

Régimes de retraite à prestations déterminées: talon d'Achille de l'entreprise



**APFF - Deuxième conférence annuelle :
Créativité financière pour l'entreprise
québécoise**

Le 18 juin 2003

Claude Reny

et

Jean Lafleur

P E N S U L

J. Lafleur Consultants

TABLE DES MATIÈRES

EN 2000, LE CONFORT DES SURPLUS	1
DEPUIS 2000 : « TIM-BER-ER-ER ... »	3
RÈGLES COMPTABLES : PLUS DE CLARTÉ S.V.P.	7
L'APPAUVRISSMENT DES ENTREPRISES EST-IL TERMINÉ ?	8
POURQUOI CETTE CRISE EN 2003 EST-ELLE DIFFÉRENTE ?	10
LES RISQUES POUR L'ENTREPRISE : DU SÉRIEUX	11
COMMENT RÉAGIR ? DEUX STRATÉGIES PRINCIPALES	12
POURQUOI CETTE DISCRÉTION ?	16
RÉFÉRENCES	18

Notes pour l'allocation

**« Régime de retraite à prestations déterminées :
talon d'Achille de l'entreprise »**

présentée par

Claude Reny
Associé principal, PENSUL Inc.

et

Jean Lafleur
J. Lafleur Consultants Inc.

à l'occasion du colloque :

« Créativité financière pour l'entreprise québécoise »

de

L'Association de Planification Fiscale et Financière

à Montréal le 18 juin 2003

**« RÉGIME DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉTERMINÉES :
TALON D'ACHILLE DE L'ENTREPRISE »**

Claude Reny, Associé principal
PENSUL inc.

Jean Lafleur, Actuaire
J. Lafleur Consultants Inc.

EN 2000, LE CONFORT DES SURPLUS

Il y a seulement trois ans, les manchettes sur les régimes de retraite à prestations déterminées rapportaient des chicanes de partage de surplus. En effet, après des rendements annuels records sur l'actif à la fin des années 90, les responsables des régimes établissaient des surplus fort élevés à leurs yeux.

Le Tableau 1 vous présente un modèle simple de l'investissement des caisses de retraites ces dernières années, avec les rendements en découlant. Le gain moyen des dix années fut de 11,5 %.

Tableau 1

Modèle des caisses de retraite

ACTIF		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
		5 %	Bon du Trésor	12,8 %	8,7 %	6,4 %	4,8 %	5,5 %	6,9 %	4,2 %	3,2 %
40 %	Obligations can. univers	7,5 %	22,1 %	9,8 %	18,1 %	-4,3 %	20,7 %	12,3 %	9,6 %	9,2 %	-1,1 %
35 %	S&P/TSX	-14,8 %	12,0 %	-1,4 %	32,6 %	-0,2 %	14,5 %	28,4 %	15,0 %	-1,6 %	31,7 %
20 %	MSCI WORLD	-16,9 %	17,8 %	4,1 %	27,7 %	11,3 %	17,4 %	14,1 %	20,9 %	33,5 %	18,1 %
100 %	TOTAL ACTIF : GAIN	-4,9 %	17,1 %	4,6 %	24,4 %	0,8 %	17,2 %	17,8 %	13,4 %	10,1 %	14,5 %

Qu'allait-on en faire de tout ce surplus ? Prendre des congés de cotisation, améliorer les promesses de bénéficiaires à la retraite, même défendre la propriété des surplus contre l'appétit des retraités qui revendiquaient leur « juste part » ? Le terme surplus invitait chacun à le distribuer sans délai.

Un grand confort régnait au sein des comités de retraite et des conseils d'administration en fonction des règles comptables et actuarielles. Rappelons que même Air Canada ne contribuait pas de cotisation au régime en 2001, ni même en 2002 !

Les consultants se sont aussi montrés à l'aise de recommander des allocations d'actif en actions aux niveaux dépassant 60 % en actions dans les politiques de placement des caisses de retraite. Cela sans nécessairement prévoir de gestion de risque correspondante, en contrepartie.

Ce confort se basait beaucoup sur l'expérience des rendements boursiers enviables des derniers dix, vingt et trente ans. Preuve en main, affirmait-on. C'était clair : la formule était gagnante et allait durer. Les récentes évaluations actuarielles contenaient d'ailleurs des hypothèses de revenu attendu autour de 8,5 % à 7,5 %.

Certains responsables de régimes avaient tranché. Pourquoi auraient-ils dû se satisfaire de garantir les rentes pour l'avenir sans même cotiser pour longtemps dans certains régimes ? La possibilité d'accumuler encore davantage était offerte. Dans l'euphorie des super rendements, des régimes refusaient d'instaurer de la prudence dans la politique de placement.

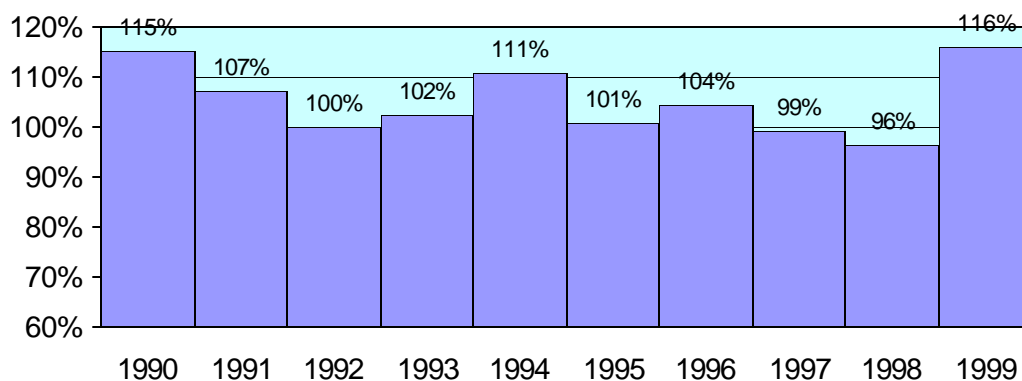
Le Tableau 2 présente un modèle simple de la dynamique Actif et Passif des régimes à prestations déterminées. La décennie se terminait avec un important surplus, en général autour de 120 % de ratio de solvabilité. Donc confortable, et stable en apparence.

Tableau 2

Modèle de régimes de retraite à prestations déterminées – Dynamique Actif / Passif

ACTIF		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
5 %	Bon du Trésor	12,8 %	8,7 %	6,4 %	4,8 %	5,5 %	6,9 %	4,2 %	3,2 %	4,8 %	4,8 %
40 %	Obligations can. univers	7,5 %	22,1 %	9,8 %	18,1 %	-4,3 %	20,7 %	12,3 %	9,6 %	9,2 %	-1,1 %
35 %	S&P/TSX	-14,8 %	12,0 %	-1,4 %	32,6 %	-0,2 %	14,5 %	28,4 %	15,0 %	-1,6 %	31,7 %
20 %	MSCI WORLD	-16,9 %	17,8 %	4,1 %	27,7 %	11,3 %	17,4 %	14,1 %	20,9 %	33,5 %	18,1 %
100 %	TOTAL ACTIF : GAIN	-4,9 %	17,1 %	4,6 %	24,4 %	0,8 %	17,2 %	17,8 %	13,4 %	10,1 %	14,5 %
	PASSIF, solvabilité										
	AUGMENTATION [#]	4,3 %	25,3 %	11,6 %	22,1 %	-7,4 %	26,3 %	14,2 %	18,5 %	12,9 %	-6,0 %
	ACTIF NET DU PASSIF	-9,2 %	-8,2 %	-7,0 %	2,3 %	8,1 %	-9,2 %	3,7 %	-5,0 %	-2,8 %	20,5 %
	SOLVABILITÉ	115,2 %	107,0 %	100,0 %	102,4 %	110,7 %	100,6 %	104,3 %	99,0 %	96,3 %	116,0 %
	SURPLUS (DÉFICIT)	15,2 %	7,0 %	0,0 %	2,4 %	10,7 %	0,6 %	4,3 %	-1,0 %	-3,7 %	16,0 %
	[#] MCS Long terme										

Graphique 2
Solvabilité des régimes



DEPUIS 2000 : « TIM-BER-ER-ER ... »

Depuis trois ans, tout ce confort fond au ralenti. Ce n'était qu'illusion. Les vrais coûts des régimes font surface peu à peu.

Les rendements des caisses n'ont certes pas livré les bénéfices attendus selon les hypothèses de revenu anticipées choisies dans les évaluations, encore souvent entre 8,0 % et 7 %.

Le Tableau 3 présente un modèle simple des rendements des caisses jusqu'en 2002. On y observe entre autres l'effet d'avoir été fortement pondéré en actions plutôt qu'en obligations.

Tableau 3

ACTIF						<i>Moyenne</i>
		<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2000-2002</i>
5 %	Bon du Trésor	4,8 %	5,5 %	3,7 %	2,6 %	
40 %	Obligations can. univers	-1,1 %	10,3 %	8,1 %	8,7 %	9,0 %
35 %	S&P/TSX	31,7 %	7,4 %	-12,6 %	-12,4 %	-5,9 %
20 %	MSCI WORLD	18,1 %	-9,9 %	-11,3 %	-20,4 %	-13,9 %
100 % TOTAL ACTIF : GAIN		14,5 %	5,0 %	-3,2 %	-4,8 %	

Ces 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.

Mais, un second phénomène s'avère encore plus important. Les engagements des régimes à déboursier des rentes, pour leur part, se retrouvent évalués de plus en plus chers, au rythme de la baisse des taux d'intérêt.

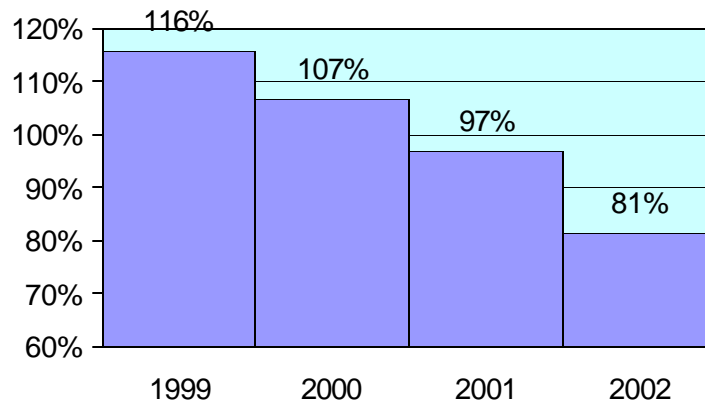
C'est ce gonflement du passif qui produit l'essentiel du déficit : à cause de la baisse des taux d'intérêt.

Le Tableau 4 présente un modèle simple de la dynamique Actif et Passif des régimes jusqu'en 2002. Quel renversement de situation financière ! Pour un régime dont le ratio de solvabilité se situait à 116 % à la fin de 1999, celui-ci a reculé autour de 82 % !

Tableau 4

Modèle de régimes de retraite à prestations déterminées — Dynamique Actif / Passif

ACTIF		1999	2000	2001	2002	Moyenne 2000-2002
5 %	Bon du Trésor	4,8 %	5,5 %	3,7 %	2,6 %	
40 %	Obligations can. univers	-1,1 %	10,3 %	8,1 %	8,7 %	9,0 %
35 %	S&P/TSX	31,7 %	7,4 %	-12,6 %	-12,4 %	-5,9 %
20 %	MSCI WORLD	18,1 %	-9,9 %	-11,3 %	-20,4 %	-13,9 %
100 %	TOTAL ACTIF : GAIN	14,5 %	5,0 %	-3,2 %	-4,8 %	
PASSIF						
	AUGMENTATION [#]	-6,0 %	13,0 %	6,1 %	11,1 %	10,1 %
	ACTIF NET DU PASSIF	20,5 %	-8,0 %	-9,3 %	-15,9 %	
	SOLVABILITÉ	116,0 %	106,7 %	96,8 %	81,5 %	
	SURPLUS (DÉFICIT)	16,0 %	6,7 %	-3,2 %	-18,5 %	
	[#] MCS Long terme					

Graphique 4
Solvabilité des régimes

Les engagements des régimes à payer des rentes se comportent en somme comme des obligations, avec une durée type de 15 ans ou une échéance de plus de 25 ans. Pour chaque 1 % de baisse du taux d'intérêt, les engagements s'en trouvent réévalués à environ 115 % de la valeur antérieure.

D'ailleurs, les hypothèses d'évaluation sont directement reliées aux rendements des obligations du Canada à long terme. Ces obligations se sont transigées du niveau voisin de 7 % à celui voisin de 5 %. Ce repli lent des taux haussa la valeur des engagements par environ 30 % en trois ans. C'est majeur.

L'effet combiné de ces événements, bourse en repli et surtout taux d'intérêt en baisse, sur des caisses investies parfois jusqu'à 65 % en actions, fut désastreux pour un grand nombre de régimes.

Selon le Ivey Business Journal qui rapporte une étude des professeurs Weidman et Weir, les cent régimes à prestations déterminées les plus gros au Canada sont passés de 21 milliards de dollars de surplus en 2000 à 20 milliards de dollars de déficit en 2002. La part des régimes en surplus chutait ainsi de 77 % à seulement 20 % des régimes.

La Régie des rentes rapporte qu'au Québec, selon ses estimés projetés à la fin de 2002 parmi plus de 900 régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées avec 530 000 membres de régimes, elle anticipait les répartitions suivantes selon le degré de solvabilité :

Tableau RRQ

Ventilation des surplus. Fin 2002

Degré de solvabilité	Nombre de régimes	Nombre de participants bénéficiaires (000)	Passif solvabilité (milliards)	Ventilation du		
				Nombre de régimes	Participants bénéficiaires	Passif solvabilité
Moins de 80 %	201	98	7,0	22 %	18 %	14 %
De 80 % à 90 %	252	147	12,6	28 %	28 %	24 %
De 90 % à 100 %	159	111	9,5	18 %	21 %	18 %
100 % et plus	291	177	22,4	32 %	33 %	44 %
Total	903	532	51,4	100 %	100 %	100 %

N.B : Certaines exclusions particulières sont indiquées.

Je cite M. Mario Marchand de la Régie : « Une lecture de la répartition des régimes selon leur degré de solvabilité estimé montre qu'à la fin de 2002, 32 % des régimes sont toujours solvables; ils comprennent 33 % des participants et bénéficiaires et 44 % du passif. On constate aussi que 22 % des régimes ont un degré de solvabilité inférieur à 80 % et certains d'entre eux se retrouvent donc dans une situation financière délicate. »

« Pour 25 % des régimes à prestations déterminées sous notre surveillance, ces projections montrent aussi que l'effort additionnel aurait été supérieur à 10 % de la masse salariale, s'ils avaient fait l'objet d'une évaluation actuarielle au 31 décembre 2002. »

L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite, l'ACARR (ACPM), organisait des colloques à Toronto et à Montréal, à la fin de mai. Il y fut dévoilé les estimés suivants, les plus récents disponibles à ce jour.

Les déficits de quelques 1040 régimes à prestations déterminées des sociétés privées et des sociétés d'état (94) sont estimés à la fin de 2002. Ces caisses cumulent des actifs de 275 milliards de dollars. À partir de ceux-ci, on estime le déficit pour l'ensemble des régimes à prestations déterminées entre 100 et 225 milliards de dollars.

Les régimes canadiens seraient capitalisés à environ 85 % seulement en général. Ces travaux furent produits par les trois firmes conseil rivales Mercer, Watson Wyatt et Towers Perrin, dans un effort concerté au sein de l'ACARR.

Entre autres estimés, les plus petits régimes privés avec moins de 100 millions de dollars d'actif, dont 783 régimes du secteur privé, cumulaient les engagements de 5,6 milliards de dollars mais avaient seulement 4,2 milliards de dollars en caisse, pour un déficit de 25 % en moyenne !

La situation est donc délicate pour de nombreuses entreprises.

Avec la valeur des entreprises canadiennes inscrite au TSX à 650 milliards de dollars, ce déficit n'est pas une obligation banale. Cela fait réfléchir aux lendemains qui attendent les actionnaires.

Récemment M. Nick Le Pan, Surintendant des institutions financières au fédéral, annonçait suivre dorénavant non plus 50 régimes, comme il y a six mois, mais 75 régimes sur sa liste de surveillance rapprochée.

Vous pouvez noter en passant que 12 parmi ces régimes s'offrent présentement un congé de cotisation selon les règles en vigueur.

Nous assistons en somme à un appauvrissement des entreprises canadiennes et de leurs actionnaires.

RÈGLES COMPTABLES : PLUS DE CLARTÉ S.V.P.

À nos amis comptables, nous offrons donc les observations et doléances suivantes :

- les états financiers actuels n'informent pas de façon transparente et facile à comprendre;
- des changements rapides aux normes comptables sont requis par les actionnaires et investisseurs;
- ces changements incorporeront probablement :
 - des évaluations à la valeur marchande,
 - des gains et pertes rapportés sans délais,
 - des déficits clairs et
 - des obligations de financement faciles à lire.

Des normes comptables européennes et internationales se préparent déjà et seront bienvenues. Quand le conseil canadien de surveillance de la normalisation comptable va-t-il nous présenter de nouvelles normes de pratique ?

L'APPAUVRISSMENT DES ENTREPRISES EST-IL TERMINÉ ?

Voyons donc de plus près.

En premier, commençons donc par les rendements boursiers.

Devraient-ils rebondir et nous sauver prochainement de cette ornière ?

Au colloque récent de l'ACARR à Montréal, monsieur Raynald Harpin, Directeur général, gestion des placements – Caisses de retraite chez Alcan, présentait les attentes suivantes de rendements.

	<u>Rend Total</u>	=	<u>Dividende versé</u>	+	<u>Gain ou bénéfices p.a.</u>	+	<u>Gain du Cours/Bénéf.</u>
• Bourse É.-U. 1981 – 2000	15,0 %		3,0 %		6,0 %		6,0 % (de 7,5x à 25x)
années à venir	7,9 %		2,3 %		6,1 %	–	0,5 %
	<u>dernier 20 ans</u>		<u>années à venir</u>				
• Obligations Canada	12,0 %						
É.-U.	11,0 %		4,9 %				
• Immobilier	8,0 %		7,7 %				
• Hedge Funds	18,0 %		8,8 %				

Il s'en dégage donc une sobriété générale forcée dans les rendements à venir.

En second, les engagements peuvent-ils gonfler encore davantage ?

En écoutant les banques centrales américaines et européennes, leurs craintes portent aujourd'hui davantage sur la faiblesse des croissances économiques et sur la faiblesse de l'inflation, plutôt que sur une hausse prochaine du taux d'intérêt causée par une reprise économique forte.

Voici donc un contexte global où les taux d'intérêt peuvent certes encore reculer et revenir à des niveaux tels que vécus dans les années 40 et 50.

Vous souvenez-vous des obligations du Canada à 4 % à long terme ?

Projetons donc les comportements financiers des régimes à prestations déterminées jusqu'en 2005, avec les hypothèses simples suivantes, lesquelles 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;
- on oublie ici les contributions d'équilibre dans les régimes pour simplifier.

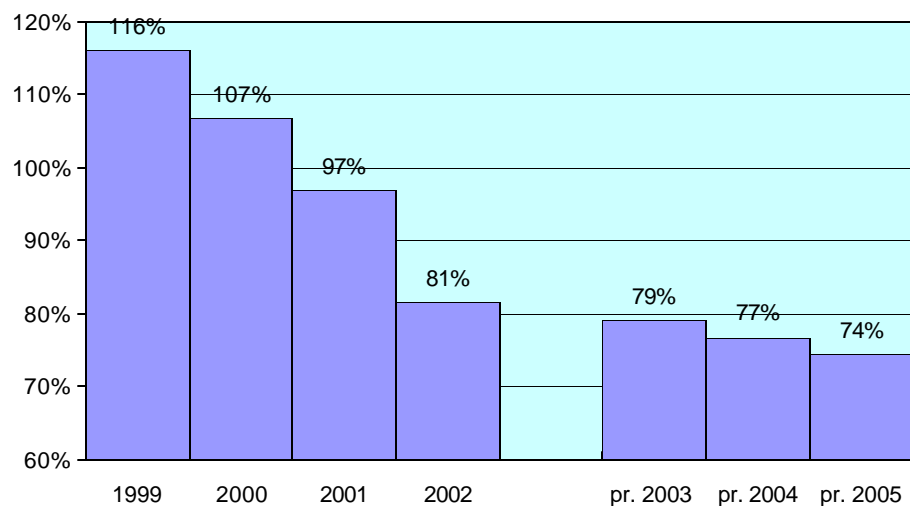
Les résultats sont présentés au Tableau 5 ci-dessous.

Tableau 5

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

ACTIF		1999	2000	2001	2002	pr. 2003	pr. 2004	pr. 2005
5 %	Bon du Trésor	4,8 %	5,5 %	3,7 %	2,6 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
40 %	Obligations can. univers	-1,1 %	10,3 %	8,1 %	8,7 %	6,5 %	6,5 %	6,5 %
35 %	S&P/TSX	31,7 %	7,4 %	-12,6 %	-12,4 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %
20 %	MSCI WORLD	18,1 %	-9,9 %	-11,3 %	-20,4 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %
100 %	TOTAL ACTIF : GAIN	14,5 %	5,0 %	-3,2 %	-4,8 %	6,6 %	6,6 %	6,6 %
PASSIF								
	AUGMENTATION [#]	-6,0 %	13,0 %	6,1 %	11,1 %	9,5 %	9,5 %	9,5 %
	ACTIF NET DU PASSIF	20,5 %	-8,0 %	-9,3 %	-15,9 %	-3,0 %	-3,0 %	-3,0 %
	SOLVABILITÉ	116,0 %	106,7 %	96,8 %	81,5 %	79,1 %	76,7 %	74,5 %
	SURPLUS (DÉFICIT)	16,0 %	6,7 %	-3,2 %	-18,5 %	-20,9 %	-23,3 %	-25,5 %
	# MCS Long terme							

Graphique 5
Solvabilité des régimes à prestations déterminées



De telles projections, sans hypothèse trop stressée vous conviendrez, illustrent un déficit moyen qui pourrait reculer le ratio de solvabilité de 81 % à 74 % à défaut de cotisations supplémentaires.

Ce n'est donc pas une reprise boursière moyenne qui viendra à elle seule corriger le déficit.

Les comités de retraite, responsables de la supervision des régimes, peuvent-ils continuer à risquer davantage l'appauvrissement additionnel des actionnaires et propriétaires des entreprises ?

Monsieur Mario Marchand de la Régie des rentes du Québec écrit dans un communiqué qu'il a constaté « une atrophie des réflexes de prudence ».

L'illusion imprudente des rendements bousiers, élevés en moyenne, a distorsionné les politiques de placement vers un risque peut-être mal apprécié, mais surtout mal contrôlé à notre avis.

Dans une lettre Express à la fin mai, la Régie des rentes s'est « permise d'insister sur la responsabilité des intervenants de mesurer périodiquement leur tolérance au risque et d'ajuster leur politique de financement en conséquence... Ainsi, la politique de placement pourrait être modifiée. »

POURQUOI CETTE CRISE EN 2003 EST-ELLE DIFFÉRENTE ?

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 ayant augmentée de façon significative, 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.

Étant donné que le coût de la main-d'œuvre est souvent l'item de dépenses le plus important d'une entreprise, une mesure plus pertinente est 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 ayant un ratio atteignant 6x.

Le tableau suivant montre différents points de repère pour établir où se situe un régime de retraite.

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

Pour un régime qui n'a ni surplus, 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, ceci 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 additionnelle pour amortir ce déficit sera égal à 2,3% ($=1 \times 10\% / 4,3$) de la masse salariale. Si ce ratio est plutôt de 3x, on parle alors d'une cotisation additionnelle égale à 7% (ou $3 \times 2,3\%$) de la masse salariale. Je vous laisse faire le calcul lorsque le ratio est égal à 6x.

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.

LES RISQUES POUR L'ENTREPRISE : DU SÉRIEUX

De nombreuses entreprises apparaissent sommées d'ouvrir les yeux et de réagir. Examinons donc les risques pour l'entreprise.

Tableau 6

Hausses de cotisation de l'employeur selon l'« âge » du régime, pour une capitalisation à 72 %

ENGAGEMENTS DU RÉGIME: 100 M\$ CARACTÈRE DU R.R.	Salaires M\$	Cotisation normale de 12% du sal.# M\$	Cotisation d'équilibre* M\$	Cotisation de l'employeur		
				totale M\$	sur normale	en % du salaire
-- jeunesse	100	12	7	13	220 %	13 %
-- stabilité---MOYENNE	33	4.0	7	9.0	450 %	27 %
-- maturité	16	1.9	7	8.0	830 %	50 %

Employeur à 6%. * 28 % de déficit avec amortissement prescrit sur cinq ans.

L'appauvrissement réel des actionnaires aura des effets tangibles dans l'avenir, tels que :

- redéfinition importante des bénéfices de retraite et d'emploi;
- moins de gains salariaux;
- moins de création d'emplois;
- moins d'investissements, de remboursement de dette;
- cote de crédit fragilisée;
- moins de profits par action;
- moins de croissance des dividendes versés;
- moins de boni à la direction;
- moins de valeur marchande, et acquisitions à plus faibles coûts.

Ceci paraît matériel pour les entreprises les plus concernées. Nous en aurons du souci pour des années probablement.

COMMENT RÉAGIR ? DEUX STRATÉGIES PRINCIPALES**— STRATÉGIE SUR LE DESIGN DES RÉGIMES**

Comment un employeur dont le régime est «âgé ou mature » peut-il agir pour amenuiser le risque d'avoir à faire face à de nouvelles augmentations de cotisations dans l'avenir ? Il y a des solutions drastiques qui peuvent être considérées en design de bénéfices comme terminer le régime de retraite, ou encore convertir celui-ci en un régime à cotisations déterminées (RCD).

Ces dernières options sont peu utilisées. En effet, 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 (e.g. possibilité de retraite anticipée subventionnée).

Toutefois, des outils plus créatifs et réalistes s'offrent, comme :

- (1) Ne plus garantir l'indexation post retraite mais plutôt garantir qu'une indexation minimale et rattacher le niveau de l'indexation aux rendements de la caisse ou au niveau du surplus par prudence. Ceci afin de ne pas distribuer de bonifications qu'on n'aurait pas en main.
- (2) Améliorer les prestations des participants et/ou prendre des congés de cotisations seulement avec les surplus qui dépassent un certain seuil. La limite actuelle de l'Agence des douanes et du revenu du Canada quant au niveau à partir duquel l'employeur doit cesser de cotiser - i.e. 10% du passif – apparaît à notre avis trop basse et devra être revue à la hausse. Il y a cependant un outil qui peut aider à contourner cette limite actuelle : le compte devant être utilisé pour bonifier les prestations du régime sans que ces bonifications soient garanties ou pour absorber les rendements inférieurs à l'hypothèse actuarielle.
- (3) Faire participer les participants au financement d'un déficit.

Par exemple en 1989 au Canadien National (CN) avec une caisse de plusieurs milliards de dollars, l'item central à la table de négociations était l'indexation post retraite des rentes. CN dont le ratio engagements/masse salariale dépassait déjà 6x (il se situe aujourd'hui aux alentours de 9x), ne voulait aucunement s'embarquer à garantir de l'indexation post retraite bien que plusieurs autres employeurs importants venaient, ou étaient sur le point, de consentir à ce type d'indexation.

CN a plutôt consenti à une indexation annuelle garantie de 9 \$ par mois, financée environ à 50% par les employés actifs et une indexation supplémentaire égale à 50% du coût de la vie (moins ce 9 \$ par mois) à condition d'avoir de l'argent dans un compte notionnel d'indexation. Ce compte notionnel d'indexation se fait créditer annuellement la moitié des rendements sur le

passif des retraités en excédent de l'hypothèse actuarielle utilisée. Cependant, il se fait aussi charger la moitié des pertes lorsque les rendements sont en deçà de ladite hypothèse. L'indexation monte à 60% du coût de la vie seulement si le niveau du compte d'indexation dépasse un certain seuil.

La mécanique de ce compte d'indexation réduit de moitié l'effet néfaste de mauvais rendements. Il y a encore aujourd'hui plusieurs centaines de millions de dollars disponibles dans ce compte.

Bien que le CN ait probablement versé plus d'indexation à ses retraités depuis 1990 qu'un régime qui garantit une indexation égale à 50% du coût de la vie, le CN est bien content aujourd'hui d'avoir instauré ce mécanisme il y a plus de 13 ans. Malgré la débâcle des marchés, la caisse de retraite de CN est encore aujourd'hui une caisse de retraite en bonne santé.

Dans un récent discours, monsieur Nick Le Pan, mentionnait que le bureau du Surintendant ne peut pas garantir que les prestations de pension promises seront payées par tous les régimes sous sa supervision.

Le Congrès du travail du Canada, pour sa part, suggérait des solutions à ce problème. Ces solutions sont :

- (1) de donner plus de pouvoir aux participants dans la gestion de leur régime,
- (2) la création d'un fonds de garantie similaire au «Pension Benefit Guarantee Fund » de l'Ontario,
- (3) d'avoir des lois protégeant les actuaires lorsqu'ils font face à des conflits d'intérêt en agissant comme conseiller auprès de l'employeur ainsi que comme actuaire signant l'évaluation de solvabilité,
- (4) de forcer la mise en place de règles de régie interne des entreprises et de vote par procuration plus fortes pour rétablir la confiance des investisseurs, et
- (5) la protection des intérêts financiers des travailleurs dans tous les cas d'insolvabilité et de faillite.

La solution (1) est déjà en place au Québec avec le rôle élargi du comité de retraite.

La solution (2) est alarmante à notre avis et vous appellera à vous objecter à celle-ci. Le PBGF ontarien est en déficit et même celui aux États-Unis qui était en surplus de 10 milliards de dollars à la fin 1997 était maintenant en déficit de 5 milliards de dollars à la fin 2002. Et plusieurs autres réclamations risquent de survenir dans les mois à venir. 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 par les entreprises ayant agi de façon responsable.

La solution (3) ne me semble pas nécessaire au Québec car l'évaluation de solvabilité ne donne pas de marge de manoeuvre à l'actuaire. Les hypothèses et méthodes étant établies par la Régie des rentes du Québec. Pour les régimes enregistrés au fédéral ou dans certaines autres provinces, l'actuaire peut cependant modifier la valeur de l'actif au lieu d'utiliser la valeur marchande.

La solution (4) a, il y a quelques années, été mise de l'avant par l'Association Canadienne des Administrateurs de Régimes de Retraite (ACARR) pour que les gens qui siègent sur les conseils d'administration soit sensibilisés à l'importance des régimes de retraite. Avec le cas d'Air Canada qui aujourd'hui pourrait réduire les prestations payables par leur régime de retraite alors qu'il n'y a pas si longtemps, et pour des années, le régime de retraite constituait leur plus grosse source de revenu, on voit qu'il y a du chemin à faire. Les règles comptables et actuarielles seraient-elles trop souples ?

Bien que la solution (5) ne soit pas très précise dans son application, celle-ci risque d'avoir des répercussions si jamais les déficits des régimes de retraite devenaient des créances privilégiées en cas d'insolvabilité ou de faillite du promoteur de régimes.

— STRATÉGIE SUR LE PLACEMENT DE LA CAISSE

L'outil premier d'endiguement du risque consiste à investir en obligations de longue échéance. Nous obtenons ainsi une caisse de retraite qui réagit en harmonie avec les engagements du régime lors de baisse de taux d'intérêt.

Au gré du pourcentage des engagements qui se verraient ainsi investis en obligations plutôt qu'en actions (immunisation), l'entreprise tempère ou même isole le régime d'un déficit accru ultérieur, relié au service passé.

La solution optimale consistera à trouver l'arbitrage 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 une immunisation totale de ses engagements de retraite. L'entreprise Boots était en rupture de pensée avec l'industrie des consultants anglais confortables avec des caisses investies à 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. Une vigilance méthodique des entreprises sur la dynamique Actif/Passif s'impose dorénavant.

Nous prévoyons enfin que les dirigeants financiers prendront davantage un rôle actif aux côtés des ressources humaines dans le choix des politiques de placement. Des comités stratégiques d'entreprise, finance plus ressources humaines, se mettront à l'oeuvre.

POURQUOI CETTE DISCRÉTION ?

En conclusion, nous observons beaucoup de discrétion autour du problème financier des régimes à prestations déterminées.

Est-ce par souci d'un discours responsable et non alarmiste ?

Voyons donc les acteurs :

- les organismes gouvernementaux de réglementation
 - ont-ils suffisamment favorisé la constitution de réserves ?
- les entreprises et comités de retraite
 - ont-ils suffisamment bâti de réserve ?
 - ou adopté un risque proportionné au cycle de leur industrie ou à la maturité de leur régime ?
 - souhaitent-ils ne pas apeurer les investisseurs, ou moins que leurs compétiteurs ?
- les conseillers sur l'actif
 - ont-ils trop encouragé des placements peu défensifs, sans mettre en place la gestion du risque correspondante ?
 - ont-ils suffisamment prévenu ces entreprises sur des hausses potentielles de coûts à venir ?
 - sont-ils fiers des résultats d'ensemble ?
- les membres des régimes
 - cherchent des réponses rassurantes,
 - préparent une prochaine négociation.
 - perçoivent-ils tout l'enrichissement dont ils bénéficient ?

À qui la parole ?

creny@pensul.com

jean.lafleur@sympatico.ca

RÉFÉRENCES

www.rrq.gouv.qc.ca

www.pbgc.gov.

www.lotsoff.com

www.ryanlabs.com

www.iveybusinessjournal.com

www.acpm.com