



# le travail

## du permanent

Vol. 4 - no 39

6 decembre 1968

# Caisses de retraite

Le Service des régimes de rentes de la Société de Fiducie du Québec, un organisme des Caisses populaires et du Mouvement Desjardins, publie un bulletin intitulé "Caisses de retraite". Nous publions ci-après le contenu de quelques numéros traitant successivement du placement des caisses de retraite, des caisses communes de retraite, de l'inflation et des placements, de la composition du portefeuille des caisses de retraite et du placement sur obligations pour les caisses de retraite.

Les renseignements fournis par cette publication pourront être utiles à certains de nos lecteurs. Ceux qui sont intéressés à recevoir régulièrement ce bulletin ou à obtenir des renseignements supplémentaires n'ont qu'à s'adresser au responsable des régimes de rentes de la Société de Fiducie du Québec, M. Jean-Marc Roy, au 153 est, rue Notre-Dame à Montréal.

## Du placement des caisses de retraite

### Caisse de retraite

Quelle est la différence entre une "caisse de retraite" et un "régime de rentes"? L'expression "régime de rentes" signifie les normes et règlements établis pour le paiement de rentes de retraite à des salariés. Par contre, l'expression "caisse de retraite" désigne le patrimoine d'un régime de rentes, c'est-à-dire l'ensemble des fonds constitués des contributions de l'employeur et des salariés ainsi que des gains et profits réalisés avec cet argent.

L'établissement et le maintien d'une caisse de retraite sont obligatoires pour tout régime non assuré. L'actif de chaque caisse doit être suffisant pour pourvoir aux bénéficiaires et autres prestations payables en vertu du régime. La loi exige même des évaluations actuarielles périodiques de chaque caisse afin d'en contrôler la solvabilité.

### Gestion

L'employeur peut lui-même gérer la caisse de retraite et en effectuer les placements ou confier cette tâche à un comité de retraite. La loi permet également de déléguer cette responsabilité, en tout ou en partie, à une société de fiducie.

### Placements

Le placement des deniers constitue la responsabilité la plus importante dans la gestion d'une caisse de retraite. Dans l'élaboration de la politique de placement, il faut prendre en considération les facteurs suivants:

#### 1) Protection du capital

Une caisse de retraite ne peut se permettre de spéculer ni d'investir ses deniers sans une étude préalable approfondie des placements choisis. Cette vigilance doit être maintenue toute la durée du placement. Par contre, on ne doit pas être non plus ultra-conservateur dans le choix des placements au point d'en réduire indûment le rendement.

#### 2) Rendement

Le rendement des placements affecte non seulement le coût du régime pour l'employeur, mais également les possibilités de majorer les bénéficiaires.

Le moindre accroissement de rendement soutenu quelques années peut produire des résultats fantastiques. Ainsi, un simple accroissement de 1% dans le rendement

	peut réduire le coût ou	
	augmenter les bénéficiaires de	
15 à 20 ans .....	10%	
30 ans .....	23%	
40 ans .....	40%	

#### 3) Protection du pouvoir d'achat

Il faut considérer non seulement le rendement actuel mais également le pouvoir d'achat qu'aura un placement à son échéance. Une obligation à rendement actuel de 6% l'an, sujette d'autre part à une diminution de pouvoir d'achat de 2½% l'an, à cause de l'inflation, produira un rendement effectif que de 3½%.

### Sociétés de fiducie

Ces objectifs de placement ne peuvent être facilement réalisés sans l'assistance de conseillers avisés. Voilà pourquoi sur 2,998 régimes de rentes non assurés, au Canada, en 1965, 2,306, soit 76.9%, avaient délégué cette tâche à une société de fiducie.

## Des caisses communes de retraite

On entend par "caisses communes de retraite" la fusion de plusieurs caisses de retraite en vue d'in-

vestir leur avoir en commun ou collectivement. De telles Caisses communes de retraite ne peuvent être établies que par l'intermédiaire d'une corporation légalement autorisée à cet effet, exemple: une société de fiducie.

## Fonds mutuels

Une caisse commune constitue, en quelque sorte, un fonds mutuel orienté exclusivement vers les régimes de rentes. Cette formule possède cependant plusieurs avantages marqués sur les fonds mutuels, en ce que les caisses communes:

- ne prélèvent pas de droits d'entrée,
- n'ont pas d'aussi forte exigence de liquidité,
- n'ont pas à se soucier des incidences fiscales,
- sont divisées en diverses sections mieux adaptées aux besoins variés des régimes.

Il faut, toutefois, signaler que quelques fonds mutuels, tels que le Fonds Desjardins, ne prélèvent pas de droits d'entrée.

## Fonctionnement

Les caisses communes administrées par les sociétés de fiducie comportent généralement plusieurs sections, par exemple:

- valeurs gouvernementales
- valeurs corporatives à revenu fixe (obligations et actions privilégiées)
- actions
- prêts hypothécaires.

Leur fonctionnement est d'une grande souplesse en ce que chaque régime peut déterminer la proportion à investir dans l'une ou l'autre de ces sections. Il peut même investir que partie de son actif dans ces caisses communes, maintenant sa propre caisse distincte de retraite pour le solde de son avoir.

Chaque caisse de retraite conserve ainsi son identité et peut être gérée suivant ses propres objectifs. Les retraits ou encore les transferts d'une section à l'autre peuvent être faits mensuellement aux dates d'évaluation. Le revenu est distribué mensuellement et peut être réinvesti automatiquement.

## Avantages

Cette formule s'avère un outil indispensable pour les régimes de moyenne et petite importance. Elle assure:

- une meilleure diversification dans les placements
- une plus grande flexibilité dans les objectifs
- un meilleur rendement
- de plus grandes chances d'accroissement de capital

## Société de Fiducie du Québec

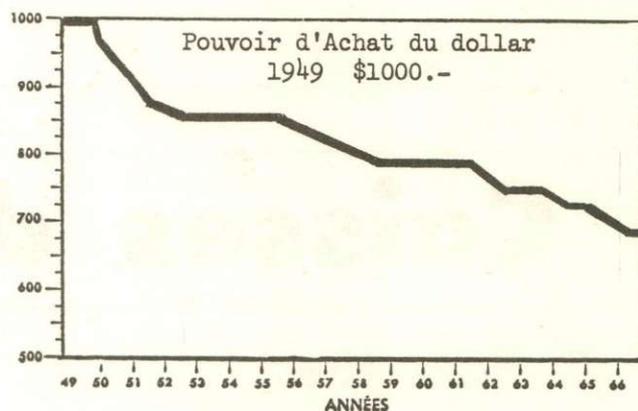
Consciente des avantages que procurent cette formule, la Société de Fiducie du Québec met à la disposition de ses clients, un "Fonds commun pour caisses de retraite". Le texte de la déclaration de fiducie constituant cette caisse commune peut être obtenu sur demande.

## Inflation et caisses de retraite

### Phénomène de l'inflation

La monnaie n'est en définitive qu'un moyen d'é-

change; elle n'a de valeur que relativement à son pouvoir d'achat. Malheureusement, ce pouvoir d'achat diminue par suite de l'inflation, c'est-à-dire par suite de l'augmentation du coût de la vie. Le tableau suivant illustre ce phénomène.



Combien vaudront nos dollars dans dix ou vingt ans d'ici? En 1949, le logement coûtait environ \$50. par mois, le billet d'autobus \$0.08, le journal \$0.03, etc... Aujourd'hui, ces mêmes biens coûtent respectivement \$95., \$0.25 et \$0.10. Une somme d'achat de \$1000 ne vaut plus que \$689. par rapport à son pouvoir d'achat de 1949. Cette baisse de 31.1% en 17 ans représente une diminution de pouvoir d'achat d'environ 2% par année; ce taux est passé à 3% et à 4% au cours des dernières années.

## Effets sur les régimes de rentes

Cette baisse constante du pouvoir d'achat a de graves répercussions sur la valeur de la rente payable aux retraités.

### a) Effets sur le montant de la rente lors de la retraite

Pour être adéquat, le montant de la rente payable lors de la retraite doit être établi en fonction du coût de la vie. Généralement, ceci se fait soit en utilisant une formule prenant ce facteur en considération, soit en réajustant périodiquement le montant de la rente qui avait été fixé.

A tout événement, quelle que soit la méthode utilisée, le montant de la rente payable aux nouveaux retraités est appelé à augmenter d'année en année, suivant la hausse du coût de la vie.

### b) Effets sur le montant après la retraite

Même si le montant de la rente s'avère adéquat au moment de la retraite, son pouvoir d'achat est appelé à diminuer graduellement, par suite de l'inflation. Plus le rentier vivra longtemps, plus sa rente perdra de la valeur. Or, à l'âge de 65 ans, l'expectative de la vie est de 16 années additionnelles, avec des probabilités de 23% de vivre encore 22 ans.

Voilà pourquoi les régimes ont de plus en plus tendance à réajuster périodiquement le montant de la rente payable après la retraite, en l'indexant à l'indice du coût de la vie. Nous en avons un exemple dans le régime de Rentes du Québec.

### c) Effets sur le coût du régime

La nécessité de payer des rentes reliées à l'indice du coût de la vie signifie donc une hausse continue du coût du régime. Cette hausse est d'environ 2% par année par employé (retraité ou non), vu la moyenne actuelle d'augmentation du coût de la vie.

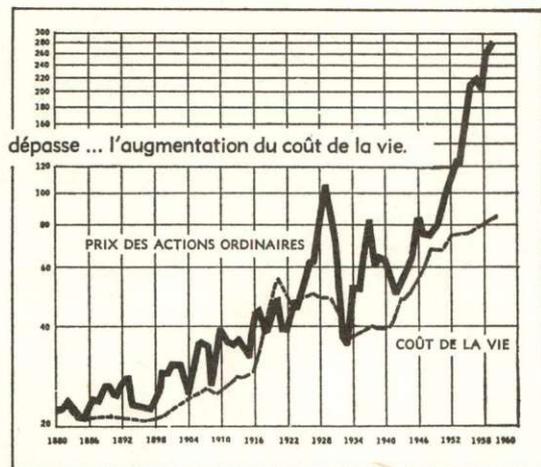
## Inflations et placements

Au cours des dernières années, l'inflation a fait baisser le pouvoir d'achat de la monnaie d'environ 3% annuellement. Ce phénomène a de graves répercussions sur la valeur de la rente payable aux retraités et sur le coût du régime.

Il peut arriver, cependant, que la hausse du coût du régime par suite de l'inflation soit compensée par une hausse équivalente, sinon supérieure, des valeurs du portefeuille du régime. Il y a donc moyen d'utiliser le phénomène de l'inflation pour contrebalancer les méfaits de ce dernier sur le coût du régime.

Pour ce faire, il faut une politique dynamique de placement centrée sur les actions ordinaires de sociétés et voire même, à un certain degré, sur les immeubles. Il faut comprendre au départ que les placements sur obligations et sur hypothèques, tout en donnant des rendements intéressants, ne sont pas en mesure de faire face au phénomène de l'inflation. Au remboursement d'une obligation ou d'une hypothèque, le créancier ne reçoit pas en réalité la valeur qu'il avait investie car il avait mis à la disposition de l'emprunteur un pouvoir d'achat supérieur à celui que ce dernier lui rembourse.

Par contre, comme l'illustre le tableau suivant, le placement sur actions a bénéficié, dans le passé, d'une hausse supérieure à l'augmentation du coût de la vie. Le même phénomène s'est aussi produit pour le placement immobilier.



Il ne serait pas sage, évidemment, de former un portefeuille composé uniquement d'actions et d'immeubles, mais ces valeurs devraient généralement constituer environ 50% du portefeuille.

C'est donc une erreur grave pour un régime de rentes de ne pas investir la majeure partie de son avoir dans des valeurs capables de contrecarrer les effets de l'inflation. Une telle politique est désastreuse non seulement sur le coût du régime pour l'employeur, mais également sur les chances d'augmentation des bénéfices pour les employés. Le patron et les employés ont donc intérêt à ce qu'une politique dynamique soit mise en oeuvre pour le placement des fonds de leur Caisse de retraite.

## La composition du portefeuille

Un portefeuille de placements est une disposition de diverses valeurs organisées et articulées de telle

manière qu'en relation avec les événements futurs, l'ensemble soit exposé au minimum de risques et au maximum d'opportunités.

Quelles sont les catégories de valeurs accessibles à une caisse de retraite? Il y en a quatre par ordre décroissant de négociabilité:

### a) Actions ordinaires

Ces titres représentent un droit de co-propriété d'une entreprise et donnent accès à la participation aux profits. Ce sont d'excellents véhicules menant au gain de capital.

### b) Obligations

Ces titres sont une reconnaissance de dette d'un organisme public ou privé. Leur fonction sur le marché est d'offrir un intérêt fixe garanti. C'est un moyen commode de placer l'épargne pour obtenir un revenu.

### c) Hypothèques

Ces titres sont le plus souvent une reconnaissance de dette d'un particulier, parfois d'une entreprise, assortie d'une garantie immobilière. Elles rapportent un revenu supérieur à celui des obligations mais sont moins négociables.

### d) Immeubles

Cette formule consiste à acheter des immeubles à loyers pour combiner un revenu assez substantiel à des possibilités de gain de capital. Elle nécessite une gestion assez spécialisée et n'a pas l'avantage d'une négociabilité immédiate.

Dans l'élaboration de la politique de placement d'une caisse de retraite, les discussions gravitent généralement autour du problème des proportions à investir sur obligations, sur actions, sur hypothèques et voire même sur immeubles.

Pourquoi investir 20% en obligations, 50% en actions et 30% sur hypothèques, dans un cas donné, plutôt que 25-60-15% ou autres proportions?

## Facteurs à considérer

Divers facteurs doivent être considérés avant d'en arriver à une décision à ce sujet, ce sont:

### Facteurs propre à une caisse

- Actif de la Caisse de retraite
- Age moyen des employés
- Besoin de liquidité
- Rendement

### Facteurs généraux

- Restrictions légales
- Conditions économiques, etc...
- Rythme de l'inflation
- Sécurité du placement

Autant de conditions dont les unes varient d'un régime à l'autre et les autres évoluent suivant la conjoncture économique. Il n'existe donc pas de formule passe-partout pouvant s'appliquer invariablement à tous les régimes ou à toutes les étapes des cycles économiques. Aussi, cette distribution doit-elle être révisée périodiquement.

## Tendance

Les statistiques canadiennes et américaines indiquent cependant une tendance dans le choix des groupes de placements.

	CANADA*			ETATS-UNIS
	1960	1964	1966	1965
Obligations	77%	67%	62%	55%
Actions	7%	13%	17%	40%
Hypothèques	8%	9%	9%	
Divers	8%	11%	12%	5% (hyp & div)

\* Source bureau Fédéral de la statistique — décembre 1967

## Exemple d'un programme

Voici la tendance vers laquelle pourraient s'orienter plusieurs caisses de retraite dans leur programme de placement. Cette distribution vise, à la fois, à assurer un revenu fixe minimum et des possibilités d'appréciation de capital.

a) Obligations	15%
b) Hypothèques	30%
c) Actions	45%
d) Immeubles	10%

Cette distribution assure:

- un revenu garanti sur 55% du capital total (a+b+d)
- un revenu variable sur 45% (c)
- une possibilité de réaliser une appréciation de capital sur une tranche de 55% (c+d) de l'ensemble du portefeuille.

## Revisions fréquentes

Il faut réviser fréquemment la politique relative aux proportions à être investies dans chacune des principales catégories de placement. Cette révision s'effectue à la lumière de l'évolution de la conjoncture économique afin de placer les fonds là où ils ont de meilleures chances d'accroissement ou le minimum de chances de baisse, selon les circonstances.

## Du placement sur obligations

### Evolution

La philosophie de placement des Caisses de retraite a considérablement évolué au cours des dernières années. Il n'y a pas longtemps encore, on considérait que la majeure partie des contributions devait être investie en obligations. On constate cependant depuis quelques années une évolution vers la tendance inverse; en effet, le pourcentage de l'actif investi en obligations a diminué de 15% de 1960 à 1966 pour l'ensemble des fonds de pension au Canada et le tableau ci-après illustre cette tendance.

#### Caisse de retraite au Canada

% de l'actif placé sur obligations *(1)						
1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
77.0	74.6	71.9	69.8	67.0	63.9	61.9

### Causes

Deux facteurs expliquent cette nouvelle orientation dans la politique de placement des Caisses de retraite:

- la hausse des taux
- l'inflation

La hausse constante des taux d'intérêts produit, comme corollaire, une baisse correspondante de la valeur marchande des obligations en cours. On cons-

tate ainsi que la valeur des obligations, tout comme celle des actions, peut fluctuer suivant la conjoncture économique. Evidemment à l'échéance on récupère toujours la valeur nominale de l'obligation mais à cause de l'inflation, cette valeur nominale représente un pouvoir d'achat moindre.

En effet, les obligations perdent de leur pouvoir d'achat par suite de l'augmentation du coût de la vie. Au remboursement, le créancier d'une obligation récupère un pouvoir d'achat inférieur à celui qu'il avait investi. En ce sens, on peut dire qu'une obligation à rendement actuel de 7% l'an, sujette d'autre part à une diminution de 2½% l'an, à cause de l'inflation, ne produit un rendement effectif que de 4½% l'an.

## Nouvelle philosophie

À la lumière de ces circonstances, les experts en placement n'acceptent plus l'ancienne politique voulant que la majeure partie de l'actif des Caisses de retraite soit investie en obligations.

Malheureusement, un nombre encore considérable de caisses de retraite semble avoir quelques hésitations à suivre cette nouvelle orientation. Ce fait se constate tout particulièrement au niveau des caisses n'ayant pas confié la gestion de leur portefeuille à un fiduciaire corporatif: 71.4% de leur actif est encore investi sous forme d'obligations.

Ce même phénomène se retrouve au niveau des Caisses de retraite des municipalités et des organismes des gouvernements provinciaux.

#### Caisse de retraite du Canada

##### % de l'actif placé sur Obligations \*(1)

Selon le fiduciaire	1960	1966
Fonds communs des Sociétés de Fiducies	61.0%	29.5%
Société de Fiducie:		
portefeuilles autonomes	76.8%	59.3%
Fiduciaire individuel	80.5%	71.4%
Selon les régimes		
Municipalités	91.6%	88.3%
Organismes des gouvernements provinciaux	96.0%	87.8%
Organismes du Gouvernement		
Fédéral	66.8%	50.6%
Syndicats	64.1%	46.7%
Coopératives	65.8%	56.2%
Industrie	72.8%	51.9%

## le travail

du permanent

Un aperçu hebdomadaire des questions qui intéressent les permanents de la CSN.

Responsable: Service de l'information et des communications de la CSN.

Composition et impression: Les Editions du Richelieu Limitée 100, rue Bouthillier, Saint-Jean, P.Q.

Tél.: Saint-Jean 347-5326

Montréal 658-0613