

Mémoire présenté au Ministre des finances du Québec  
Monsieur Éric Girard

Déposé par Marie Hélène Noiseux, Ph.D., ASC  
Professeure titulaire  
Département de finance, École des sciences de la gestion  
Université du Québec à Montréal  
Commission des finances publiques

3 novembre 2020

## Présentation

Je vous remercie de m'accueillir parmi vous pour discuter du projet de loi 68.

Je suis professeure titulaire en finance à l'École des sciences de la gestion à l'UQAM. Je siège sur plusieurs comités de retraite et/ou comités de placement dans le secteur public et dans le secteur privé. Le mémoire est le fruit de ma réflexion personnelle et n'engage nullement les différentes entreprises et les différents partis avec qui je travaille.

Par ailleurs, j'ai eu le privilège d'échanger avec plusieurs actuaires et gestionnaires de portefeuilles institutionnels qui ont été généreux de leur temps et qui m'ont permis de façonner ma réflexion. Je suis très reconnaissante envers eux et je les remercie.

## Table des matières

Principales recommandations	4
Contexte	5
Les atouts du RRPC tel que proposé dans le projet de loi 68	6
Quelques suggestions pour améliorer les RRPC dans le projet de loi 68	7
Quelques suivis pour mieux harmoniser les RRPC avec leur environnement	8
Quelques suggestions pour améliorer tous les régimes complémentaires de retraite	9
Références	10
Lexique	11

## Principales recommandations

Pour les RRPC :

Il est opportun qu'il y ait une ouverture pour une indexation limitée des rentes après la retraite.

Il est souhaitable que l'acquittement des droits et que l'achat de rentes se fassent sur base de capitalisation puisque le financement de RRPC se fera sur cette base.

Il est utile de fixer la provision de stabilisation à 15% et de permettre un rétablissement des rentes dès que le régime a accumulé 50% de la provision.

Il y a un suivi à faire avec les autorités fiscales et avec les ordres comptables en ce qui concerne le facteur d'équivalence et les écritures comptables.

Pour tous les régimes complémentaires de retraite :

Les comités de retraite doivent s'assurer de la compétence globale des membres tant au niveau actuariel qu'au niveau du placement et d'ajouter des membres si nécessaire.

Les rentes viagères à paiements variables sont intéressantes et peuvent être offertes à plusieurs groupes d'épargnants au-delà des participants aux RVER et aux RRCD. L'AMF pourra encadrer la mise en marché de tels produits pour qu'il y ait une saine divulgation des frais.

Les promoteurs ont tout intérêt à regrouper leurs actifs pour réduire les frais et avoir accès à un plus vaste éventail de placements.

Les politiques de placement et la reddition de comptes des caisses de retraite doit être améliorée. Les RPA doivent divulguer ce qu'ils font pour tenir compte des risques ESG et expliquer comment ils intègrent les fournisseurs de services québécois (le service bleu) tout en tenant compte du devoir de fiduciaire.

## Contexte

Il est important que les travailleurs épargnent pour leur retraite et qu'ils aient les outils appropriés. Voici une citation d'une étude très récente de l'Institut de la retraite et de l'épargne de HEC Montréal :

« Sans surprise, les ménages les plus à risque d'être « non préparés » tombent principalement dans le sous-groupe ayant un revenu plus élevé que la médiane, mais pas d'épargne ni de RPA; le salaire moyen du groupe classé comme étant « préparé » est significativement plus faible que celui du groupe « non préparé ». Ceux ayant un RPA à PD sont mieux préparés que la moyenne. » (Boisclair et al, 2020)

Selon le BSIF (2018), « La proportion des participants actifs à un RPA qui font partie d'un régime à prestations déterminées a diminué au cours des 10 dernières années en raison d'une baisse marquée dans le secteur privé. »

Le RRPD est un régime formidable pour un employé particulièrement quand l'employeur ou le promoteur éponge les déficits. Malheureusement, il y en a de moins en moins particulièrement dans le secteur privé. Il est donc fort pertinent d'avoir d'autres outils.

Il y a de plus en plus de RRCD mais c'est un outil bien moins performant. Selon HOOOP (2018), un RRPD rapporte environ \$5.32 par dollar investi alors qu'une approche individuelle rapporte \$1.70. Les principales raisons sont les coûts, la discipline et la mutualisation des risques. Ils n'ont malheureusement pas évalué ce que rapporterait un RRPC mais cela se situerait probablement entre les deux.

Dans ce contexte, le projet de loi 68 est très à propos et je salue l'initiative. Vous avez fait un excellent travail. Je crois que les RRPC répondent à un besoin et pourront très bien coexister avec les régimes de retraite à cotisations salariales.

## Les atouts du RRPC tel que proposé dans le projet de loi 68

Les régimes à prestations cibles offrent un nouvel outil aux employeurs qui est fort intéressant. Il va falloir en faire la promotion activement auprès des promoteurs qui offrent déjà un RRCD car cela est plus utile pour les épargnants.

Les principales forces du régime à prestations cibles sont :

Mutualisation du risque de longévité et de placement

Équité intergénérationnelle

Équité entre les actifs, les non actifs et les retraités

Stabilité

Simplicité

Bonne flexibilité

Salaire de carrière indexé

Je salue l'utilisation du salaire de carrière indexé jusqu'à la retraite. C'est plus équitable qu'un salaire final particulièrement si certains participants obtiennent une hausse notable de leur salaire en fin de carrière. Dans un RRPD, le promoteur peut faire un tel choix et en assume généralement les coûts. Par contre, pour les RRPC, le fardeau des cotisations excédentaires repose sur les participants alors il est préférable d'utiliser un salaire carrière indexé.

Conversion et service passé

Je souligne l'importance de conserver les rentes liées au service passé des régimes RRPD sauf pour les exceptions enchâssées dans la loi. Il y a eu un contrat et un engagement entre les participants et le promoteur et je crois que cet acquis ne devrait pas être à risque. Je souscris aussi au principe de ne pas permettre de conversion d'un RRPD en RRPC.

Politique de financement

La politique devra être simple et claire. Il faut souligner l'importance d'utiliser un taux d'actualisation conservateur pour avoir une estimation plus juste du passif actuariel. D'autre part, la politique de placement doit permettre de prendre assez de risque pour éviter que le régime soit trop coûteux. La politique de financement semble bien encadrée. Il sera sans doute opportun de prévoir une marge pour un régime vieillissant.

## Quelques suggestions pour améliorer les RRPC dans le projet de loi 68

Je suis d'accord avec la plupart des volets du projet de loi mais je vais profiter de cette tribune pour proposer quelques améliorations.

### Prestations accessoires

Je suis bien d'accord avec l'idée de proscrire la plupart des prestations accessoires. J'apprécie particulièrement que la retraite anticipée basée sur le service soit exclue. Elle engendre généralement des iniquités et rend le régime plus complexe et plus vulnérable. Par ailleurs, je souhaite qu'il y ait une ouverture pour une indexation limitée des rentes après la retraite.

### Acquittement des droits des participants et achat de rentes

Le financement et le redressement des régimes sera sur base de capitalisation, il est donc de mise que l'acquittement des droits et les achats de rentes se fassent sur cette même base. Cela sera plus équitable et va faciliter la communication avec les participants. Nous pourrions ainsi éviter de faire plusieurs évaluations de solvabilité surtout dans une période plus volatile. L'achat de rentes devrait aussi se faire sur la base de capitalisation. C'est un outil de gestion du risque qui est important et nécessite d'être bien encadré dans la loi.

### Redressement et cotisation de stabilisation

Selon le projet de loi, le redressement n'est possible qu'après avoir accumulé la pleine provision de stabilisation. Cette période semble un peu longue et pourrait engendrer certaines iniquités. Il est avantageux de permettre un rétablissement des rentes dès que le régime a accumulé 50% de la provision de stabilisation. De ce fait, il faut avoir une règle claire pour établir la cotisation de stabilisation. Je propose qu'elle soit fixée à 15% dans un but de simplifier le processus d'évaluation et de communication. Je comprends qu'il y a un souhait d'harmoniser les règlements mais la matrice qui est actuellement utilisée par le secteur privé est à mon avis inutilement complexe pour les RRPC. De plus, nul besoin d'utiliser une telle matrice pour inciter les promoteurs à réduire le risque de la politique de placement, c'est déjà une tendance dans le secteur privé. Une provision de stabilisation fixe va faciliter un redressement plus graduel.

## Quelques suivis pour mieux harmoniser les RRPC avec leur environnement

### Fiscal

Pour le facteur d'équivalence (FE), une formule simple basée sur les cotisations sera très avantageuse. Il y a lieu de faire un suivi pour harmoniser le tout avec les lois de l'impôt fédéral et provincial.

### Normes comptables

Il faut s'assurer que seule la cotisation de l'employeur soit inscrite aux états financiers. Dans le cas des RRPD, la cotisation et les déficits affectent les résultats de l'entreprise et engendrent une pression au niveau des liquidités ou de la capitalisation de l'entreprise. C'est bien important que la règle soit simple pour qu'il y ait un attrait pour le RRPC même dans le cas où il y a une fourchette de cotisations possibles pour l'employeur.

### Autres juridictions

Il est pertinent d'offrir un RRPC qui s'harmonise bien avec les autres juridictions.

## Quelques suggestions pour améliorer tous les régimes complémentaires de retraite

### Gouvernance

C'est essentiel que le comité de retraite ait une compétence globale tant au niveau actuariel qu'au niveau du placement. La majorité des membres devront participer au régime. Au besoin, il existe différents ajouts possibles : membres indépendants/experts, conseillers aviseurs non-votants et autres qui peuvent très bien remplir ce rôle.

### Rentes viagères à paiements variables

Selon le projet de loi, ces rentes vont varier selon le placement et la longévité pour les participants des RVER et des RRCD. C'est un excellent principe qu'il faut démocratiser et offrir à un maximum d'épargnants. De ce fait, il peut être offert à d'autres clientèles. L'AMF devra toutefois encadrer la mise en marché de tels produits pour qu'il y ait une saine divulgation des frais. De plus, il faudra coordonner le tout avec les lois de l'impôt fédéral et provincial.

### Fiducie globale

Incitons les promoteurs à regrouper leurs actifs pour réduire les frais et avoir accès à un plus vaste éventail de placements. Il faut s'assurer qu'il n'y ait pas de barrières dans le projet de loi.

### Politiques de placement et reddition de compte, ESG et service bleu

Le devoir de fiduciaire exige de bien analyser les différentes façons de gérer le régime, d'étayer le processus et de faire le meilleur choix rendement/risque. Cela inclut une analyse sérieuse des facteurs de risques ESG. Je souhaite donc vivement que tous les RPA fassent une divulgation de ce qui est fait pour tenir compte des principes ESG.

Dans la foulée du panier bleu et des efforts qui sont déployés pour conserver des sièges sociaux au Québec, soyons proactifs. À rendement/risque équivalent pourquoi ne pas investir auprès de gestionnaires de portefeuille québécois ? Il en est de même pour les actuaires et autres fournisseurs de services du Québec. Il est donc utile que tous les régimes fassent une divulgation du processus décisionnel et des choix qui sont faits en termes de services et de gestion de portefeuilles.

## Références

Boisclair, D. , I. Choinière-Crèvecoeur, P.-C. Michaud et P.-Y. Yanni. 2020 « Préparation à la retraite des Canadiens. Rapport de synthèse : simulateur et résultats de base. » Institut sur la retraite et l'épargne. HEC Montréal

Bureau du Surintendant des institutions financières (BSIF). 2018 « Régimes de pension agréés (RPA) et autres types de véhicules d'épargne - Couverture au Canada »

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

## Lexique

- RPA régime de pension agréé
- RRPC régime de retraite à prestations cibles
- RRPD régime de retraite à prestations déterminées
- RRFS régime de retraite à financement salarial
- RRCD régime de retraite à cotisations déterminées
- RVER régime volontaire d'épargne-retraite