

PRÉSENTÉ PAR L'

OR OBSERVATOIRE
DE LA RETRAITE



Les déterminants de la performance des régimes de retraite

Qu'est-ce qu'un régime de retraite de qualité ? Comment peut-on en évaluer la performance ? Les instances chargées de définir l'avenir de la retraite au Québec sont-elles préoccupées par cette dimension essentielle de la retraite ? Ces questions sont légitimes et importantes, au moment où l'univers des régimes de retraite connaît des transformations majeures depuis plus d'une décennie. À ce sujet, deux choses étonnent par-dessus tout. D'une part, la rareté des études portant sur la question de la performance et de la qualité des régimes de retraite au Québec. D'autre part, l'apparente absence de considération pour cet enjeu de connaissance par les instances publiques de surveillance de la retraite au Québec, qui sont chargées d'outiller la société québécoise en vue de faire des choix publics éclairés. Le présent Bulletin reprend les principaux faits saillants d'une étude sur le sujet, qui a été publiée en 2018, dans l'objectif de montrer l'intérêt à creuser dans cette direction.

Bonne lecture.

Actualités

■ La situation des régimes de retraite à prestations déterminées au Québec et au Canada continue de s'améliorer. Selon les données recueillies par la firme Aon, la hausse des rendements des obligations et la solidité des marchés boursiers ont amélioré la solvabilité de ces régimes au premier trimestre de 2021. Au cours de cette période, le ratio de capitalisation global des régimes de retraite canadiens associés à l'indice composé S&P/TSX a augmenté, passant de 89,4 % à 94,8 %.

<https://www.conseiller.ca/retraite/les-regimes-de-retraite-pd-en-meilleure-sante/>

■ Les employés retraités de l'entreprise Meubles Idéal, située à Saint-Charles-de-Bellechasse, ont commencé à composer avec des coupures de rentes de 20 à 30 % au cours des derniers mois. Fermée en 2019, l'entreprise spécialisée dans le mobilier de chambre à coucher a été fragilisée par la faillite de Sears Canada. Aux prises avec une créance d'un million de dollars, l'entreprise n'a pas été en mesure d'honorer sa dette envers le régime de retraite de ses employés. Ces derniers ont rejoint les rangs des retraités de Papiers White Birch, Sears Canada et Groupe Capitales Médias, notamment, qui ont vu leurs rentes de retraite amputées suite à la fermeture de leur régime.

<https://www.lavoixdusud.com/2021/04/06/un-regime-de-retraite-ampute/>

SOMMAIRE

Actualités	1
Mobilisations	2
Le savant et la politique	3
Veille internationale	6
Ressources documentaires	7

■ Retraite Québec célèbre son cinquième anniversaire en 2021. Rappelons que cet organisme est né de la fusion et de la restructuration de deux organismes préexistants, soit la Régie des rentes du Québec et la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA). Parrainée par le ministre libéral Sam Hamad, cette fusion devait mener à la création d'un pôle unifié d'expertise en matière de régimes de retraite, ainsi qu'à la réalisation d'économies récurrentes de 20 millions de dollars. Fait important et décisif pour la suite, la responsabilité de cette nouvelle entité a été transférée du Ministère du Travail, de l'emploi et de la Solidarité sociale au Ministère des Finances.

https://www.rrq.gouv.qc.ca/fr/services/depeches/magazine/edition_74/Pages/grand-dossier.aspx

Rappelons que l'Observatoire de la retraite avait consacré l'un de ses bulletins à l'examen des enjeux associés à cette opération de fusion.

http://observatoireretraite.ca/wp-content/uploads/2015/12/bulletin10_dec2015.pdf

■ Retraite Québec a publié en avril dernier deux documents portant sur la retraite. D'abord le Portrait du marché de la retraite au Québec au 31 décembre 2018. Ce document a trois sections : la première porte sur l'évolution

récente des trois paliers du système de revenu de retraite au Québec, la seconde propose une analyse globale de certaines données sur l'épargne-retraite au Québec depuis les années 1960, et la troisième discute de manière schématique de la couverture des travailleurs québécois par un régime privé de retraite.

Le second document est le rapport final de la firme SOM, mandatée pour évaluer la compréhension du public de certains concepts liés à la retraite. Les constats sont regroupés en trois principaux : 1) la retraite évoque à la fois des notions de liberté et de sources de revenus ; 2) plusieurs concepts liés à la retraite sont méconnus ou demeurent vagues et imprécis ; 3) les propositions pour inciter la population à épargner pour leur retraite valorisent la communication, l'éducation et les incitatifs financiers.

<https://www.retraitequebec.gouv.qc.ca/fr/publications/retraite-quebec/etudes-et-sondages/retraite/Pages/retraite.aspx>

Mobilisations

■ Le 21 mars dernier, la Coalition pour la dignité des aînés a fait une sortie publique pour proposer la tenue d'états généraux sur les conditions de vie des aînés, sous ses



Coalition pour la dignité des aînés

aspects financiers, sociaux et autres. Interpellant le gouvernement du Québec et les forces vives de la société québécoise sur cette question, la Coalition souhaite entamer une grande réflexion collective sur cet enjeu de fond. Pour favoriser cet exercice, ce groupe a présenté 38 demandes sur les conditions de vie des aînés.

Fondée en 2020, la Coalition pour la dignité des aînés est un regroupement d'associations nationales de personnes aînées constituant un interlocuteur privilégié auprès du gouvernement pour les dossiers qui touchent ou qui rejoignent les préoccupations des personnes aînées québécoises, notamment en matière de revenus et de finance, de santé, d'hébergement, etc. Elle regroupe six associations dont trois sont membres de l'Observatoire de la retraite, à savoir l'Association des retraitées et retraités de l'éducation et des autres services publics du Québec (AREQ), l'Association québécoise des retraité(e)s des secteurs public et parapublic (AQRP), le Regroupement interprofessionnel des intervenantes retraitées des services de santé (RIIRS).

<https://www.aqrp.ca/documentation/communiqués-de-presse/2020/06/coalition-pour-la-dignité-des-aînés-cda>

■ La députée de la circonscription fédérale de Manicouagan, Marilène Gill, a mis en ligne en mars dernier une pétition visant à appuyer le projet de loi C-253, Loi modifiant la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies. Rappelons qu'il s'agit d'un projet de loi déposé en novembre 2020 et qu'il vise à modifier la législation actuelle concernant les règles de priorisation des créances.

<https://c-253.com/>

■ La Fédération des travailleurs et des travailleuses du Québec (FTQ) a tenu le 18 mars dernier son séminaire annuel sur la retraite. Cette édition entièrement en ligne avait pour thème « Résiliants dans la tourmente ! ». Des présentations sur l'économie post-covid, la loi sur les régimes à prestations cibles ainsi que le RRFS-FTQ ont été au cœur du séminaire. Les séances ont été enregistrées et mises en ligne.

https://formation-syndicale.ftq.qc.ca/seminaire_retraite2021/

Le savant et la politique

La qualité et le coût des types de régimes de retraite : l'épreuve des faits

Riel Michaud-Beaudry
Observatoire de la retraite

L'objectif des régimes complémentaires de retraite (RCR) est de permettre aux personnes retraitées d'atteindre plus facilement un bon revenu de retraite. Les RCR devraient en effet permettre à leurs membres d'obtenir une plus grande sécurité financière et de meilleurs rendements que l'épargne-retraite individuelle, réalisée notamment au travers des Comptes d'épargne libre d'impôts (CÉLI) ou des Régimes enregistrés d'épargne-retraite (REÉR). Cette plus grande performance des RCR est peu connue du grand public. Pour cela, les déterminants gagneraient à être mieux documentés et vulgarisés.

L'étude intitulée *The value of a good pension : How to improve the efficiency of retirement savings in Canada*¹ constitue une importante contribution à ce chapitre. Publiée en 2018, cette étude commandée par le régime de retraite des employés de la santé de l'Ontario (HOOPP) n'a pourtant que très peu retenu l'attention. La présente chronique vise à présenter les faits saillants de ce document afin de mieux le faire connaître. Elle revient d'abord sur les cinq déterminants retenus contribuant à la performance d'un véhicule d'épargne utilisés dans l'étude, qui sont détaillés et quantifiés à l'aide de la littérature scientifique. Ensuite, elle présente les effets de ces déterminants en les appliquant à cinq véhicules d'épargne différents, allant d'une approche d'épargne-retraite exclusivement individuelle à une approche d'épargne-retraite au travers d'un régime de retraite collectif de qualité.

Les déterminants de la performance d'un régime de retraite

L'atteinte d'un taux de remplacement de 70 % du salaire de fin de carrière pour procurer un revenu de retraite décent nécessite des cotisations dont le montant varie en fonction

¹ Voir la référence complète dans la rubrique Ressources documentaires.

de la performance du régime dans lequel ces cotisations sont faites. Ainsi, un régime de qualité, ou performant, nécessitera moins de cotisations qu'un régime de moins bonne qualité pour atteindre un même niveau de rempla-

cement du revenu ainsi que la même sécurité financière. L'étude résumée ici a identifié cinq déterminants de la performance affectant l'épargne-retraite qui sont mentionnés dans le tableau 1 avec certains de leurs impacts financiers.

Tableau 1.

Les cinq déterminants de la performance d'un régime de retraite et leur description

Déterminant	Description
Cotisations	Les cotisations au régime ont tendance à commencer plus tard dans la carrière de l'individu, à être moins importantes et à être réalisées de manière moins assidue dans une approche volontaire (individuelle) que dans le cadre d'un RCR. Ainsi, 67 % des travailleurs ne bénéficiant pas de RCR affirmaient avoir moins de 1000 \$ d'épargne, contre 9 % des travailleurs membre d'un RCR ² .
Frais et coûts	Les frais et coûts d'administration d'un régime grugent une partie l'épargne. Les frais de gestion des fonds commun de placement pour les clients bénéficiant d'un conseiller financier sont en moyenne de 2,14 % , contrairement aux RCR dont les frais peuvent varier entre 0,5 % et 2,1 % ⁴⁻⁵ .
Gestion de l'épargne	Dans un RCR, les investissements sont réalisés par des professionnels, ce qui génère de meilleurs résultats que lorsque des décisions sont prises par les individus. Les mauvaises décisions des investisseurs canadiens dans les fonds communs de placement leur ont coûté 1,09 % de rendement, faisant passer celui-ci de 8,42 % à 7,33 % ⁶ .
Gouvernance fiduciaire	Les investissements gérés par les caisses de retraite, qui ont l'obligation d'investir l'épargne dans le meilleur intérêt des membres, affichent un meilleur rendement que celui des fonds communs de placement gérés par les institutions financières privées, qui doivent aussi prendre en compte les profits de leurs actionnaires. Une amélioration du rendement entre 1 % et 2 % est due aux pratiques de bonne gouvernance.
Mutualisation des risques	Les stratégies utilisées par les individus afin de se prémunir du risque de survivre à leur épargne et du risque de dévalorisation de leurs investissements coûtent cher, contrairement aux stratégies de mutualisation des risques adoptées par les RCR. Les régimes mutualisant le risque de longévité nécessitent entre 15 % et 25 % moins de cotisations . Également, la mutualisation du risque de dévaluation des investissements fait épargner environ 11 % de cotisations aux membres ⁷ .

² Shillington, R. (2015). An Economic Analysis of the Circumstances of Canadian Seniors.

³ Strategic Insight. (2019). Monitoring Trends in Mutual Fund Cost of Ownership and Expense Ratios – 2017 Update.

⁴ Great-West Life. (2012). The strength of CAPs in Canada's retirement market.

⁵ Ambachtsheer, K. (1er août 2017). The "Canada Model" for Pension Fund Management : Past, Present, and Future. The Ambachtsheer Letter

⁶ Morningstar. (2017). Mind the Gap : Global Investor Returns Show the Costs of Bad Timing Around the World.

⁷ Ambachtsheer, K., Capelle, R. et Lum, R. (2006). Pension Fund Governance Today: Strengths, Weaknesses, and Opportunities for Improvement. International Centre for Pension Management.

Les cinq déterminants de la performance influencent à différents niveaux la constitution d'un patrimoine d'épargne-retraite. Ils sont aussi interdépendants car, par exemple, une bonne gouvernance diminuera les frais de gestion. Dans tous les cas, les RCR offrent à leurs membres de meilleures caractéristiques que l'épargne individuelle, tous déterminants confondus.

Les cinq déterminants à l'épreuve d'une simulation

Afin de calculer le niveau total de cotisations nécessaires pour atteindre un certain niveau de vie et le taux de rendement de chaque dollar cotisé, les auteurs de l'étude commandée par HOOPP ont généré un cas représentatif des travailleurs canadiens, Sophia. Ainsi, entre autres, cette personne gagne un revenu de début de carrière de 40 000 \$ et travaille de son 25^{ème} à son 65^{ème} anniversaire avant de décéder à l'âge de 92 ans. Les calculs visent à estimer les cotisations totales et le revenu de retraite par dollar cotisé nécessaires pour toucher un revenu de retraite

équivalent à 70 % du salaire des cinq dernières années de carrière. D'autres prémisses à la modélisation sont incluses dans l'étude.

L'exemple de Sophia est utilisé pour calculer la performance de cinq canaux d'épargne, allant d'une approche typiquement individuelle à une approche où les cotisations sont déposées dans un régime à prestations déterminées. La première approche centrée sur l'épargne réalisée et gérée par le travailleur prend en compte la façon dont l'épargnant moyen se comporte typiquement. Ainsi, l'épargnant moyen cotise généralement dans un fonds commun de placement par le biais de programmes comme le REÉR ou le CÉLI et fait des choix plus ou moins en accord avec les meilleures pratiques telles qu'identifiées dans les guides sur la planification financière⁸. De l'autre côté du spectre, les régimes à prestations déterminées du secteur public optimisent les cinq déterminants de la croissance pour le bénéfice de leurs membres. Le tableau 2 montre quel est l'écart entre ces deux pôles en matière de performance pour une travailleuse comme Sophia.

Tableau 2.
Les différences entre les types de régimes de retraite

	Approche individuelle typique	Régime CD d'une petite ou moyenne entreprise	Régime CD d'une grande entreprise	Grand régime mutualisant les risques	Régime PD de la fonction publique
Cotisations totales (incluant celles des employeurs) nécessaires (en millions \$)	1,2	1,05	0,79	0,39	0,31
Revenu de retraite par dollar cotisé	1,7	1,94	2,58	4,19	5,32

⁸ Investment Funds Institute of Canada. (2012). *Monitoring Trends in Mutual Fund Cost of Ownership and Expense Ratios*.

Les économies générées par un emploi optimal des cinq déterminants de la performance sont impressionnantes. La participation de Sophia à un régime PD modèle comme ceux de la fonction publique génère des économies d'environ 900 000 \$ sur l'ensemble de la vie par rapport à une approche individuelle typique. Pour un niveau de revenu et de sécurité similaire, il en coûte donc quatre fois plus en termes de cotisations dans une approche individuelle typique. Des cinq déterminants de la performance, la mutualisation des risques est celui qui permet le plus d'économies pour Sophia, soit environ 400 000 \$, car elle n'a pas à épargner pour des années qu'elle ne vivra pas et ses cotisations peuvent être investies dans un portefeuille plus diversifié et plus risqué, générant de meilleurs rendements. Une autre façon de comprendre l'effet de la qualité des régimes est en calculant le rendement de chaque dollar cotisé. Ainsi, selon le véhicule d'épargne auquel Sophia participerait, chaque dollar cotisé générerait entre 1,7 et 5,32 dollars de revenu de retraite.

Conclusion

La structure et les caractéristiques des régimes de retraite influencent énormément le niveau de cotisation nécessaire pour bénéficier d'un niveau de vie adéquat à la retraite. La question n'est pas de savoir si nous avons les moyens de bénéficier de bons régimes de retraite, mais plutôt de savoir si nous avons les moyens de nous en passer. Selon les auteurs de l'étude, afin de guider les décisions gouvernementales en matière de retraite, certains principes devraient être au cœur des discussions visant à améliorer le système de retraite, comme :

- Procurer aux organismes de régulation comme Retraite Québec les capacités, les pouvoirs et la flexibilité d'encadrer les régimes de retraite ;
- Augmenter la portée des régimes de qualité en permettant à d'autres milieux de travail d'y adhérer ;
- Rendre l'épargne plus simple et automatique dans les régimes CD ;
- Décourager davantage les retraits avant la retraite des comptes d'épargne-retraite immobilisés ;
- Promouvoir la transparence quant aux coûts et frais de gestion ;
- Encourager une bonne gouvernance fiduciaire ;
- Améliorer la mutualisation des risques des régimes CD pour la période du décaissement des rentes.

L'amélioration des régimes de retraite existants ou l'augmentation de leur couverture à une plus grande proportion de la population permettrait d'améliorer le rendement de chaque dollar cotisé et le sort des Québécois et Canadiens. Il s'agit d'autant d'argent pouvant servir à d'autres usages pour les individus.

Veille internationale

Angleterre

Selon une étude réalisée par le XPS Pensions Group, situé en Angleterre, la valeur des passifs des régimes de retraite à prestations déterminées du pays serait surestimée. Selon cette étude, les effets de la pandémie sur la longévité des participants n'auraient pas été enregistrés et les régimes surévalueraient de 1,5 à 3,5 % le niveau réel de leur passif. Le groupe souligne dans son étude que l'instrument utilisé pour l'évaluation de la longévité au Royaume-Uni, le *Continuous Mortality Investigation* de l'Institute and Faculty of Actuaries, considère que les données enregistrées en 2020 n'auraient pas d'impact significatif sur la mortalité à long terme. Or, toujours selon l'étude, la Covid-19 aura des effets perceptibles sur le niveau d'engagement des régimes.

<https://www.avantages.ca/retraite/prestations-determinees/des-passifs-surestimes-dans-les-regimes-pd%E2%80%89>



Canada

Proposé par la députée fédérale de Manicouagan, Marilène Gill, le projet de loi C-253, soit la *Loi modifiant la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, a franchi l'étape de la première lecture à la Chambre des Communes. Le 23 avril dernier, la députée Gill a présenté de nouveau ce projet de loi, dans l'objectif de faire bouger la législation. Il est possible de voir l'intervention de la députée, ainsi que les réactions et questions des autres députés, à l'adresse suivante :

<https://parlvu.parl.gc.ca/Harmony/fr/PowerBrowser/Power-BrowserV2/20210423/-1/35182?Embedded=true&globals-treamId=16&startposition=12595&viewMode=3>

Les minutes de cette présentation et des débats sont disponibles ici :

<https://www.noscommunes.ca/DocumentViewer/fr/43-2/chambre/seance-87/debats>

États-Unis

Le 6 mars dernier, les Démocrates ont voté l'adoption d'un plan de sauvetage de 86 milliards de dollars américains pour 185 régimes de retraite multiemployeurs en difficulté. Sans cette mesure, on estime que plus d'un million de chauffeurs, d'employés de commerce de détail, de maçons et autres retraités auraient vu fondre leur revenu de retraite. Bien que la pandémie n'ait pas aidé, les difficultés financières de ces régimes étaient déjà présentes avant. Les mesures de relance de la Chambre et du Sénat donneront aux régimes les plus mal en point suffisamment d'argent pour verser à des centaines de milliers de retraités leur pension complète pour les trente prochaines années.

<https://www.nytimes.com/2021/03/07/business/dealbook/bailout-pensions-stimulus.html>

France

Dans les jours précédents le dépôt du plan de relance du gouvernement français à la Commission européenne, le ministre de l'Économie, Bruno Lemaire, a réitéré le 26 avril dernier que la réforme des retraites en France était toujours au programme et, plus que jamais, une « nécessité ». Mise sur la glace en mars 2020 au moment du premier confinement, cette réforme a fait l'objet d'une vive contestation de la part de plusieurs groupes et syndicats en France. Plusieurs observateurs doutent maintenant de la possibilité que cette réforme soit adoptée dans sa mouture actuelle.

<https://www.ladepeche.fr/2021/05/01/reforme-des-retraites-ou-en-est-on-9520402.php>

Ressources documentaires

Références de la chronique principale

Ambachtsheer, K., Capelle, R. et Lum, R. (2006). *Pension Fund Governance Today: Strengths, Weaknesses, and Opportunities for Improvement*. International Centre for Pension Management.

<http://www-2.rotman.utoronto.ca/icpm/2.pdf>

Healthcare of Ontario Pension Plan (2018). *The value of a good pension : How to improve the efficiency of retirement savings in Canada*

<https://hoopp.com/docs/default-source/about-hoopp-library/advocacy/the-value-of-a-good-pension-102018.pdf>

National Institute on Retirement Security (2014). *Still a Better Bang for the Buck : An Update on the Economic Efficiencies of Defined Benefit Pensions*.

<https://www.retirement-insight.com/still-better-bang-buck-update-economic-efficiencies-defined-benefit-pensions/>

Strategic Insight. (2019). *Monitoring Trends in Mutual Fund Cost of Ownership and Expense Ratios – 2019 Update*.

https://www.ific.ca/wp-content/themes/ific-new/util/downloads_new.php?id=22825&lang=en_CA

Le Bulletin de la retraite

N° 29 AVRIL - MAI 2017

PRÉSENTÉ PAR L'



OBSERVATOIRE
DE LA RETRAITE



L'Observatoire de la retraite publie un bulletin de la retraite afin d'améliorer les connaissances du grand public et de soutenir l'action des organismes qui y interviennent.

N° 47 mars - avril 2021

Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC)

10555, avenue de Bois-de-Boulogne CP 2006 - Montréal,
Québec H4N 1L4

(514) 380-8916 - www.irec.net

Directeur général : Robert Laplante

Rédacteurs du Bulletin de la retraite :

Riel Michaud-Beaudry, Frédéric Hanin, François L'Italien

Dépôt légal à la Bibliothèque nationale du Québec