

FÉVRIER 2014

# RELEVER LE DÉFI DES RÉGIMES DE RETRAITE

Stephen Peacher, vice-président général et premier directeur des placements, Financière Sun Life

**Les années 1950 furent une décennie d'innovations. Elles ont vu naître une myriade de nouveaux produits comme la télévision couleur, le four à micro-ondes et la Ford Edsel. Certains de ces produits ont connu un grand succès, tandis que d'autres sont devenus des cas d'école, comme «la mauvaise voiture au mauvais moment». Nous pouvons ajouter à cette liste les régimes de retraite à prestations déterminées (PD) améliorés pour les entreprises. Avec le recul, nous comprenons maintenant les imperfections qui étaient inhérentes tant à la Ford Edsel qu'aux hypothèses actuarielles sur lesquelles reposaient les régimes PD.**

Tout comme les fabricants ont tiré des leçons de l'échec de l'Edsel, les investisseurs institutionnels ont élaboré des stratégies visant à gérer les paramètres liés au ratio rendement des régimes de retraite PD. Aujourd'hui, des équipes de direction mettent au point des solutions pour répondre aux enjeux entourant les régimes PD existants. Entre-temps, les exigences accrues résultant de l'adoption de la Norme comptable internationale 19 ont souligné l'importance de la communication des renseignements comptables. Les actionnaires s'intéressent aux solutions de réduction des risques depuis que les agences de notation publient des rapports approfondis sur les déficits des régimes de retraite et leur incidence sur les notes de crédit. Ces facteurs ont poussé les équipes à établir des stratégies qui réduisent la volatilité des coûts du régime et stabilisent les flux de l'actif-passif.

L'examen de la volatilité d'un régime de retraite PD permet d'évaluer un certain nombre de facteurs, particulièrement la conception du régime. Toutefois, mis à part la suppression ou le gel des prestations, l'examen vise principalement à contenir les risques futurs. Toute méthode de réduction de la volatilité doit tenir compte du provisionnement de solvabilité et réorganiser le portefeuille de placements selon des caractéristiques précises en matière de passif.

## FAIBLES TAUX D'INTÉRÊT

Dans le contexte actuel marqué par de faibles taux d'intérêt, le provisionnement de solvabilité est principalement déficitaire. Les compagnies ne comprennent que trop bien les conséquences de ces niveaux de taux. Une pratique de plus en plus courante dans le secteur des régimes de retraite consiste à mettre en place des politiques de placement comportant deux volets distincts : un portefeuille axé sur le rendement et un portefeuille de couverture contre le risque lié au passif.

Le portefeuille axé sur le rendement – composé de placements en actions – croît lorsque le contexte économique s'améliore. Quand la valeur de ces placements augmente, les titres peuvent être vendus et le produit, investi dans des titres à revenu fixe. Le transfert d'actif ainsi réalisé assure la croissance du portefeuille de couverture contre le risque lié au passif. Cette augmentation de la couverture contre le risque lié au passif atténue le risque lié aux taux d'intérêt. Le portefeuille de couverture contre le risque lié au passif peut-être établi selon une base de solvabilité, une base comptable ou une base continue. La répartition d'actif moins volatile résultant d'une faible pondération en actions est une autre conséquence bénéfique de cette

progression dynamique vers des placements de couverture. Les promoteurs de régimes de retraite devraient prendre en considération cette stratégie de couverture dynamique – aussi appelée ajustement progressif.

Compte tenu des prévisions de croissance du portefeuille de couverture contre les risques liés au passif, les promoteurs de régime recherchent activement des stratégies qui permettront de dégager des rendements plus élevés. Les catégories d'actif exclusives comme les placements privés à revenu fixe et les placements hypothécaires de première qualité procurent du revenu au portefeuille grâce à la prime de liquidité et au risque de crédit. L'atténuation de ce risque est généralement gérée au moyen d'une diversification appropriée et d'un partenariat avec des gestionnaires d'actif expérimentés.

Au moment d'évaluer la proportion de titres axés sur le rendement et de titres de couverture, il est important de prévoir l'incidence du risque de longévité. Les gens continuent de vivre plus longtemps et cela peut entraîner des coûts inattendus à long terme. Les régimes peuvent gérer ce risque de longévité grâce à des solutions de transfert du risque visant les participants à la retraite. Il existe différentes solutions de transfert du risque, comme l'assurance longévité, ou les rentes avec ou sans rachat des engagements, selon les préférences des clients. Le portefeuille de couverture contre le risque lié au passif peut être constitué de façon à intégrer une solution de transfert du risque.

Les solutions permettant de gérer ces enjeux liés aux régimes de retraite sont élaborées par des compagnies qui sont habituées à gérer leur propre bilan. Les compagnies d'assurance en particulier sont de plus en plus engagées auprès des régimes de retraite PD parce qu'elles ont une vaste expérience en ce qui touche la gestion combinée

de l'actif et du passif. Les grandes compagnies d'assurance présentent également d'autres avantages. Leur expertise en matière de gestion de produits dérivés est une plus-value. Elles disposent également d'infrastructures de pointe pour la mesure de l'actif-passif et ont beaucoup d'expérience dans la création de portefeuilles sur mesure.

## DES AVANCÉES EN MATIÈRE DE GESTION DES RISQUES

Pour finir, les avancées dans le domaine de la gestion des risques à l'échelle des entreprises ajoutent de la rigueur aux stratégies d'atténuation des risques liés aux régimes de retraite. Les obligations des entreprises en ce qui touche le versement des prestations de retraite s'apparentent à une dette, car elles combinent données comptables, analyses des placements et notes de crédit.

Cela amène les entreprises à changer la façon dont elles allouent le budget de risque. L'ajout de la caisse de retraite au budget de risque, lorsque les excédents ne sont pas partagés, les oblige à repenser leurs finances. Cet alignement progressif des finances des entreprises sur la gestion des placements des régimes de retraite contribue à la croissance des stratégies de réduction des risques à l'échelle mondiale.

Les temps changent. Pour relever le défi entourant les régimes de retraite PD existants, les promoteurs de régime ont accès à plusieurs solutions qui peuvent leur offrir une réponse progressive et novatrice. Tous les intervenants ont désormais une meilleure idée des conséquences directes qu'ont eues les décisions prises dans les années 1950 lors de la conception de ces régimes. La boucle est bouclée.

Gestion Placements Sun Life fait partie du groupe Financière Sun Life et comprend les activités de gestion de placements de la Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie, qui est une compagnie d'assurance-vie canadienne assujettie à la réglementation fédérale, et de Gestion Placements Sun Life inc., qui est une société inscrite au Canada comme gestionnaire de portefeuille, gestionnaire de fonds de placement et courtier sur le marché dispensé.

L'information contenue dans le présent article vise à fournir des renseignements généraux uniquement et provient de sources considérées comme fiables, mais aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à son exactitude ou à son exhaustivité. Toutes les opinions et tous les commentaires contenus dans l'article qui ont été émis par Gestion Placements Sun Life et/ou ses sociétés affiliées sont susceptibles de changer sans préavis et sont présentés de bonne foi sans responsabilité légale. Veuillez noter que les points de vue exprimés peuvent être ceux de l'auteur et qu'ils ne reflètent pas nécessairement l'opinion de Gestion Placements Sun Life ou de ses sociétés affiliées.

L'article ne doit en aucun cas tenir lieu de conseils particuliers d'ordre financier, fiscal, juridique ou comptable ni en matière d'assurance et de placement. Il ne doit pas être considéré comme une source d'information à cet égard et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ni de services d'assurance ou de placement. Les investisseurs devraient obtenir l'avis d'un conseiller professionnel avant de prendre une décision en fonction des renseignements qui figurent dans le présent article.

Cet article peut présenter des renseignements ou des énoncés qui tiennent compte d'attentes ou de prévisions portant sur des événements futurs. Ces énoncés peuvent concerner des mesures prises par l'entreprise, l'activité des marchés, le rendement financier attendu d'une catégorie d'actif, d'un fonds ou d'un placement, ainsi que les stratégies de placement et les perspectives d'avenir s'y rapportant. Ils sont de nature spéculative et font l'objet de risques, d'incertitudes et d'hypothèses pouvant donner lieu à la possibilité que les événements, résultats, rendements ou perspectives réels diffèrent de façon importante des renseignements qui y sont présentés ou suggérés. Par conséquent, n'accordez pas de confiance excessive à ces énoncés prospectifs.

© Gestion Placements Sun Life inc., 2014.

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