

# POINTS DE VUE DESTINÉS AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



PRINTEMPS 2015

## DES DISCUSSIONS POSITIVES MAIS PEU DE GESTES CONCRETS EN VUE DE RÉDUIRE LES RISQUES LIÉS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

Rapport 2015 de Gestion Placements Sun Life sur les régimes de retraite à prestations déterminées

Dans de nombreuses régions du monde, les marchés boursiers atteignent des sommets historiques, et les gains obtenus depuis 2009 sont considérables. Les promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées (PD) canadiens ont largement profité de cette situation, et les taux de provisionnement de solvabilité se sont améliorés de façon spectaculaire – de nombreux régimes sont d'ailleurs aujourd'hui entièrement provisionnés.

Toutefois, des nuages se dessinent à l'horizon. Les marchés ne seront pas éternellement à la hausse – et les taux d'intérêt ont chuté, ce qui a mis à mal la capacité des caisses de retraite à améliorer et à maintenir leurs niveaux de provisionnement.

C'est dans ce contexte que nous avons commandité un sondage auprès de 100 promoteurs de régimes de retraite PD canadiens afin de connaître la situation actuelle de leur régime – et leur point de vue sur l'avenir. Les leçons de 2008 étant encore fraîches dans nos mémoires, la discussion est maintenant axée sur les façons de réduire les risques afin d'éviter d'autres chocs liés au provisionnement. Toutefois, comme le montre cette étude, le geste n'a pas été joint à la parole, et de nombreux régimes investissent encore près de la moitié ou plus de leur actif dans des titres exposés aux marchés boursiers.

### À PROPOS DU SONDAGE 2015

- Le Rapport 2015 de Gestion Placements Sun Life sur les régimes de retraite à prestations déterminées présente les principales conclusions d'un sondage effectué en ligne et par téléphone auprès de promoteurs de régimes de retraite PD partout au Canada, entre janvier et mars 2015. Le sondage et l'analyse préliminaire ont été effectués par Rogers Connect Market Research à partir d'un bassin de 400 régimes de retraite à prestations déterminées canadiens. Les résultats du Rapport 2015 sont comparés à ceux du sondage réalisé en février et en mars 2014.
- Cent promoteurs de régimes de retraite PD ont été interrogés, chacun gérant une caisse de retraite représentant un actif d'au moins 50 millions de dollars. Sur les 100 promoteurs interrogés, 66 % gèrent une caisse de retraite représentant moins de 1 milliard de dollars, tandis que 44 % gèrent une caisse de 1 milliard ou plus.

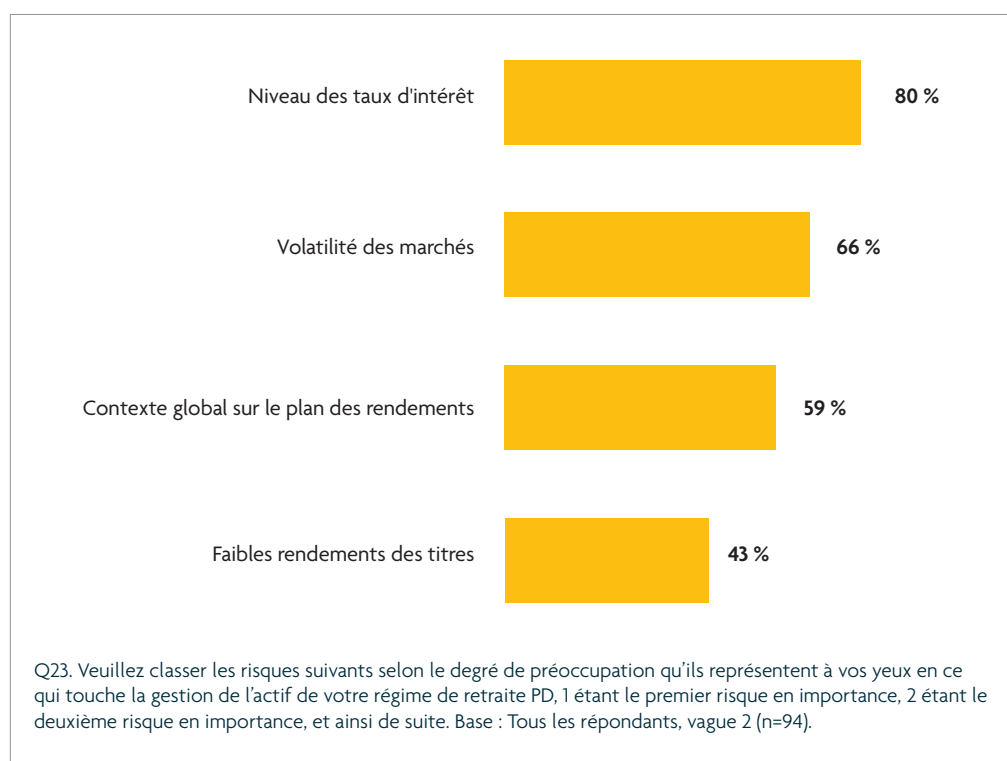
## L'OPTIMISME EST EN DÉCLIN

L'année 2015 a été marquée par une légère amélioration des taux de provisionnement de solvabilité, avec une moyenne de 89,8 % contre 87,9 % il y a un an – 62 % des répondants ayant déclaré un taux de provisionnement stable ou amélioré pour la dernière année.

Même si les niveaux de provisionnement sont demeurés stables, on ne peut pas en dire autant des perspectives pour l'avenir. En 2014, seulement 7 % des régimes prévoient que leur niveau de provisionnement baisserait. Ce chiffre a presque triplé pour passer à 19 % des régimes cette année. Malgré l'augmentation des niveaux de provisionnement moyens, les promoteurs semblent prendre conscience des défis à venir.

Quels sont ces défis? Nous avons demandé aux promoteurs d'indiquer quelles étaient leurs principales préoccupations liées au risque en ce qui touche la gestion de l'actif de leur régime. Sans surprise, le niveau des taux d'intérêt était la première préoccupation, classée en première, deuxième ou troisième place par 80 % des régimes; la volatilité des marchés était la deuxième préoccupation la plus mentionnée, à 66 %, suivie par le contexte global sur le plan des rendements à 59 %, et par les faibles rendements des titres à 43 %.

### PRINCIPALES PRÉOCCUPATIONS LIÉES AU RISQUE



#### CONSTATATION IMPORTANTE :

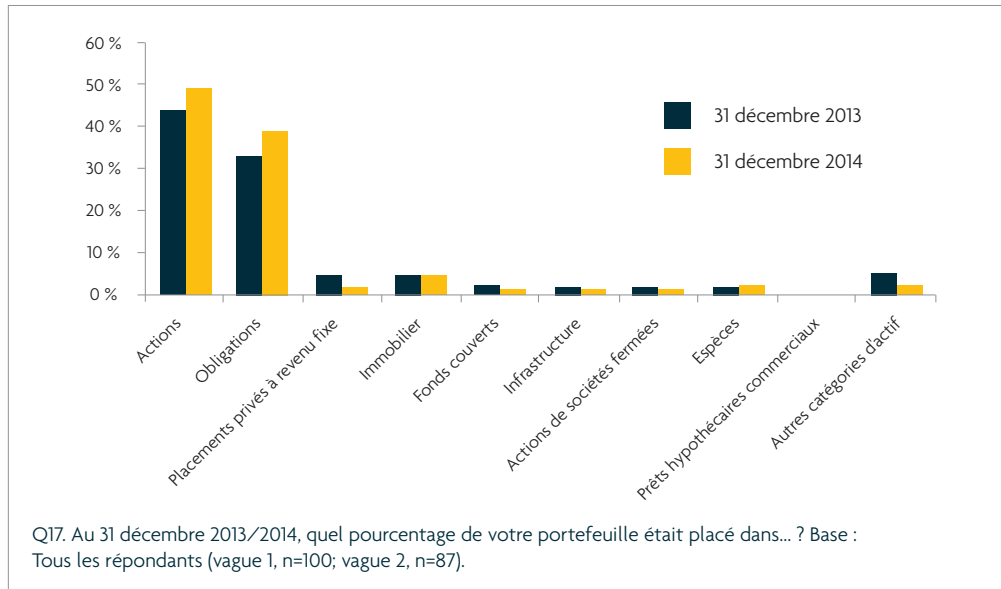
73 % des promoteurs de régime affirment que l'objectif de placement le plus immédiat pour leur régime est la réduction des risques ou l'augmentation des rendements sans augmentation du niveau de risque

## L'ACCENT SUR LA RÉDUCTION DES RISQUES

Dans un contexte marqué par de faibles taux d'intérêt et des marchés boursiers en forte croissance, il n'est pas surprenant que la réduction des risques demeure une priorité pour les régimes de retraite. Ainsi, 73 % des promoteurs de régime affirment que l'objectif de placement le plus immédiat pour leur régime est la réduction des risques ou l'augmentation des rendements sans augmentation du niveau de risque. À cette fin, près de la moitié (49 %) des promoteurs de régime de retraite PD envisagent d'apporter des modifications à leur stratégie de placement.

Malheureusement, peu d'entre eux semblent effectivement passer de la parole aux actes. Dans le sondage de l'an dernier, plus de la moitié des promoteurs interrogés indiquaient qu'ils prévoient réduire la proportion de titres cotés en bourse, et ils sont cette année près de 40 % à dire la même chose. Or, dans les faits, malgré ce souhait formulé dans les deux sondages, l'exposition aux marchés boursiers a augmenté d'une année à l'autre, près de 50 % de l'actif des régimes étant placé dans des titres exposés aux marchés boursiers.

## COMPARAISON ENTRE LES RÉPARTITIONS D'ACTIF MOYENNES



### CONSTATATION IMPORTANTE :

L'exposition aux marchés boursiers a augmenté d'une année à l'autre, passant de 44 % à 49 % de l'actif des régimes

La proportion de placements non traditionnels, comme l'immobilier, les infrastructures, les actions de sociétés fermées et les placements privés à revenu fixe, est restée la même ou a diminué depuis l'année dernière.

Mais alors pourquoi la baisse de la proportion d'actions n'a-t-elle pas eu lieu? Les promoteurs de régime ne sont pourtant pas fermés aux solutions de rechange. Quatre promoteurs de régime PD sur cinq sont optimistes ou neutres quant aux perspectives de croissance offertes par ces placements. De plus, de nombreux promoteurs prévoient passer à d'autres catégories d'actif cette année – 30 % souhaitent augmenter leurs placements dans les infrastructures, 25 % dans les biens immobiliers, 19 % dans les obligations offertes au public, 14 % dans les actions de sociétés fermées, et 4 % dans les placements privés à revenu fixe.

Toutefois, bien que la volonté de changement semble réelle, les régimes de retraite PD n'agissent pas, et l'exposition au risque demeure élevée. Pour de nombreux promoteurs, l'obstacle au changement est lié à un actif dont la plupart des régimes de retraite PD disposent en abondance : la liquidité.

## LA QUESTION DE LA LIQUIDITÉ

Les catégories d'actifs non traditionnels sont souvent négociées sur des marchés privés, en vertu de contrats sur mesure. Cette personnalisation – à laquelle s'ajoute l'absence de marchés publics – diminue le caractère liquide des placements, la contrepartie étant une prime de rendement par rapport aux placements similaires effectués sur des marchés publics.

Le sondage demandait aux promoteurs de régime leur avis au sujet de trois catégories d'actifs non traditionnels (placements privés à revenu fixe, biens immobiliers et prêts hypothécaires commerciaux) et les raisons pour lesquelles ils les excluaient de leur portefeuille. La liquidité était l'une des principales préoccupations concernant les placements privés à revenu fixe (53 %), les biens immobiliers (42 %) et les prêts hypothécaires commerciaux (27 %).

D'après nos observations, les préoccupations concernant la liquidité reposent sur l'idée selon laquelle les régimes ont besoin de rentrées d'argent (que ce soit pour répondre à leurs obligations ou pour assurer une plus grande marge de manœuvre en matière de placements)... et chaque régime présente des besoins différents à cet égard. Les régimes pourraient disposer de plus de liquidités que nécessaire en raison du pourcentage élevé de placements publics qui composent leurs portefeuilles. Dans le cas d'une caisse ayant une durée de 15 ans et comprenant à la fois des retraités et des participants actifs, si l'on ne tient pas compte des rentrées d'argent provenant des participants actifs, nous estimons que les exigences annuelles en matière de liquidités ne représentent pas plus de 6 % du portefeuille pour la période visée.

### CONSTATATION IMPORTANTE :

La liquidité est une préoccupation importante pour les promoteurs de régime lorsque vient le temps d'effectuer des placements dans des catégories d'actifs non traditionnels... mais 80 % des promoteurs de régime sont optimistes ou neutres quant aux perspectives de croissance offertes par les placements privés.

## LA QUESTION DE LA LIQUIDITÉ (suite)

Cela signifie que les régimes de retraite pourraient négliger l'importance de la liquidité comme source d'occasions de placement. Il s'agit de trouver le juste milieu – on ne veut pas avoir trop peu de liquidités, mais il est coûteux d'en avoir trop. En ajoutant des placements non traditionnels à leur répartition d'actif, les régimes qui ont des liquidités excédentaires pourraient être en mesure de profiter d'un rendement supplémentaire tout en réduisant les cotisations.

## LE PROBLÈME DU MANQUE D'INFORMATION

Le manque d'information peut constituer un plus grand obstacle à l'adoption de placements non traditionnels. Le sondage démontre clairement que les promoteurs de régime ont besoin de renseignements supplémentaires avant d'envisager ces placements pour leurs portefeuilles. Par exemple, dans le cas des prêts hypothécaires commerciaux, 67 % ont répondu qu'il leur serait utile d'avoir plus de renseignements sur la diminution des risques au moyen des placements hypothécaires commerciaux, et 65 % ont indiqué qu'ils devaient en savoir plus sur ce type de placement avant de l'envisager comme option. Les placements non traditionnels peuvent offrir aux régimes cherchant à diminuer les risques de grands avantages sur le plan de la diversification, des rendements supérieurs à ceux des indices de référence pour les marchés publics et des risques moins élevés.

Ainsi, bien que les préoccupations concernant la liquidité constituent pour les promoteurs de régime le plus grand obstacle à l'utilisation de placements non traditionnels, il se pourrait en fin de compte que ce soit le manque d'information au sujet de ces placements qui les empêche d'utiliser la liquidité d'un régime à leur avantage.

Les promoteurs de régimes de retraite PD obtiennent leurs renseignements de diverses sources et, en tant qu'industrie, nous devons travailler ensemble afin de répondre à leurs préoccupations concernant la diminution des risques, en mettant à jour leurs connaissances et en leur fournissant les renseignements dont ils ont besoin pour être aussi à l'aise avec les placements non traditionnels qu'ils le sont avec les titres cotés en bourse.

### CONSTATATION IMPORTANTE :

65 % des promoteurs de régime interrogés veulent en savoir plus avant d'envisager la possibilité d'investir dans des prêts hypothécaires commerciaux.

## COMMUNIQUEZ AVEC NOUS :



**Carl S. Bang**  
MBA, CFA

Président, Gestion Placements Sun Life inc.

Carl Bang est président, Gestion Placements Sun Life inc., société de la Financière Sun Life qui offre des solutions de placement aux régimes de retraite à prestations déterminées et à d'autres investisseurs institutionnels au Canada. Il est responsable des activités au Canada.

[carl.bang@sunlife.com](mailto:carl.bang@sunlife.com) | 416-204-3855

Le sondage de 2014/2015 auprès des promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées a été mené par Rogers Customer Insights, division des Éditions Rogers limitée, entre le 19 janvier et le 6 mars 2015, et entre le 10 et le 20 mars 2015. Rogers Connect Market Research recueille des données sur le commerce avec les consommateurs et le commerce interentreprises (B2B) en interrogeant des répondants de choix, notamment ceux qui s'occupent des principaux régimes de retraite au Canada, et a mis au point et perfectionné des techniques et des pratiques spécifiques lui permettant d'interagir avec ce type de répondant au cours des dix dernières années.

Les 100 répondants auto-sélectionnés ont été tirés de la base de données du Canadian Institutional Investment Network de Rogers et comprennent des dirigeants ou des gestionnaires des régimes de retraite. On compte plus de 1 800 personnes-ressources parmi les 400 principaux régimes PD (les régimes qui affichent un actif d'au moins 50 millions de dollars) figurant dans la base de données.

Rogers Connect Market Research a aussi effectué le sondage et l'analyse préliminaire des résultats. D'autres sources d'erreur peuvent toucher les enquêtes par sondage, notamment les changements de méthodologie, les erreurs de couverture et les erreurs de mesure. Les renseignements obtenus de Rogers Connect Market Research dans le cadre du sondage ont été pris «tels quels», sans être validés ou confirmés par Gestion Placements Sun Life inc.

Le présent document est destiné uniquement aux investisseurs institutionnels canadiens. Il ne doit pas être utilisé ni distribué auprès des épargnants individuels. La société Gestion Placements Sun Life inc. est inscrite comme gestionnaire de portefeuille, gestionnaire de fonds de placement et courtier sur le marché dispensé, ainsi que comme gestionnaire de contrats à terme sur marchandises en Ontario.

Les renseignements contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme des conseils de placement, d'assurance ou des conseils financiers, fiscaux ou juridiques, et ne constituent pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Les investisseurs devraient obtenir l'avis d'un conseiller professionnel avant de prendre une décision en fonction des renseignements qui figurent dans cette présentation.

© 2015, Gestion Placements Sun Life inc.

La société Gestion Placements Sun Life inc. est membre du groupe Financière Sun Life.