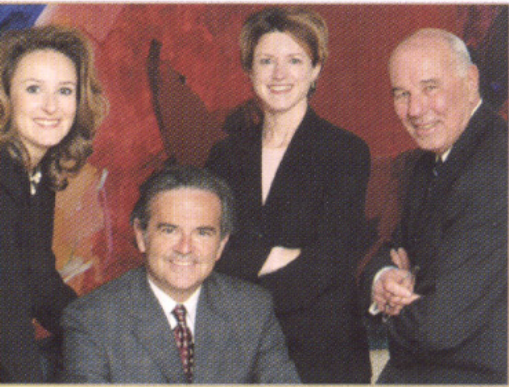


# La mobiliérisation du droit à des prestations de retraite : UNE AVENUE À EXPLORER



Derrière, de gauche à droite, Me Catherine Maheu, Me Evelyne Verrier, Me Guy Lemay et Me Jean Martel (devant).

**De plus en plus**, les régulateurs des régimes de retraite réalisent la nécessité de resserrer leur contrôle de la solvabilité des régimes à prestations déterminées, afin de réduire les risques de perte auxquels les cotisants seront exposés si l'employeur devait recourir à la protection d'une procédure de faillite et forcer leur liquidation. La tendance lourde du déficit démographique des pays industrialisés – alliant un taux des naissances en chute libre, des expectatives de vie qui se prolongent, et une population dont la moyenne d'âge est à la hausse<sup>1</sup> – rend cette nécessité de plus en plus pressante.

Selon le *US Pension Insurance Data Book*, seulement 3,3 % des réclamations de cotisants à l'encontre de régimes de retraite à prestations déterminées liquidés entre 1975 et 2003 étaient financées à plus de 75 %, et plus de la moitié de toutes ces réclamations l'étaient à moins de 50 %. Le 21 novembre dernier, un état comparatif des actifs et des passifs hors bilan des dix plus importants régimes de retraite corporatifs américains (dont les régimes de GM, IBM et Ford) confirmait que cette tendance allait en s'alourdissant.

Que faire pour y réagir? La réglementation par des autorités publiques est-elle la seule façon de mitiger les risques de perte de retraités qui, dans le futur, pourraient se retrouver plus fréquemment confrontés au défaut d'un régime de leur verser l'intégralité de leur rente? Est-il concevable d'offrir aux

prestataires de régimes des moyens contractuels de gérer ces risques?

## Un marché organisé de réclamations de prestations de retraite

Le 6 juillet dernier, un groupe de recherche associé à l'Institut universitaire INSEAD proposait sa solution : organiser un marché de valeurs mobilières ayant comme biens sous-jacents des réclamations sur caisses de retraite ou si l'on veut, le droit d'exiger le paiement d'une prestation de retraite d'un régime privé. Il suggérait aux gouvernements de créer un environnement légal et fiscal propice au développement d'un tel marché.<sup>2</sup>

La valeur mobilière concernée serait, dans un contexte canadien, une unité ou une action d'un fonds commun de placement dont l'actif serait composé en partie de créances sur des caisses de retraite privées. Ce fonds serait structuré de façon très similaire à un fonds d'obligations ou à une fiducie de revenus. Les créances composant son noyau d'actif initial lui seraient cédées par les prestataires qui en sont les titulaires, en contrepartie d'unités qu'il leur émettrait.

## Une réduction des risques de perte du prestataire

En leur nouvelle qualité de porteurs d'unités, les retraités pourraient ainsi, à charge d'assumer leur part des frais de gestion du fonds, bénéficier d'une diversification du risque qu'à un moment donné, la totalité de leurs prestations de retraite cessent de leur être payées. Cette diversification s'opérerait de deux façons:

- ▶ la déconcentration du droit aux prestations par la répartition, sur un plus grand nombre de caisses de retraite, de l'obligation de financer le paiement de ces prestations, maintenant servies par le fonds sous forme de rendement sur ses unités;
- ▶ la possibilité pour des tiers investisseurs de souscrire des unités du fonds,

et de réduire encore davantage tout risque de déstabilisation du fonds en conséquence du défaut d'une ou plusieurs caisses de retraite d'honorer leurs obligations envers lui.

À ces effets de mitigation de risque pourraient être associés des mécanismes d'assurance ou de garantie publique ou privée, que le fonds lui-même ou encore un porteur d'unité pourrait théoriquement acquérir.

## Une idée qui peut faire son chemin

Sur le plan de la sécurité du revenu de retraite, cette proposition ne peut qu'intéresser, car elle présente des avantages pour plusieurs parties prenantes. On pense notamment :

- ▶ aux cotisants, qui veulent sécuriser leur revenu de retraite face aux pressions auxquelles leurs régimes sont de plus en plus exposés, tant sur le plan de l'apport de nouvelles contributions que des revenus de placement;
- ▶ aux retraités qui, de façon plus courante qu'auparavant, assistent à une perte de capacité de payer de leur ancien employeur, aujourd'hui aux prises avec des phénomènes totalement nouveaux de concurrence et de marché; et
- ▶ aux gouvernements eux-mêmes, dont le rôle de gardien de la capacité des régimes de respecter leurs obligations ne pourrait que s'en trouver allégé.

En cette époque de mobiliérisation grandissante, où les créances de toutes sortes et les revenus d'entreprises commerciales sont convertis en valeurs mobilières et négociés sur des marchés organisés, il ne faudrait pas se surprendre que cette idée puisse faire son chemin. ▲

1 The McKinsey Quarterly, 2005, No. 2, «The Demographic Deficit: How Aging Will Reduce Global Wealth»

2 «A Market is needed in Pension Claims», Bernard Dumas, Ian Edwards, Juerg Syz, INSEAD, et Andrew Smithers, de Smithers & Co, 6 juillet 2005.