

Investir efficacement pour assurer la pérennité des régimes à prestations cibles



Jocelyn Guérin et Tommy Perron

Les régimes à prestations cibles (PC) sont des régimes où les cotisations sont généralement fixes et qui visent un niveau non garanti de prestations. Leurs spécificités appellent à une grande personnalisation des politiques de placement.

Puisque la hausse des cotisations est limitée, voire inexistante, l'essentiel du risque d'un régime PC est supporté par un ajustement des prestations payables, en ne versant pas certaines prestations accessoires comme l'indexation ou, dans les situations extrêmes, en réduisant les prestations de base. Étant donné que les prestations des retraités sont en cours de versement, ceux-ci s'avèrent les plus affectés par la volatilité du régime. Une situation défavorable (des mauvais rendements de la caisse, par exemple) peut également entraîner des conséquences pour les participants actifs si elle ne se résorbe pas avant leur retraite. Il appartient ainsi aux participants du régime de déterminer le niveau de risque qu'ils veulent et peuvent supporter.

Généralement, on peut croire les retraités moins tolérants au risque que les participants actifs, et les participants actifs moins tolérants qu'un promoteur d'un régime à prestations déterminées (PD) traditionnel. Le régime PC, dans lequel les participants assument le risque, pourrait ainsi avoir une tolérance au risque inférieure à un régime PD comparable, où c'est le promoteur qui le supporte.

Or, il ne faudrait toutefois pas conclure prématurément que la politique de placement d'un régime PC devrait être excessivement conservatrice. Ces régimes comportent généralement certaines dispositions réduisant le risque auquel les participants sont exposés. L'une d'elles est un taux de cotisation incluant une marge au-dessus du coût normal

des prestations de base. Cette marge remplit plusieurs fonctions :

- la création d'une réserve réduisant la probabilité qu'une expérience défavorable mène à réduire les prestations;
- le rétablissement de la situation financière en cas d'expérience défavorable; et
- le financement des prestations accessoires.

De plus, la politique prestations-capitalisation des régimes PC, spécifiant plusieurs niveaux de réserves et points déclencheurs pour l'ajustement des prestations, contribue également à réduire le risque.

Évidemment, la politique de placement aura des répercussions sur le rendement attendu et la volatilité du portefeuille. Les résultats volatils influenceront le niveau des réserves requises pour assurer la viabilité à long terme des prestations cibles. De toute évidence, il sera essentiel que les politiques de prestations-capitalisation et de placement soient étroitement coordonnées dans le cas des régimes PC.

Actuellement, les provinces canadiennes n'ont pas toutes adopté une législation encadrant ce type de régimes. Qui plus est, parmi celles qui l'ont fait, de grandes disparités existent. La législation, ainsi que la politique de prestations-capitalisation, définit la mesure du passif et les mesures correctives en cas de sous-financement. Devoir évaluer les régimes PC aux taux d'intérêt du marché les expose à davantage de risque de taux d'intérêt que lors de l'utilisation du rendement espéré à long terme. De plus, la période de rétablissement de la situation financière influence la tolérance au risque de marché. Celle-ci sera plus faible si les mesures correctives doivent rétablir la situation financière du régime sur cinq ans plutôt que quinze.

Une modélisation actif-passif (MAP) fournit d'importantes indications pour le développement d'une politique de placement de régime PC. Celle-ci permet de déterminer un portefeuille au rendement attendu suffisant pour verser les prestations cibles tout en contrôlant le risque. Elle permet d'analyser conjointement les effets des dispositions du régime, de son évolution démographique, de la législation correspondante, ainsi que des politiques de placement et de prestations-capitalisation. En quantifiant les risques sur des variables significatives, telles la probabilité de réductions ou la magnitude de celles-ci, la MAP permet de faire des choix éclairés sur le niveau de risque acceptable pour les participants au régime.

La détermination de la répartition d'actifs d'un modèle à prestations cibles n'est pas fondée sur les mêmes critères financiers que ceux utilisés par un régime PD typique. Alors que pour ce dernier, l'optimisation portera davantage sur le coût et l'impact sur le bilan du promoteur, l'optimisation actif-passif d'un régime PC s'attardera davantage à la capacité du régime à verser les prestations cibles et à fournir des prestations accessoires.

Le besoin d'un niveau spécifique de rendement d'un régime n'est pas constant d'une année à l'autre et diffère entre les régimes. Une stratégie de répartition d'actifs dynamique pourrait donc être bénéfique aux régimes PC. Les stratégies de répartition d'actifs dynamique impliquent l'ajustement de la répartition selon l'atteinte de niveaux de financement; l'objectif serait de stimuler l'amélioration de la situation financière ou de protéger des gains, en utilisant ces stratégies pour réduire la probabilité d'ajustements défavorables des prestations.

Contrairement aux régimes PD, où de nombreuses similitudes sont présentes d'un régime à l'autre, des différences considérables existent parmi les législations adoptées et les régimes PC créés à ce jour. Ainsi, la politique de placement devrait être davantage personnalisée que ce qui est observé pour les régimes PD. Chaque stratégie devra être considérée séparément et établie afin de trouver l'équilibre entre l'objectif de générer un rendement suffisant pour fournir les prestations cibles et l'objectif de minimiser la probabilité de devoir réduire les prestations. ▀

Jocelyn Guérin est conseiller principal, Gestion des risques financiers, Aon.

Tommy Perron est le chef de la pratique nationale Conseils en risques financiers, Aon.