# Le nouveau casino de la retraite

# Pension-opoly

Les caisses de retraite sont à la merci de marchés financiers volatiles où une décision peut doubler la cagnote, ou bien l'éradiquer *par* Robert Pouliot

C'EST LE JEU LE PLUS COURU, LE PLUS DIFFICILE ET LE PLUS inquiétant pour des centaines de gouvernements, des milliers d'entreprises au Canada et des millions de baby-boomers qui préparent leur retraite. La plupart des directeurs financiers croyaient avoir vu la «tempête parfaite» en 2000 lorsque la chute des taux d'intérêt et de la bourse ont tant grevé les caisses de retraite. Mais la plus grande mutation reste à venir. L'épargne-retraite au Canada totalise plus de 2 000 milliards $ en actifs et se classe au quatrième rang mondial par sa taille derrière celle des États-Unis, du Royaume-Uni et du

Illustration : RYAN SNOOK

**Quatre-vingt-dix milliards de dollars de cotisations annuelles mettent l'épargne-retraite à la merci de marchés plus volatiles et plus complexes que jamais.**

Japon. Imaginez une pyramide dont le sommet est représenté par les régimes traditionnels basés sur la moyenne salariale de fin de carrière. Ces caisses représentent à peine le tiers du total, mais ce sont néanmoins celles qui inquiètent le plus les directeurs financiers à cause des engagements considérables qu'elles représentent pour les employeurs. Mais c'est la base et la plus grande partie de cette pyramide, soutenue par les contributions aux divers régimes publics et individuels enregistrés (REER, fonds communs de placement, caisses privées, assurance-vie, etc), qui risque de miner le plus l'avenir de neuf millions de ménages canadiens. Pourquoi? Parce que ces régimes à cotisations déterminées n'ont aucun engagement à verser une rente spécifique et qu'on ignore si les réserves seront suffisantes pour couvrir les besoins des prestataires au moment de leur retraite. C'est le régime à deux vitesses : d'une part, celui qui permet aux prestataires de savoir combien ils toucheront (RPD) et d'autre part, celui qui laisse la majorité dans l'inconnu (RCD). Quatre-vingt dix milliards de dollars de cotisations annuelles mettent l'épargne-retraite à la merci de marchés plus volatiles et plus complexes que jamais. Et les décisions à prendre ressemblent plus à ce bon vieux jeu de Monopoly où un simple coup de dés, représenté par la direction des taux, des prix, de la production et des risques peut faire disparaître ou doubler la cagnotte. Bienvenue au jeu de Pension-opoly!

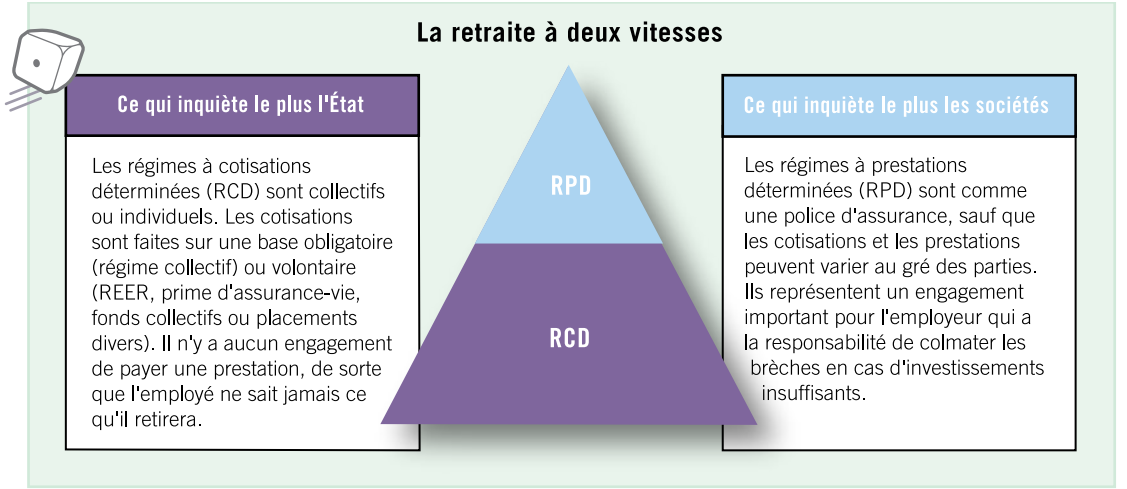
**Danger d'une crise quatre fois plus grande que le PCAA**

Une caisse de retraite à prestations déterminées (RPD), un des gains sociaux les plus importants depuis la Seconde Guerre mondiale, était jadis simple à gérer. Il suffisait de limiter les dépenses au maximum, d'avoir quelques bons gestionnaires stables, exposés à des investissements classiques et une saine volatilité des marchés pour que les résultats affichent un équilibre acceptable dans le temps. En 2000, 97 % des fonds de retraite au pays étaient complètement solvables et la moyenne canadienne affichait des actifs dépassant de 20 % la valeur de leurs obligations de retraite à long terme.

En huit ans, ce tableau idyllique a basculé. Entre 2000 et 2003, le tableau est passé d'un surplus moyen de 20 % à un déficit moyen de 20 %. À peine 49 % des 1 232 régimes sous la surveillance du gouvernement fédéral affichaient un taux de solvabilité de 100 % en 2006. Depuis lors, la moyenne de solvabilité des caisses est retombée sous la barre de 80 % avec la crise du crédit. Le rendement moyen d'une caisse de retraite au portefeuille équilibré n'a guère dépassé 2,5 % en 2007, et le dernier remous boursier plombe encore davantage les rendements, gruge les actifs et endette les sociétés par rapport à leurs obligations de retraite.

Voilà pourquoi la gestion des RPD passe de plus en plus des services des ressources humaines à ceux des finances, car les engagements de ces régimes représentent souvent la plus grande dette d'une société. Les directeurs financiers commencent à se rendre compte à quel point ce poids peut mettre en péril l'avenir de leur entreprise et reprennent le contrôle des caisses de retraite.

Trois employeurs sur quatre se disent préoccupés par la situation de leurs régimes, dans un sondage mené, pour *CAmagazine*, par Morneau Sobeco auprès de 130 RPD. Et parmi ces 75 %, presque autant de régimes sondés indiquent qu'ils comptent prendre des mesures spéciales, d'ici juillet 2009, pour corriger le tir. Hormis la crise financière et le fameux risque de longévité, qui coûte de trois à quatre pour cent de la valeur actuelle d'un fonds de retraite pour



chaque année additionnelle d'espérance de vie, rien n'a vraiment changé. On ne fait que reconnaître aujourd'hui les risques qu'un jeu d'autruche nous empêchait de voir.

Comme le dit si bien le lauréat du Prix Nobel Robert C. Merton, un guru de la finance, «nous avions massivement sous-estimé le coût réel des RPD. Chaque fois que la performance du régime excédait le taux sans risque, l'employeur avait l'impression de réaliser un gain sur les contributions futures à faire. En réalité, les hypothèses du passif étaient bien en-deçà de ce qu'elles auraient dû être».

Depuis 2000, le changement des normes comptables force les sociétés à valoriser leurs caisses en fonction de la juste valeur marchande de leurs investissements (et non plus sur une moyenne ajustée qui avait l'avantage de lisser les coins). Ces changements, qui causent des effets systémiques considérables, forcent en outre les caisses à divulguer l'incidence de tout surplus ou déficit actuariel sur le bilan même de l'entreprise. Si l'ensemble du Canada a tremblé lors de la crise du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de 32 milliards $, qu'en est-il des RPD qui montrent aujourd'hui un déficit potentiel de 120 milliards $ quant à leurs obligations de régimes de retraite? C'est l'équivalent de quatre années de prestations de sécurité de la vieillesse pour tous les bénéficiaires canadiens. Cette dimension colossale paraît si irréelle que les acteurs n'osent même pas y croire.

Pour illustrer la volatilité croissante que ces caisses engendrent sur les résultats des sociétés, le cabinet actuariel Morneau Sobeco a mesuré, l'an dernier, le poids moyen des régimes des 100 plus grandes sociétés canadiennes l'an dernier. L'étude illlustre bien la volatilité croissante que ces régimes génèrent sur les résultats des sociétés. Elle a montré que ce poids moyen représentait 50 % de l'avoir des actionnaires, contre 40 % en 2004.

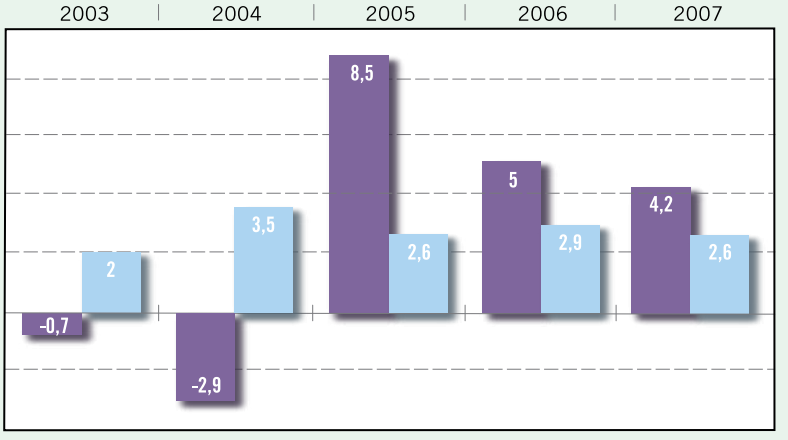
Chez Transcontinental, le 1er imprimeur au Canada, les engagements de toutes les caisses de retraite composaient le tiers de l'avoir des actionnaires et de sa capitalisation boursière. Chez Nortel, les engagements du régime totalisaient trois fois l'avoir des actionnaires et la capitalisation boursière de l'entreprise, à peu près l'inverse d'Imperial Oil où les engagements de retraite composaient 58 % des fonds propres, mais à peine 10 % de sa capitalisation boursière.

Dans le cas de GM aux États-Unis, la caisse de retraite a même accéléré la crise financière du géant de l'automobile. Comme l'explique si bien Raymond Gaudet, actuaire associé chez Morneau Sobeco, les rendements des caisses ont été en moyenne de 10 % par an à long terme (10,37 % pour les derniers 25 ans, 9,02 % pour les derniers 45 ans). Pas étonnant que la panique s'installe quand les rendements se rapprochent de 0 % (2007, 2002, 2001, 1994, 1990, 1981, 1974 et 1973). Il y a un grand silence quand les rendements dépassent 15 % (1972, 1980, 1982, 1983, 1985, 1989, 1991, 1993, 1995 et 1996).

**L'arbitrage d'une roulette russe : pas de scénario positif chez Pension-opoly**

Le défi auquel les régimes à prestations déterminées ont à faire face consiste en un arbitrage délicat entre le court et le long terme. À court terme, les sociétés commerciales doivent neutraliser les effets aigus de volatilité que la variation des actifs de leur caisse entraîne sur leur bilan et sur leur compte d'exploitation. Toujours selon l'analyse Morneau Sobeco, si la norme IAS 19 des règles internationales de comptabilité (IFRS) s'appliquant au Canada en 2011 avait été en vigueur l'an dernier (alors que le déficit des caisses était moindre), les sociétés canadiennes auraient vu leurs fonds propres diminuer de plus de neuf milliards de dollars, soit l'équivalent de 3 % de l'avoir des actionnaires. À long terme, l'objectif consiste à assurer la solvabilité du régime en optimisant la qualité et le rendement des portefeuilles pour qu'ils puissent respecter leurs obligations auprès des participants. Le rendement des investissements finance au moins 70 % d'une caisse de retraite et le solde provient des contributions

**Impact des normes comptables sur les revenus de 100 sociétés canadiennes**




Avant ajustement : dépense prévalant d'après une comptabilité calquée sur le marché qui reconnaît subitement tout changement dans la valeur de l'actif ou du fonds de pension survenu durant l'année

Après ajustement : dépense réelle apparaissant aux états financiers chaque année

Si les normes d'IAS19, au lieu du chapitre 3461 du *Manuel de l'ICCA*, s'étaient appliquées en 2007 plutôt qu'en 2011, les fonds propres de plus d'une centaine de sociétés sondées par Morneau Sobeco auraient fondu de 9,6 milliards $ pour maintenir des caisses d'une valeur de 124 milliards $.

## À la recherche de marchés inefficients : Teachers et la Caisse

Comme s'il s'agissait d'un jeu de magie, tout le monde parle de «dé-risquer» les caisses. Mais comme l'impôt et la mort sont incontournables, le risque associé à l'accumulation du capital l'est tout autant. Et c'est ici que la taille d'une caisse peut faire toute la différence en engendrant jusqu'à deux ou trois pour cent de rendement additionnel par année, grâce aux économies d'échelle et à l'accès à des classes d'investissements plus «sélectes» comme le placement privé et les infrastructures. Le problème des caisses de retraite canadiennes tient au fait que la majorité sont trop petites pour profiter d'avantages aussi précieux.

Warren Buffett le sait bien, car son fonds d'investissement a acquis, en 1994, 24 % du capital de la Detroit International Bridge Co., qui possède le célèbre Ambassador Bridge reliant la ville américaine de Detroit à la ville canadienne de Windsor. C'était alors le seul pont à péage, contrôlé entièrement par des actionnaires privés. Par ce monopole, Buffett a mis ses investisseurs à l'abri des fluctuations du marché en cadenassant une rente à long terme.

Le régime de retraite des 278 000 enseignants et des enseignantes de l'Ontario, mieux connu sous son vocable anglais «Teachers», est à la fois une caisse pour tous les enseignants publics de l'Ontario, et son propre gestionnaire dans une proportion d'environ 90 % des actifs. Dotée d'un portefeuille de 108 milliards $, Teachers est la plus grande caisse de retraite indépendante canadienne.

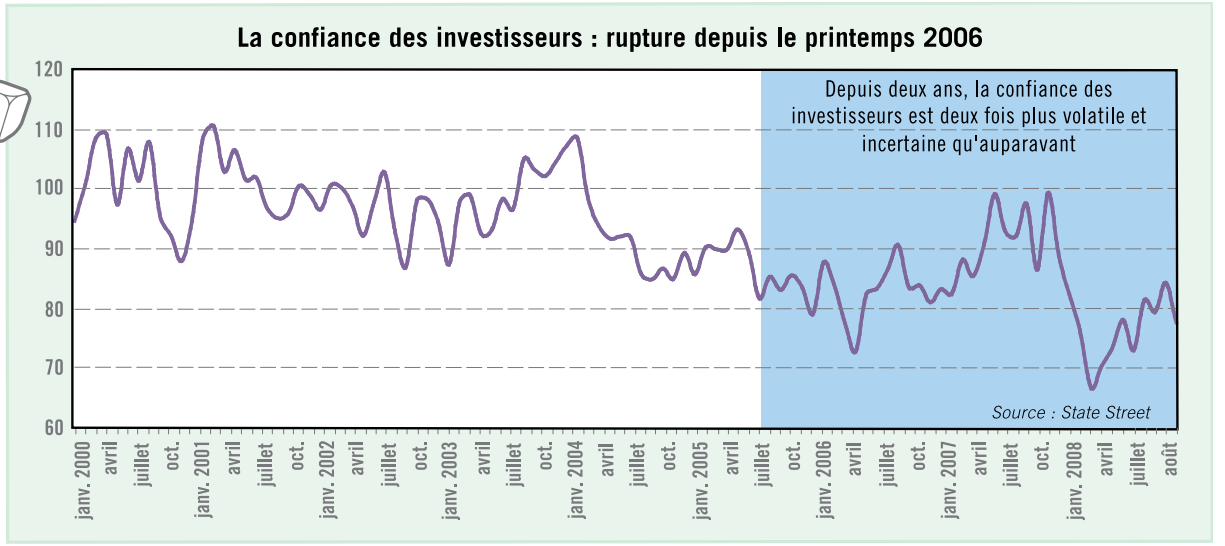
Pour sa part, la Caisse de dépôt et placement du Québec est un immense fonds de fonds qui gère plus de 155 milliards $ appartenant à 25 régimes de retraite et de capitalisation, allant des fonctionnaires du gouvernement québécois aux réserves de la Société d'assurance automobile du Québec, en passant par le fonds de la Régie des rentes du Québec et celui qui vise à indemniser les clients des agents de voyages de l'Office de la protection du consommateur.

Ces deux géants cherchent à optimiser leurs actifs en privilégiant des placements de plus en plus exclusifs à caractère quasi-monopolistique. Alors que la moyenne des plus grandes caisses de retraite concentrait presque 90 % de leurs avoirs dans des placements très classiques (marché monétaire, obligations et actions) au Canada, ces derniers ne totalisaient que 52 % à 56 % pour Teachers et la Caisse.

La différence réside dans des placements plus nichés comme l'immobilier, les placements directs hors bourse, les infrastructures (autoroute, aéroports, etc.), les matières premières (comme le bois d'œuvre) et les fonds de couverture. Ces deux géants ont opté pour une «stratégie de marchés inefficients» où le nombre de joueurs est limité par la taille, ainsi que par l'expertise dont ils disposent et les réseaux auxquels ils ont accès. Contrairement à la croyance populaire, plus un marché est efficient, comme les marchés boursiers de New York ou de Londres, plus la concurrence des joueurs est forte et moins les rendements sont élevés. Pour qu'un investisseur gagne plus à la bourse, un autre doit perdre autant. C'est la règle de la somme nulle. Voilà pourquoi chaque investisseur joue des coudes pour avoir accès à des marchés «inefficients», pour optimiser son rendement et le verrouiller le plus longtemps possible.

C'est ce que fait Teachers en prenant la majorité du contrôle du groupe de télécommunications BCE. En privatisant BCE au prix de 51,7 milliards $ et en le retirant de la cote boursière, Teachers, accompagné de deux fonds américains de placements directs (Providence Equity Partners Inc. et Madison Dearborn Partners, LLC), pourra restructurer le groupe en toute quiétude, augmenter la rentabilité de BCE et réintroduire le tout à la Bourse de Toronto ou ailleurs, en espérant doubler, voire tripler son investissement en cinq à sept ans. C'est ce qu'on appelle dans le jargon financier un «super-profit» de 25 % à 35 % par année.

Même chose pour la Caisse qui semble privilégier les infrastructures et les opportunités de partenariats public-privé (PPP). Elle a acquis presque 29 % de BAA plc («British Airport Authority» qui contrôle sept aéroports à Londres) en juillet 2006. Bien que sa participation ait diminué depuis, la Caisse n'était associée qu'à deux autres investisseurs : le conglomérat espagnol de construction Ferrovial et le groupe en placement direct GIC. La transaction totalisait 1,2 milliard de livres dans le cadre d'un placement de cinq à sept ans. À l'instar de BCE, le titre BAA plc a été retiré de la Bourse de Londres. L'acquisition s'est faite par l'entremise d'un très haut levier d'endettement, permettant aux trois institutions d'investir le minimum pour profiter de tout le gain de capital potentiel sur leurs actions. RP




employeur/employés. Lorsque ces investissements pâtissent, il faut relever les contributions. Mais étant donné que le rendement des actions est généralement supérieur à celui des obligations, les investissements en actions représentaient, au 31 décembre 2007, deux fois plus (58,2 %) que ceux des obligations et hypothèques réunies chez les membres de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (PIAC).

Or, ce sont ces placements qui ont essuyé les plus lourdes pertes, victimes d'une volatilité sans pareil, démontrant que si les actions rapportent davantage à long terme, elles peuvent gêner la santé financière des entreprises à court terme. Quelle stratégie doit-on donc adopter pour cette partie de Pension-opoly? Les directeurs financiers devront considérer deux facteurs-clefs : la croissance (ou la récession) et la stabilité des prix (ou la hausse généralisée).

**Les 4 scénarios de Pension-opoly :**

1-La situation actuelle, soit des taux et une croissance économique faibles, est difficile à envisager à long terme. Après une si longue période de marché haussier, nombre d'observateurs prévoient un retour à la moyenne, soit des rendements plus faibles, voire nuls et négatifs à court terme. Les taux d'intérêt n'ont jamais été aussi faibles au Canada depuis 1958.

2-Une simple inflation, accompagnée d'une escalade des taux et d'une croissance lente de l'économie, serait peut-être le compromis le moins dangereux, sauf pour les retraités dont le pouvoir d'achat reculerait. Le relèvement des taux ferait baisser à la fois le déficit actuariel, ce qui est en soi une bonne nouvelle, mais il causerait des pertes de portefeuille à court terme sur les obligations. À ce titre, ce serait une mauvaise nouvelle.

3-Une stagflation gonflant les taux réduirait le déficit actuariel, ce qui serait une bonne nouvelle. Cependant, le piétinement économique et la montée des prix fragiliseraient de nombreuses sociétés pour une durée plus longue, si l'on se fie à la stagflation des années 1970 qui avait duré environ 80 mois. La mauvaise nouvelle proviendrait de la baisse continue des portefeuilles obligataires, avec la montée des taux, et d'une chute des rendements boursiers.

4-Une récession, accompagnée d'une chute des taux, creuserait de nouveau le déficit actuariel des caisses de retraite, en faisant baisser les taux d'intérêt, ce qui serait une mauvaise nouvelle. Les portefeuilles obligataires pourraient augmenter leur valeur, sans compenser le recul boursier. Si les récessions sont courtes (11 mois comparativement à 72 lors de croissance économique), les faillites augmentent et plusieurs caisses pourraient perdre leur principal répondant, comme dans l'industrie manufacturière depuis 2000.

**Les quatre scénarios de Pension-opoly**

| Scénario | | Actif | Passif | | Notes |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Solvabilité | Capitalisation | |
| Statu quo | Faible inflation et rendement (2 % par an) | Baisse | Hausse | Hausse | Paraît de moins en moins probable. Mais le scénario le plus positif |
| Inflation | Inflation soutenue et rendement faible (2 % par an) | Baisse | Baisse | Stable | Phase de transition avant la stagflation. Éviter la stagflation serait le meilleur compromis, sauf pour les retraités |
| Stagflation | Inflation galopante et rendement nul, voire négatif | Baisse | Baisse | Stable | Paraît plus probable. Longue période de souffrance à prévoir comme les années 1970 |
| Récession | Inflation et rendement nul à négatif | Baisse | Baisse | Baisse | Scénario dont la souffrance serait la plus aiguë, mais de plus courte durée |

**Les quatre solutions de Pension-opoly**

Est-il possible de combiner des scénarios gagnants ? Mieux préparées qu'en 2000, les caisses de retraite peuvent envisager quatre solutions. Deux d'entre elles visent à renforcer l'actif, alors que les deux autres ont pour but de réduire ou même de céder tout le passif.

1-La première solution permet au régime de relever la tête et d'optimiser le rendement de son portefeuille par de meilleures pratiques ou l'accès à des marchés privilégiés. C'est la solution choisie par une cinquantaine de caisses de retraite, groupées au sein d'un programme FidRisk (pour «risque fiduciaire») ayant pour objectif d'améliorer le rendement des gestionnaires de portefeuille en réduisant leurs «fuites de performance». D'après ce programme collectif, toute valeur qu'un gestionnaire affirme pouvoir ajouter au-delà des indices de marché, appelée «alpha» dans le jargon financier, est imprévisible, car la performance passée ne garantit pas la performance future. En outre, il n'y a pas de corrélation entre les talents d'un gestionnaire et le rendement de portefeuille. Quatre gestionnaires sur cinq obtiennent en général des résultats moindres que le marché. Ce phénomène dépend plus de pratiques inadéquates que d'un manque de talent ou de ressources. Une étude de KPMG affirme que la crise du crédit démontre que les gestionnaires sont mal outillés pour travailler avec des instruments de plus en plus complexes.

Selon Reynald Harpin, responsable de la gestion des actifs des caisses chez Rio Tinto Alcan durant plusieurs années et porte-parole du Collège des Investisseurs chargé de surveiller le programme FidRisk, «si toutes les pratiques fiduciaires étaient mises en œuvre de manière diligente, on verrait plus de gestionnaires performer aussi bien que le marché».

2-La seconde solution, comparable à une opération chirurgicale appelée «investissement orienté passif», a pour but d'aligner davantage la gestion des actifs en fonction des obligations futures de retraite. Selon Richard Neault, vice-président gestion des caisses de retraite chez Bombardier, «cette approche est déjà très populaire en Angleterre et elle prendra de plus en plus d'importance au Canada. Bombardier a notamment mis en place, de façon graduelle au cours des dernières années, plusieurs mesures pour réduire les risques actif-passif (par exemple, en réduisant le risque lié à la volatilité des taux d'intérêt et à la détention des devises étrangères, et en augmentant les placements qui protègent contre l'inflation)». Merrill Lynch s'attend ainsi à ce que les régimes de retraite américains délestent plus de 115 milliards $US en actions cette année à des fins d'appariement, au profit d'obligations et d'investissements plus nichés. On réduit le risque du portefeuille et on compense le tout en utilisant des dérivés pour créer une valeur ajoutée (appelée «alpha») en battant les indices de marché.

On amarre l'actif en espérant gagner davantage à plus long terme. Henry M. Kat, professeur en gestion de risque à la Cass Business School de Londres, a décrit cette méthode plutôt crûment en comparant l'alpha aux activités sexuelles des adolescents à l'école secondaire. «Tout le monde semble en profiter, sauf vous-même.» Toutefois, ces formes d'immunisation me-

nacent le rendement ultime de la caisse, et les employés risquent de poursuivre les administrateurs, comme ça a été le cas en Angleterre.

3-La troisième solution consiste à convertir un régime à prestations déterminées (RPD) en régime à cotisations déterminées (RCD) ou à le fermer à de nouveaux participants, en invitant ceux-ci à joindre un nouveau RCD. Cette tendance prend un nouvel essor en Ontario, selon PIAC. Le RPD promet un revenu de retraite en fonction d'un salaire moyen final, sans que l'on sache exactement ce qu'il en coûtera à cause des fluctuations du marché. L'employeur prend donc en charge tout le risque fiduciaire de marché et l'employé se retrouve avec un risque de crédit au cas où l'employeur fait faillite et ne peut plus respecter ses engagements. Dans un RCD, les participants (employés et employeurs) s'engagent seulement à payer une contribution fixe au régime sans savoir ce qu'ils toucheront à la retraite. Tout le risque fiduciaire de marché est pris en charge par l'employé, sans pour autant que ce dernier soit assuré que son employeur se maintiendra en bonne santé financière pour payer les contributions.

4-La quatrième solution est celle du «bon débarras». Il s'agit d'acheter des rentes d'un assureur ou de vendre carrément son passif à des banques ou à des sociétés d'assurance qui prétendent pouvoir mieux gérer les fonds en «se payant à même la bête». Cette dernière technique, appelée «buy-out» , s'avère particulièrement populaire en Angleterre, où l'on s'attend cette année à des transactions équivalant à plus de 20 milliards $. Mais elle n'est pas sans susciter l'inquiétude des organismes de réglementation qui craignent les prédateurs. Selon le géant mondial de la réassurance, SwissRe, le passif des caisses de retraite en Europe et en Amérique du Nord offre un potentiel de rachat de 4 000 milliards $. Les caisses canadiennes devront attendre encore plusieurs années avant de pouvoir en profiter, car la réglementation actuelle rend de tels rachats fort difficiles. Cet été, les départements américains du Trésor et du Revenu ont décrété qu'il était illégal de transférer tout régime d'une entreprise à une autre, à moins qu'une partie substantielle de celle-ci ne fasse partie de la transaction, sous forme d'actifs, d'opérations ou d'employés. La nouvelle a eu l'effet d'une douche froide. Toutefois, selon Greg Fenton et Étienne Dubé de la Banque Nationale, la tendance est irréversible et des solutions virtuelles sont disponibles à court terme. «Ce n'est pas tout ou rien. Nous offrons déjà une série d'outils et on peut effectuer le rachat d'une partie des régimes ou encore maintenir la structure existante, tout en dégageant l'employeur d'un maximum de responsabilités. »

Les RCD sont les régimes qui suscitent le plus de préoccupations pour les gestionnaires. Même si 9,4 millions de ménages Canadiens (soit 71 % des 13,3 millions) détenaient en 2005 un REER, un fonds enregistré de revenu de retraite (FEER) ou un régime complémentaire de retraite (un fonds de pension) selon l'Institut canadien des actuaires (ICA), moins de la moitié sont assurés d'un revenu adéquat à la retraite d'ici 21 ans. Et ce tableau prudent ne comprend pas les ménages gagnant moins de 40 000 $ par année. D'après l'ICA, un tiers des ménages canadiens épargneraient assez pour satisfaire leurs besoins de subsistance d'ici 2030.

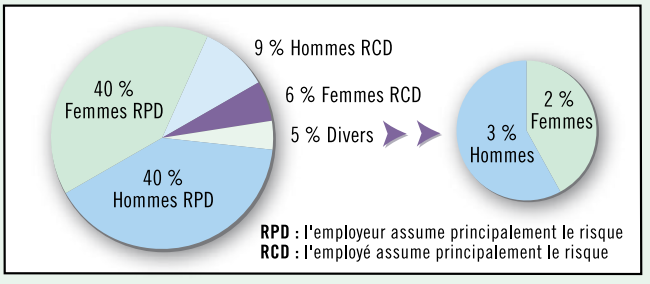
Keith Ambachtsheer, un guru canadien de la gouvernance des fonds de retraite, croit qu'au moins 3,5 millions d'adultes canadiens sont engagés sur une voie de collision avec un revenu de retraite nettement insuffisant. Les laissés-pour-compte risquent de gonfler démesurément d'ici 2010. Il propose de créer un Régime supplémentaire de retraite du Canada (ou du Québec) de tous les travailleurs pour colmater les brèches, initiative appuyée par l'Institut C.D. Howe.

Robert Pouliot est associé principal de Rating Capital Partners ainsi que coordonnateur de FidRisk.

## Quatre solutions de Pension-opoly

| | Actif | | Passif | |
|---|---|---|---|---|
| | **Maximiser l'actif** | **Arrimer l'actif** | **Annuler la promesse** | **Transférer le risque** |
| | Augmenter le rendement grâce à de meilleures pratiques ou des marchés plus exclusifs et moins concurrentiels | Rajuster les actifs en fonction du passif à court et à long terme en neutralisant toute une série de risques | Limiter ou annuler l'ampleur de la promesse finale en divisant le régime en RPD et RCD ou en convertissant le RPD en RCD | Transférer tout ("cession") ou partie (achat de rentes) du passif du régime à un tiers, soit une institution financière ou une compagnie d'assurance |
| | **Meilleur contrôle des risques** | | **Élimination des risques** | |
| | Le régime est un plus pour l'entreprise et son personnel. Ses avantages permettent de retenir les meilleurs éléments, tout en permettant d'en améliorer le contrôle de risques | | Le régime représente un risque trop grave pour l'entreprise et il est préférable de préserver la pérennité de la société plutôt que d'augmenter les obligations futures de l'employeur | |

## Cartographie des régimes de retraite au Canada




- 80 % des régimes sont à prestations déterminées(RPD), le troisième niveau le plus élevé au monde après le Japon et les Pays-Bas
- Pour la première fois, les femmes sont plus nombreuses à profiter de RPD que les hommes (sauf au Québec, en Alberta et au Nouveau-Brunswick), en raison de leur travail au secteur public dominé par des RPD
- La plus forte croissance en 2006 vient du travail des femmes et des provinces de l'Alberta et de la Colombie-Britannique qui comptent plus des deux tiers des nouveaux adhérents

*Source : StatCan - Juin 2008*