

UN AUTRE **DOSSIER DE**
RÉFLEXION^{MC} OFFERT PAR
LA **FINANCIÈRE SUN LIFE**



PARTAGER LE RISQUE

LES SOLUTIONS DE SERVICES DÉLÉGUÉS EN MATIÈRE DE PLACEMENTS POUR RÉGIMES CD ARRIVENT AU CANADA

La délégation de responsabilités à un fournisseur externe pour les décisions de placement clés est une tendance qui s'affirme du côté des promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées (PD) depuis quelque temps – surtout aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Plus récemment, cette tendance s'est étendue au marché des régimes de retraite à cotisations déterminées (CD), et a fait son chemin au Canada. Même s'il ne s'agit pas nécessairement d'un service qu'ils recherchent ou dont ils ont besoin, les promoteurs de régime de retraite CD qui songent à transférer certaines responsabilités en matière de gouvernance devraient explorer en toute connaissance de cause les avantages et les inconvénients.

Définition des solutions de services délégués en matière de placements pour régimes CD

Même si bon nombre de promoteurs de régime CD travaillent avec des consultants ou des conseillers en placement pour mettre au point une gamme de placements qui conviennent à leurs employés, la responsabilité fiduciaire incombe toujours au promoteur. Dans le cas d'une entente de services délégués, cette responsabilité fiduciaire est partagée en faisant appel à un tiers pour gérer la gamme de placements; la liberté d'action de ce tiers peut varier et aller jusqu'à être de nature purement discrétionnaire.

La vie est plus radieuse sous le soleil



Le promoteur demeure cependant le responsable ultime du régime. Il doit choisir avec prudence le tiers, le surveiller et mettre en place un processus pour veiller à ce que toutes les mesures prises le soient uniquement dans l'intérêt des participants. Mais le partage ou la délégation du risque vient de la prise en charge par le tiers d'une partie ou de la totalité de la responsabilité en ce qui touche la mise en œuvre et la surveillance des placements ainsi que les fonctions connexes de gouvernance.



Ce sont deux périodes de baisse considérable des marchés qui ont en grande partie mené à l'adoption de solutions de services délégués, notamment l'effondrement des marchés attribuable à la bulle technologique au tournant du siècle et la crise financière de 2008. À cause de l'incidence néfaste de chacun de ces événements sur les régimes de retraite, la direction s'est intéressée à «l'impartition des services de chef des placements» par l'intermédiaire d'une entente discrétionnaire de gestion des placements.

Cette tendance à l'impartition prend maintenant de l'ampleur dans le marché des régimes CD, surtout aux États-Unis et au Royaume-Uni, où les fournisseurs élargissent leur offre de services pour répondre aux exigences propres à ces régimes. Aux États-Unis, les promoteurs de régime s'appuient de plus en plus sur les protections législatives, comme celles prévues par l'article 3(38) de la loi intitulée *Employee Retirement Income Security Act of 1974* (ERISA).

L'ERISA définit les gestionnaires de placements assujettis à l'article 3(38) comme étant des fiduciaires qui ont pleins pouvoirs discrétionnaires sur les placements du régime et qui prennent des décisions de placement à cet égard. **L'article 405(d)** précise que *le promoteur de régime et/ou les fiduciaires du régime ne sont pas responsables des actes ou des omissions du gestionnaire de placements assujetti à l'article 3(38), et ne sont aucunement tenus de placer ou de gérer autrement tout actif du régime qui est soumis à la gestion de ce gestionnaire de placements.*

C'est ce niveau de protection qui a rendu la délégation des services de placement en matière de régimes CD si attirants pour un grand nombre de promoteurs de régime américains. Les compagnies américaines qui ont des activités au Canada doivent savoir que cette protection n'est pas offerte au Canada. Actuellement, le type d'entente qui ressemble le plus à des services fiduciaires en impartition complète au Canada sont les RPAC et les RVER, même si c'est toujours le promoteur qui doit choisir le fournisseur de services.

POURQUOI DÉLÉGUER DES SERVICES?



Même s'il n'existe aucune loi comparable à l'article 3(38) de l'ERISA au Canada, nous nous attendons à ce que la tendance à déléguer des services continue à croître au pays, étant donné que les promoteurs cherchent à impartir des responsabilités pour différentes raisons :

COMPLEXITÉ DU MARCHÉ :

Les régimes CD augmentent en nombre et en taille. De plus, l'éventail d'options de placement s'est accru; on retrouve plus d'options de placement complexes et de nouvelles catégories d'actif non classiques et spécialisées qui étaient offertes auparavant uniquement pour les régimes PD. La délégation des responsabilités à l'égard des placements permet, selon le régime, l'exercice d'une gouvernance et d'une surveillance plus pointues et l'accès à un éventail élargi d'options de placement grâce aux connaissances et à l'expertise du fournisseur de services.

CONDITIONS DU MARCHÉ DIFFICILES :

Les taux d'intérêt – et les rendements des placements traditionnels en titres à revenu fixe – demeurent faibles, sans oublier la volatilité accrue des marchés boursiers. Même si la performance des placements n'est que l'un des nombreux facteurs qui ont une incidence sur la préparation à la retraite, les promoteurs de régime peuvent sentir plus de pression de la part des participants, actuels ou anciens, pour ce qui est de la constitution adéquate d'une épargne-retraite suffisante et chercher à transférer cette responsabilité à un tiers.

MANQUE DE RESSOURCES :

La gestion d'un régime CD mobilise des ressources internes et prend du temps; de plus, il faut avoir l'expertise nécessaire pour prendre les bonnes décisions. Déléguer certaines responsabilités permet de libérer du temps et des ressources pour se concentrer sur ses activités principales.

SOUPLESSE ACCRUE AU CHAPITRE DU TEMPS :

La plupart des comités de retraite se réunissent seulement quelques fois par année, et c'est généralement uniquement à ces moments-là que les décisions sont prises. Même s'il n'est peut-être pas souvent nécessaire de prendre des décisions rapides dans le cadre d'un régime CD, la délégation des décisions de placement peut offrir plus de souplesse quand vient le moment d'apporter des modifications aux placements, étant donné qu'il est possible de prendre des décisions et de les exécuter presque immédiatement.

Un bon nombre de promoteurs de régime CD ont déjà transféré différentes responsabilités à leur fournisseur de services, comme les services de formation des participants et les communications qui leur sont destinées. La prochaine étape pour certains d'entre eux est de transférer la prise de décisions et la surveillance en matière de placement. Même s'il peut y avoir un coût supplémentaire pour compenser les risques additionnels pris par le tiers fournisseur, il pourrait aussi y avoir des économies de temps et de personnel à l'interne. En outre, certains coûts pourraient être couverts par des économies d'échelle que les fournisseurs peuvent offrir.

Toutefois, selon les lignes directrices pour les régimes de capitalisation (RC) ainsi que la common law et les lois régissant les régimes de retraite, les promoteurs de régime sont toujours tenus de surveiller tous les tiers fournisseurs de services; il leur faut donc encore consacrer du temps et des efforts pour vérifier que ces tiers se conforment aux lignes directrices du RC et à l'ensemble des exigences légales. Il pourrait aussi être nécessaire de faire appel à des méthodes d'analyse comparative des fournisseurs de services pour satisfaire à cette exigence de surveillance, et pour s'assurer que votre fournisseur n'est pas en situation de conflit d'intérêts en ce qui touche les décisions qui lui ont été déléguées.



QUAND N'EST-IL PAS JUDICIEUX DE FAIRE APPEL À LA DÉLÉGATION DE SERVICES?

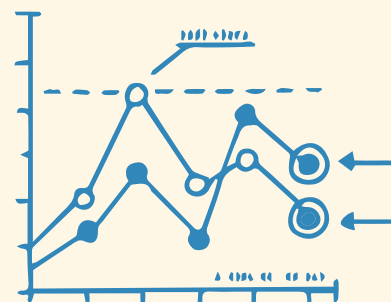
- Vous êtes satisfait de la capacité actuelle de votre organisation à gérer cette fonction à l'interne.
- Vous recevez déjà un soutien adéquat de la part des conseillers, des consultants et des responsables de la tenue des registres.
- Vous souhaitez personnaliser le processus de sélection des options de placement pour qu'il reflète les idées et la philosophie de votre organisation en matière de régime d'épargne-retraite.
- Vous croyez que d'autres particularités de votre régime – comme le taux de cotisation des participants, les cotisations patronales contractuelles ou complémentaires, et la participation obligatoire ou facultative au régime – jouent un rôle plus déterminant dans la réussite du programme d'épargne-retraite, et qu'il y a peu de valeur ajoutée liée à l'impartition des décisions de placement.

La solution de fonds en marque blanche

Dans bien des situations où les services en matière de placements sont délégués pour les régimes CD, on opte pour **un fonds en marque blanche**, c'est-à-dire que le fonds est «nommé» en fonction de sa catégorie d'actif ou de son objectif au lieu de porter le nom d'une société de fonds en particulier. Dans bien des cas, le tiers fait appel à une approche «fonds de fonds» qui réunit différentes stratégies (et différents gestionnaires) de placement complémentaires en une seule option simple à comprendre pour les participants. Le promoteur délègue au tiers des décisions clés à l'égard du fonds : gestion active ou passive, répartition stratégique ou tactique, choix du fonds par défaut et sélection des gestionnaires. Les promoteurs qui choisissent de déléguer des services devront s'assurer que leur fournisseur prend des décisions qui sont en accord avec leur vision de l'épargne-retraite.

La structure d'un fonds en marque blanche permet **au tiers de surveiller les gestionnaires de placements des fonds** sous-jacents et d'apporter les changements nécessaires aux gestionnaires ou à leurs mandats. Ces changements n'ont aucune incidence sur les options de placement des participants; les sommes placées demeureront dans les mêmes fonds, même si des gestionnaires de fonds sous-jacents sont remplacés.

Quand on adopte cette approche, l'un des grands compromis est la perte potentielle de la reconnaissance de la marque par rapport aux fournisseurs de fonds. Si le fonds porte un nom de marque, les participants peuvent trouver des renseignements objectifs à son sujet dans d'autres sources. Dans le cas d'un fonds en marque blanche toutefois, ils n'ont plus cette possibilité et peuvent éprouver plus d'incertitude quant à la façon dont le fonds est géré. C'est pourquoi les participants pourraient alors avoir besoin d'une formation accrue sur les placements.



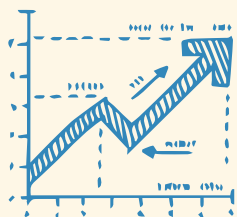
Établir les services à déléguer

Il est possible de personnaliser les solutions de services délégués en matière de placements pour les régimes CD, et les promoteurs peuvent décider de conserver une certaine responsabilité pour des décisions touchant le régime. Par exemple, il est très probable que le promoteur continue à fixer les objectifs généraux du régime; il pourrait également établir les objectifs ou les paramètres de placement.

Dans la plupart des cas, on fait appel au tiers fournisseur de services pour avoir son aide à l'égard de trois tâches principales : mise en œuvre, surveillance et gouvernance/communication de l'information :

MISE EN ŒUVRE :

sélectionner les gestionnaires de placements et les fonds; élaborer l'ensemble des documents, comme l'énoncé des politiques de placement et les documents exigés aux fins d'audit et par la réglementation.



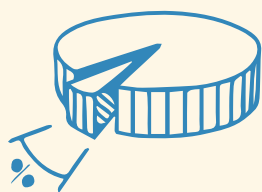
SURVEILLANCE :

faire un suivi continu du régime pour s'assurer qu'il est conforme aux objectifs établis (taux de participation, mobilisation,

préparation à la retraite et constitution d'un revenu suffisant); vérifier les honoraires des gestionnaires pour s'assurer qu'ils demeurent concurrentiels à l'aide d'analyses comparatives; évaluer les paramètres de risque et la performance des gestionnaires.

GOVERNANCE ET COMMUNICATION DE L'INFORMATION :

élaborer une structure de communication de l'information qui est conforme au rôle de surveillance du promoteur; informer le comité de retraite des tendances et des événements dans l'industrie.



L'avenir

La délégation de services en matière de placements pour les régimes CD en est à ses débuts au Canada, et les promoteurs doivent tenir compte de différents facteurs avant de s'en prévaloir. Il faudra notamment mettre au point une nouvelle structure de gouvernance du régime et élaborer des documents qui énoncent clairement les responsabilités qui sont déléguées – des caractéristiques du régime à la formation des participants, en passant par la mesure de la compétitivité du régime et la constitution d'un revenu de remplacement suffisant.

Différents types de fournisseurs devraient bientôt présenter leur offre :

- **Sociétés-conseils**, qui offrent actuellement des conseils et des services aux fournisseurs de régimes CD
- **Sociétés d'assurance**, comme la Financière Sun Life, qui jouent actuellement le rôle de responsables de la tenue des registres pour le régime CD et offrent une plateforme de placements.

“ Pour l'instant, une solution de services délégués en matière de placements pourrait ne pas convenir à tous les régimes de retraite CD au Canada. Cela dit, c'est une tendance qu'il convient de noter, car dans d'autres pays, les promoteurs font appel à une telle solution pour partager les risques, avoir accès à une expertise externe et réorienter les ressources pour qu'elles puissent se concentrer davantage sur leurs activités de base. ”