe.

Sur le placement de la caisse

L'outil premier d'endiguement du risque consiste à investir en obligations à longues échéances. Nous obtenons ainsi une caisse de retraite qui réagit en harmonie avec les engagements du régime à l'occasion des baisses de taux d'intérêt.

Selon le pourcentage des engagements qui seraient ainsi investis en obligations plutôt qu'en actions (immunisation), l'entreprise pourrait mettre le régime, en totalité ou en partie, à l'abri d'un déficit accru ultérieur, relié à la situation passée.

La solution optimale consisterait à trouver l'équilibre adéquat entre l'absence de risque à venir sur les cotisations et le rendement attendu, privé partiellement de rendement boursier.

L'importante compagnie anglaise Boots a fait les manchettes en 2001 par l'immunisation totale de ses engagements de retraite. Elle était en total désaccord avec l'industrie des consultants favorables à des investissements de 75 % en actions...

À l'avenir les entreprises et comités de retraite vont sans doute réévaluer les risques de hausse de cotisation avec plus de réalisme avant d'ajuster leur politique de placement. À chacun d'évaluer sa marge de manœuvre tolérable. Désormais, une vigilance méthodique des entreprises sur la dynamique actif/passif s'impose.

Nous prévoyons enfin que les dirigeants financiers seront davantage actifs aux côtés des ressources humaines dans le choix des politiques de placement. Des comités stratégiques d'entreprise devront être mis en œuvre pour contenir d'avancer le risque financier du régime. ▲