

## Régimes à prestations déterminées (PD)

## Régimes de retraite à cotisation déterminée (CD)

# LES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉTERMINÉES :

offrir à meilleur coût une rente garantie à vie tout en contribuant au développement des marchés financiers et de l'économie réelle

MICHEL LIZÉE

Économiste, coordonnateur retraité du Service aux collectivités de l'UQAM et secrétaire du Régime de retraite des groupes communautaires et de femmes

**Les régimes publics de retraite au Canada offrent des rentes de retraite garanties à vie et indexées au coût de la vie, mais trop faibles pour sortir une personne de la pauvreté, et encore moins pour maintenir son niveau de vie à la retraite. Il est donc indispensable pour un travailleur ou une travailleuse de participer à un régime de retraite ou d'épargne-retraite. Cet article illustre en quoi un régime à prestations déterminées (PD) garantissant une rente à vie est non seulement plus sécuritaire pour les personnes qui y participent, mais plus avantageux, puisqu'on en a plus pour son argent. Il faut souligner, de plus, que les grands régimes de retraite à prestations déterminées contribuent de façon efficiente au bon fonctionnement des marchés financiers et au développement de l'économie réelle et de l'emploi.**

### LES RÉGIMES PUBLICS DE RETRAITE : un revenu de base garanti à vie, indexé au coût de la vie, mais insuffisant

Une des caractéristiques du système de retraite canadien est le caractère minimaliste des régimes publics de retraite. Les régimes publics se déclinent en trois régimes distincts : la Pension de sécurité de vieillesse, le Supplément de revenu garanti et le Régime de rentes du Québec (ainsi que son pendant canadien, le Régime de pensions du Canada).

Le revenu total provenant des régimes publics pour une personne seule sans autre revenu est de 17 311 \$ et de 26 369 \$ pour un couple dans la même situation. Même pour les personnes qui ont cotisé toute leur vie au maximum au RRQ, le revenu total s'élève à 22 392 \$, soit à peine 5 000 \$ de plus que le minimum versé à la personne sans autre revenu. De tels niveaux de revenu ont pour effet de maintenir les personnes près ou sous le seuil de pauvreté et n'assurent pas un taux de remplacement suffisant du salaire gagné avant la retraite pour maintenir le niveau de vie à la retraite. Voilà pourquoi nous avons besoin de régimes complémentaires de retraite.

## RÉGIMES COMPLÉMENTAIRES DE RETRAITE : beaucoup d'options, mais sont-elles équivalentes?

Afin d'inciter les travailleurs et travailleuses ainsi que leurs employeurs à épargner en vue de leur retraite, les gouvernements offrent une aide fiscale<sup>1</sup>. On peut regrouper les régimes en deux grandes catégories :

**1** Les régimes qui garantissent un revenu à vie, soit les régimes complémentaires de retraite à prestations déterminées (PD). Dans ces régimes, la cotisation totale est déterminée en fonction de la rente promise. En cas d'insuffisance de fonds pour payer ces rentes promises (« déficit actuariel »), il doit y avoir versement d'une cotisation additionnelle d'équilibre – généralement par l'employeur, mais parfois moitié-moitié, pour combler ce déficit en quelques années. Dans un tel régime, le risque est supporté collectivement, ce qui assure une sécurité pour chaque personne retraitée.

**2** Les régimes d'épargne. Ceux-ci portent différents noms : régime de retraite à cotisation déterminée (CD), régime enregistré d'épargne-retraite (REER), régime volontaire d'épargne-retraite (RVÉR), régime de participation différée aux bénéfices (RPDB). Tous ces régimes ont en commun le fait que l'on sait combien on investit, mais sans connaître quel rendement on va obtenir, quel revenu on peut en tirer à la retraite ni pour combien de temps. Dans ces régimes, le membre supporte seul le risque, avant comme après la retraite.

### QUATRE RAISONS

#### pour privilégier un régime à prestations déterminées, du point de vue de la personne qui cotise

Les experts s'entendent généralement pour dire que le régime à prestations déterminées est plus avantageux que les régimes d'épargne pour quatre raisons.

- 1** Il garantit ma rente de retraite jusqu'à la fin de mes jours.
- 2** J'en ai plus pour mon argent! Pour le même niveau de cotisation, il permet de verser un revenu plus élevé à la retraite.
- 3** Les risques associés au rendement et à l'espérance de vie sont supportés collectivement.
- 4** Pendant mes années de retraite, je n'aurai pas à gérer mon portefeuille et devoir ainsi faire face aux fluctuations du marché, aux frais administratifs, au faible rendement et surtout à l'insécurité.

Reprenons une à une ces quatre raisons.

#### **1** Le régime PD garantit ma rente de retraite jusqu'à la fin de mes jours.

Une personne de 65 ans peut espérer vivre en moyenne 22 ans s'il s'agit d'un homme et 23 ans s'il s'agit d'une femme. Un peu plus si cette personne travaille dans le secteur public. Il faut se rappeler que ces chiffres constituent l'espérance de vie moyenne d'une personne à 65 ans et que, par conséquent, un pourcentage significatif de personnes va vivre encore plus longtemps que son espérance de vie, 5, 10 ou 15 ans peut-être.

Par conséquent, la garantie qu'offre un régime à prestations déterminées prend alors toute son importance. Le caractère collectif de ce type de régime agit comme une police d'assurance : le fait que ceux qui décéderont plus tôt recevront leur rente moins longtemps garantit que le régime pourra verser les rentes à vie à toutes les personnes retraitées, peu importe l'âge de leur décès. Évidemment, le financement de ces régimes doit tenir compte de l'allongement de

l'espérance de vie : au Canada, le passage de l'ancienne table de mortalité UP94 à la nouvelle table CPM2014 a eu pour effet d'augmenter le passif et le coût des régimes de retraite de 6 à 8 %. Des cotisations additionnelles ont dû être versées pour sécuriser les rentes promises.

La situation des personnes qui ne disposent que d'un régime d'épargne (un REER par exemple) est beaucoup plus précaire. Le risque le plus important est que la personne vive plus longtemps que son argent. Par exemple, si je suis une femme de 65 ans, à quel rythme vais-je vider mon REER? Si mon espérance de vie est de 24 ans, une approche logique serait de prévoir 24 retraits annuels. Mon compte sera alors vide à 89 ans. Une espérance de vie de 89 ans signifie que j'ai 50 %



<sup>1</sup> Cette aide fiscale prend deux formes principalement : les cotisations versées sont déductibles d'impôt et les revenus accumulés chaque année ne sont pas imposés, la contrepartie étant que ces revenus sont taxables au moment où ils sont retirés du régime.

de chances de vivre plus vieille, mais jusqu'à quel âge? Par prudence, je devrai réduire mes retraits annuels à compter de 65 ans pour pouvoir avoir encore de l'argent disponible si je vis après 89 ans (mais si je décède prématurément, ce sont mes héritiers qui empocheront cet argent). Une étude américaine réalisée en 2008 portant sur le coût de la retraite pour 2 000 professeures selon qu'elles bénéficient d'un régime PD ou CD estimait que, seulement pour financer ce risque d'espérance de vie, la cotisation totale devait augmenter de 28 % dans le cas du régime CD. Cependant, dans ce dernier cas, compte tenu du fait que plusieurs retraités décéderont plus jeunes, 24 % des actifs accumulés à 65 ans ne serviront pas à verser des rentes de retraite et seront retournés aux bénéficiaires. (1)

## 2 J'en ai plus pour mon argent! Pour le même niveau de cotisation, le régime à PD permet de verser un revenu plus élevé à la retraite.

Il s'agit là encore d'un élément sur lequel les experts s'entendent.

► Une étude publiée par le Canadian Public Pension Leadership Council regroupant des administrateurs de 10 régimes publics de retraite et rédigée par Robert L. Brown, un actuaire respecté, et Craig McInnes concluait que le passage d'un régime à prestations déterminées du secteur public vers un régime à cotisation déterminée entraînerait les conséquences suivantes :

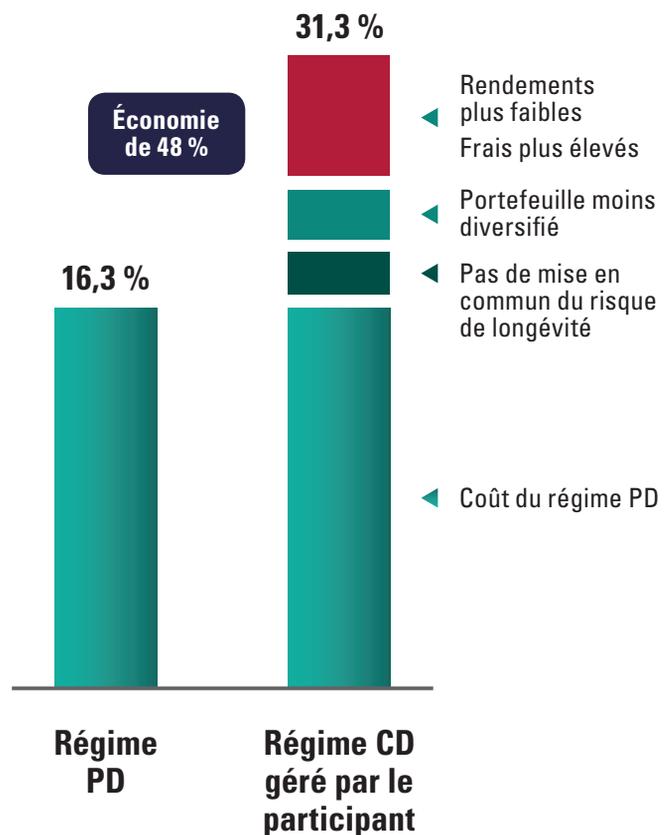
- « Selon nos études, dans le cas d'un régime à prestations déterminées de 10 milliards de dollars géré de façon efficiente, la conversion vers des comptes individuels d'épargne devant verser les mêmes rentes augmenterait le coût du régime d'environ 77 % et les cotisations devraient augmenter au même degré. [...] En utilisant un régime à cotisation déterminée géré collectivement, le coût du régime augmenterait encore, mais cette augmentation serait de 26 % plutôt que 77 %. » (2)

► Les auteurs d'une autre étude, particulièrement pertinente pour l'AREQ puisqu'elle porte sur une cohorte de 2000 enseignantes américaines de 30 ans commençant leur carrière, résume ainsi leurs principales conclusions :

- « Un régime PD, avec des frais et une répartition d'actifs typique d'un important régime du secteur public, a un avantage de coût de 48 % par rapport au régime CD typique géré par le participant. [...]
- Les régimes PD bénéficient de trois avantages structurels en matière de coûts comparativement aux régimes CD : la mise en commun du risque de longévité, la capacité de maintenir un portefeuille bien diversifié sur un long horizon de temps, et les frais plus faibles et la gestion professionnelle. » (3)

Le graphique suivant illustre cette différence significative de coût entre un régime à prestations déterminées et un régime à cotisation déterminée (ce qui inclut un REER) afin de verser la même rente.

### Coût d'un régime PD et d'un régime CD pour verser la même rente en % du salaire



## 3 Les risques associés au rendement et à l'espérance de vie d'un régime PD sont supportés collectivement.

Les deux raisons précédentes démontrent cette troisième affirmation. Il est toutefois important d'en faire mention, car une personne retraitée qui dépend de ses revenus de retraite pour maintenir son niveau de vie n'a aucune marge de tolérance au risque. Toute baisse de revenu (pensons à l'impact dévastateur sur plusieurs personnes retraitées d'une crise financière comme celle de 2008, qui a fait fondre leurs actifs de 15 ou 25 %), a un impact direct sur le montant des retraits ou le nombre d'années qui restent à retirer de l'argent. Le risque le plus grand pour une personne retraitée est de vivre plus longtemps que son argent, ce qui implique, si cela devait arriver, qu'elle vive plus pauvrement pendant les dernières années de sa vie, alors que ses besoins financiers pour la santé, l'hébergement et les soins à domicile peuvent être plus criants que jamais.

**4** Pendant mes années de retraite, je n'aurai pas à gérer mon portefeuille et devoir ainsi faire face aux fluctuations du marché, aux frais administratifs, au faible rendement et surtout à l'insécurité.

Ce dernier élément a une importance majeure sur la tranquillité d'esprit et la qualité de vie à la retraite. Dans un régime PD, on sait que l'argent est déposé mensuellement; on n'a qu'à se présenter au guichet automatique ou faire des virements ou des chèques pour avoir accès à son argent. Dans l'autre cas, on doit faire face aux frais élevés des FERR ou des FRV et avoir sans cesse recours à un conseiller ou un courtier pour décider des placements à faire ou des retraits à effectuer. Le contexte d'un capital insuffisant et de rendements faibles ou volatiles rend les personnes retraitées particulièrement vulnérables aux offres alléchantes de rendements élevés « sans risque », lesquelles ont été à la source de nombreux scandales financiers ces dernières années.



**UN AVANTAGE TROP SOUVENT NÉGLIGÉ : LA CONTRIBUTION ÉCONOMIQUE DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉTERMINÉES AU DÉVELOPPEMENT DE L'ÉCONOMIE RÉELLE**

David Dodge, gouverneur de la Banque du Canada, avait souligné dans un discours la contribution des régimes à prestations déterminées à l'efficacité économique des marchés. Voici ce qu'il en disait en 2005 :

*« Un système financier efficient répartit les divers risques de telle sorte qu'ils soient assumés par ceux qui sont le mieux disposés à les endosser [...] En mettant ces risques [de rendement et de longévité] en commun, les fonds de pension génèrent d'importants gains sur le plan de l'efficacité économique. En faisant en sorte que le risque soit assumé collectivement et non plus par des particuliers, les fonds de pension contribuent à une affectation plus efficiente de l'épargne. Ceux-ci, en particulier les très gros fonds, sont gérés habituellement par des gestionnaires aguerris. [...] Ils font des placements à très long terme, de sorte qu'ils peuvent financer des projets d'investissement d'envergure à des taux de rendement concurrentiels. Tous ces facteurs jouent un rôle appréciable dans l'efficacité économique, grâce au transfert du risque aux investisseurs les plus aptes à l'assumer. » (5)*

En 2014, une étude réalisée par le Boston Consulting Group (5) pour les dix plus grandes caisses de retraite publiques au Canada, dont la Caisse de dépôt et placement du Québec, révélait qu'elles investissaient tout près du tiers (32 %) de leurs actifs dans des actifs non traditionnels tels les infrastructures, les placements privés et l'immobilier. Ces actifs comportent les caractéristiques suivantes :

- › Il s'agit d'un investissement à long terme dans l'économie réelle qui génère de la croissance, des gains de productivité et des créations d'emplois;
- › Ces actifs génèrent des rendements supérieurs et permettent une diversification intéressante qui réduit la volatilité introduite par les actions.

D'ailleurs, ce « modèle canadien » de grandes caisses de retraite gérées à l'interne avec une part importante des actifs investis dans des actifs non traditionnels est reconnu sur le plan international comme générant des revenus supérieurs, comme l'illustre cette analyse des rendements entre 2006 et 2015 publiée dans une revue spécialisée britannique :



« Le modèle canadien – dont la définition par Ambachtsheer comprend “une mission claire, une fonction de gouvernance forte et indépendante, et la capacité d’attirer et de retenir le talent requis pour réussir” – a démontré sa capacité à surperformer non seulement l’univers de fonds comparables suivis par CEM, mais également des caisses de retraite dans d’autres régions [l’Australie et la Suisse notamment]. [...] Dans le résumé de la recherche rédigé par l’auteur, les huit caisses canadiennes avaient tendance à gérer davantage à l’interne et à investir davantage dans les marchés privés que leurs pairs. » (6)

Enfin, le RREGOP se distingue d’autres régimes de retraite par le fait que le gestionnaire, la Caisse de dépôt et placement du Québec, malgré les velléités du gouvernement Charest en 2004 de lui retirer le mandat de contribuer au développement économique du Québec, a toujours le double mandat qui lui avait été assigné dès sa mise sur pied en 1965 :

« La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.<sup>2</sup>»

<sup>2</sup> Pour la petite histoire, c’est une intervention du président de la FTQ, Henri Massé, alors membre du conseil d’administration de la Caisse, auprès du ministre des Finances Yves Séguin qui a permis de réintroduire en commission parlementaire la mission de contribuer au développement économique du Québec par un amendement à l’article 4.1 de la loi.

## CONCLUSION

Comme tout autre régime à prestations déterminées, le RREGOP permet à ses membres de bénéficier d’une rente de retraite garantie à vie, et ce, à un coût plus faible que les régimes d’épargne (régimes CD, REER, RVER) et même que la plupart des autres régimes à prestations déterminées. Cela en raison des frais de gestion nettement plus faibles que la moyenne prélevés par la Caisse de dépôt et placement grâce à sa masse critique de 286 milliards de dollars au 30 juin 2017. Par sa taille et son horizon de placement à long terme, le RREGOP contribue en outre à l’efficacité des marchés financiers et à la mise sur pied et au développement d’entreprises innovantes, avec la création d’emplois qui en découle, notamment au Québec.

Dans le cas du RREGOP, une grande vigilance s’impose toutefois, autant de la part des organisations syndicales que des organisations de personnes retraitées. Un élément de prévention important à surveiller est le caractère prudent ou non des hypothèses utilisées pour le financement du Régime. Un rendement attendu trop élevé, ou l’absence de marges de sécurité dans le calcul du rendement attendu, ont l’avantage à court terme de réduire la cotisation requise; toutefois, ils augmentent le risque que le rendement

effectif soit inférieur à la prévision optimiste qui avait été faite et engendre donc un déficit actuariel. Un tel contexte permet alors au gouvernement, en période de négociation, de prétendre que « le régime est trop généreux et trop coûteux », justifiant ainsi des demandes patronales de concessions en ce qui concerne le régime de retraite.

Il faut de plus rappeler ici que le gouvernement ne verse pas sa part des cotisations dans la caisse de retraite, mais reconnaît plutôt une « dette » qu'il s'engage à verser au fur et à mesure aux personnes qui quittent le régime ou qui reçoivent une rente de retraite, et ce, en fonction de la part qu'il est tenu de verser (7/12 ou 50 % selon le moment où les droits ont été acquis). Comme le régime est régi par une législation particulière, il sera toujours tentant pour un gouvernement de chercher à réduire les droits acquis, y inclus pour le passé, par un amendement législatif que le gouvernement peut faire adopter à l'Assemblée nationale. En effet, toute réduction de droits ou des versements de rentes à venir entraîne une baisse immédiate de la dette gouvernementale, un enjeu majeur pour des gouvernements obsédés par le niveau de la dette et les agences de notation. L'histoire des quarante dernières années nous apprend que cette crainte n'est pas que théorique, 1982 étant le premier, mais pas le dernier, exemple. Et celui plus récent des réductions de droits mises en place au Régime

de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) illustre bien en quoi cette préoccupation est d'actualité.

Voilà pourquoi une très grande vigilance, autant des membres que des organisations, s'impose pour protéger la sécurité du revenu à la retraite des membres du RREGOP. ♦

## RÉFÉRENCES

1. ALMÉIDA, Beth et William B. FORNIA. 2008. A Better Bang for the Buck. The Economic Efficiencies of Defined Benefit Pension Plans. Washington : National Institute on Retirement Security.
2. BROWN, Robert L. et Craig MCINNESS. 2014. Shifting Public Sector DB Plans to DC. The experience so far and implications for Canada. : Canadian Public Pension Leadership Council.
3. FORNIA, William B. et Nari RHEE. 2014. Still a Better Bang for the Buck. An Update on the Economic Efficiencies of Defined Benefit Pensions. : National Institute on Retirement Security.
4. DODGE, David. 2005. « L'efficacité économique et financière : l'importance des régimes de pension. » allocution prononcée devant l'Association des MBA du Québec, 9 novembre 2005, à Montréal.
5. Boston Consulting Group, The. 2015. Évaluation des retombées des caisses de retraite canadiennes. Document final. : The Boston Consulting Group.
6. REEVE, Nick. 2017. Does the Canadian model produce alpha? Investments & Pensions Europe - Internet News, <https://www.ipe.com/news/asset-allocation/does-the-canadian-model-produce-alpha/10020129.article>.

