



[VERSION FRANÇAISE NON OFFICIELLE]

Le 2 décembre 2024

Kathleen Wrye
Directrice, Politique des pensions
Division des crimes financiers et de la sécurité
Ministère des Finances
90, rue Elgin, 13^e étage
Ottawa (Ontario) K1A 0G5

Courriel : re-pension@fin.gc.ca

Objet : Commentaires sur la proposition de modification au Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension

L'Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite (ACARR) est le principal organisme de défense des intérêts des promoteurs et des administrateurs de régimes de retraite en faveur de l'établissement d'un système de revenu de retraite équilibré, efficace et viable au Canada. Nous agissons à titre de porte-parole pour les promoteurs, administrateurs et fiduciaires de régimes de retraite des secteurs privé et public et nos membres représentent des régimes de revenu de retraite qui couvrent des millions de participants.

L'ACARR vous écrit pour vous fournir ses commentaires sur la proposition de modification au *Règlement de 1985 sur les normes de prestation de pension*, publié le 2 novembre dans la Gazette du Canada, Partie I, volume 158, numéro 44. Les modifications prescriraient les types de renseignements (par exemple les territoires et les catégories d'actifs du régime) qui doivent être divulgués par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sur les placements des régimes de retraite sous réglementation fédérale dont les actifs sous gestion sont supérieurs ou égaux à 500 millions de dollars, rétroactivement à partir de 2022.

Nous avons plusieurs préoccupations au sujet de la portée et des répercussions de ces modifications. Nos commentaires portent sur les régimes de retraite à prestations déterminées, sauf quand des régimes de retraite à cotisations déterminées (CD) sont explicitement mentionnés.

Transparence

L'objectif poursuivi est celui de renforcer la transparence des régimes de retraite en rendant publique la répartition des placements. Si la transparence est généralement un objectif louable, nous sommes d'avis

qu'un degré plus élevé de transparence n'est pas nécessairement dans l'intérêt du public. En effet, pour qu'une transparence accrue entraîne des répercussions positives, elle doit répondre à un besoin du public, et très peu de justifications, voire aucune, n'ont été fournies à cet effet.

Selon nous, si la transparence des placements des régimes de retraite par région géographique et catégorie d'actifs est réputée favoriser l'intérêt du public, cet objectif serait mieux réalisé en adoptant une ou plusieurs des approches ci-dessous :

- Divulguer les renseignements de façon claire à l'intention des participants aux régimes au moyen des mécanismes existants, comme le relevé annuel.
- Recueillir des données cumulatives pertinentes pour tous les régimes de retraite canadiens à l'aide des mécanismes existants de Statistique Canada pour évaluer la situation actuelle et les effets de tout changement futur aux politiques conçu pour stimuler les placements au pays.
- Quand la réglementation sur les valeurs mobilières l'exige, maintenir la divulgation des renseignements dans le cadre des états financiers des entreprises (promoteurs de régime), qui sont audités et contiennent des faits et des commentaires pertinents.

L'ACARR est d'avis que la transparence n'est pas atteinte par l'entremise d'une divulgation publique simpliste de la part des employeurs, compte tenu de lacunes au chapitre de la définition des termes, d'une mise en œuvre trop rapide et, surtout, d'un manque d'explications.

Point de vue des participants aux régimes

Selon l'expérience collective de l'ACARR, les droits à pension et la sécurité des régimes de retraite sont les principales préoccupations des participants. En effet, les participants expriment rarement leur préoccupation quant à la façon dont les placements de leur régime de retraite sont effectués à l'extérieur du Canada – ou à la manière dont ils sont effectués en général –, car le promoteur du régime assume le risque. Ainsi, nous ne sommes pas d'accord avec l'affirmation selon laquelle les participants recherchent la transparence accrue que la réglementation proposée souhaite atteindre (transparence accrue qui « aiderait les participants au régime et les retraités à mieux comprendre où leurs fonds de pension sont investis »).

Par ailleurs, si les participants trouvent cette information utile, il ne semble pas juste que seuls ceux des plus grands régimes de retraite y aient accès, ou que des participants doivent s'adresser à une source externe pour l'obtenir. Ce serait plus pratique et rentable d'inclure la répartition des placements de chaque régime par vaste région géographique sur le relevé annuel des participants, au lieu de procéder à une divulgation publique plus large.

Réglementation inefficace

Les données sur les placements des régimes sont déjà accessibles auprès de plusieurs sources :

- Les régimes de retraite sous réglementation fédérale sont tenus de déposer des relevés audités contenant des renseignements détaillés sur leurs placements et qui sont assujettis à des normes

d'audit rigoureuses. Les relevés sont déposés auprès du BSIF et tous les participants aux régimes y ont accès.

- Les relevés annuels des participants contiennent déjà des renseignements sur les placements, y compris la répartition de l'actif cible et les dix principaux placements.
- Statistique Canada collecte des données cumulatives pour tous les régimes de retraite, bien que la répartition géographique soit légèrement différente de celle de la proposition de modification qui nous occupe, et les renseignements sont accessibles chaque trimestre.
- Le BSIF lui-même collecte des données par zone géographique.

À l'heure actuelle, les régimes déclarent des données sur les placements connexes, mais non identiques, de deux façons : auprès de Statistique Canada et à l'aide du formulaire BSIF 60. Le règlement proposé ajouterait un troisième moyen de demander l'information sur la répartition de l'actif entre des placements au Canada et à l'étranger. Même si l'une des approches actuelles est modifiée, ou les deux, les exigences de divulgation additionnelles tombent en dehors des mécanismes de collecte de données existants; ainsi, la collecte de ces données entraînerait un fardeau administratif et des coûts additionnels, et la situation serait exacerbée par l'exigence rétroactive de conformité à partir de 2022.

L'ACARR est d'avis que les données rendues accessibles au grand public (en dehors des bénéficiaires des régimes) sont le plus efficacement recueillies selon l'approche cumulative de Statistique Canada. L'Énoncé économique de l'automne de 2023 a établi un lien entre une transparence accrue et les efforts du gouvernement fédéral pour repérer plus d'occasions d'investissement au pays de la part des régimes de retraite canadiens. Le point de départ devrait être une solide collecte de données auprès de Statistique Canada, qui permette de cerner la situation actuelle et d'évaluer l'impact subséquent des changements aux politiques ayant pour but d'encourager les investissements au Canada.

Par ailleurs, l'ACARR est consciente que le BSIF a déjà demandé aux régimes de retraite sous réglementation fédérale de soumettre leurs données pour 2022 et 2023 d'ici le 31 janvier 2025. Qu'une telle demande arrive à ce moment-ci, avec un préavis si court, nous fait remettre en question l'authenticité du processus de consultation actuel. L'ACARR s'attendrait à ce que les promoteurs de régime disposent d'au moins trois mois pour se conformer à tout nouveau règlement en matière de divulgation après son entrée en vigueur.

Normalisation des données

Les problèmes relevés dans le Résumé de l'étude d'impact de la réglementation visent surtout le fait que les renseignements divulgués au public ne sont pas uniformes. Toutefois, l'approche proposée de divulgation en tant que telle n'est pas standard, et nous demandons instamment au ministère des Finances de consulter le secteur pour mettre en place un processus permettant de cerner et d'obtenir les renseignements, définitions et catégories géographiques d'une manière utile, si la divulgation est requise :

- Il n'est pas toujours facile de déterminer l'emplacement géographique d'un actif, par exemple, de confirmer le lieu d'investissements en infrastructures distincts au sein d'un fonds mondial, ou de déterminer l'origine d'une action cotée dans plus d'un pays. Il est très inhabituel de rendre ces renseignements publics sans un audit externe et sans qu'il y ait une occasion de fournir des commentaires explicatifs.

- La divulgation de renseignements relatifs à des instruments dérivés et à des placements complexes pourrait varier substantiellement selon les définitions. Par exemple, une superposition d'obligations pourrait être déclarée comme une combinaison différente d'obligations, d'actifs à court terme et d'autres actifs (comme des dérivés) dans le cadre d'une politique ayant la même valeur économique sous-jacente, en fonction des définitions et de la structure de mise en œuvre.

Comparaison des placements entre employeurs

Parmi les problèmes décelés dans le Résumé de l'étude d'impact de la réglementation, on retrouve aussi le fait que le manque de normalisation « rend difficile la comparaison de la répartition des placements entre les régimes de pension ». Chaque régime de retraite est tenu de mener sa propre analyse de la répartition appropriée de ses placements.

Selon la Ligne directrice n° 10 sur la gestion des risques à l'intention des administrateurs de régimes de l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOR) :

« La détermination des catégories et du niveau de risque de placement que l'administrateur du régime est prêt ou s'attend à prendre afin d'honorer les promesses de prestations permet de s'assurer que l'énoncé des politiques et des procédures de placement (EPPP) et les stratégies de placement du régime sont conformes aux objectifs du régime et à son appétit global pour le risque. »

De plus, selon la Ligne directrice n° 6 relative aux pratiques prudentes de placement des régimes de retraite de l'ACOR :

« La politique de placement tient compte des objectifs de placement du régime de retraite » et « La répartition de l'actif doit tenir compte des caractéristiques du passif, des données démographiques et de la tolérance au risque du régime de retraite. Les décideurs doivent tenir compte d'une gamme complète de possibilités de placement. »

À noter que la répartition par catégorie d'actifs est plus importante que celle par région géographique au moment de constituer un portefeuille adéquat.

En divulguant publiquement la répartition des placements par catégorie d'actifs et par région géographique, sans divulguer de façon exhaustive les caractéristiques du régime de retraite, le gouvernement encourage une comparaison simpliste de la répartition de l'actif, sans tenir compte adéquatement de la complexité des processus de gestion des risques et de prise de décision en matière de placement d'un régime de retraite. Que les régimes d'un même employeur soient amalgamés illustre encore davantage le fait que les obligations fiduciaires sont ignorées dans le règlement proposé, car ces obligations s'appliquent aux régimes au cas par cas. En conséquence, l'objectif de transparence n'est pas efficacement atteint.

Dans la mesure où le public aura accès aux nouveaux renseignements divulgués, l'ACARR est extrêmement préoccupée du fait que cette information sera utilisée hors contexte ou pour faire pression sur les

administrateurs de régimes de retraite pour qu'ils modifient la répartition de leurs placements, ce qui pourrait entrer en conflit avec leurs obligations fiduciaires actuelles envers les participants.

Harmonisation entre les provinces canadiennes d'abord, afin d'assurer une divulgation commune pour tous les régimes au pays

L'inefficacité de la réglementation est exacerbée du fait que seuls les régimes de retraite sous réglementation fédérale doivent s'y conformer. De fait, les régimes de retraite fédéraux ne représentent que 7 % de l'ensemble des régimes au Canada. Même en requérant la divulgation des données à l'égard de 90 % des actifs des régimes sous réglementation fédérale, un échantillon si faible ne permettra pas d'obtenir de l'information crédible ni de prendre des mesures. Une méthode plus efficace consisterait à adopter une norme de divulgation commune à l'échelle provinciale avant d'exiger la conformité à l'échelle fédérale (si la divulgation par régime est envisagée, par opposition à l'approche de divulgation de données cumulatives de Statistique Canada).

L'harmonisation entre les provinces n'est pas du tout assurée. Le ministre des Finances de l'Ontario – la première province en importance au pays – a mis l'accent sur la responsabilité fiduciaire des régimes de retraite et sur leur feuille de route éprouvée en matière de placements efficaces au nom des participants, et il souligne que le gouvernement devrait se concentrer sur la mise en place d'un contexte de placement plus attrayant au Canada. Le ministre, Peter Bethlenfalvy, a déclaré au comité éditorial du journal *The Logic* qu'il était réticent à l'idée de formuler des directives normatives pour investir davantage au Canada¹.

Il importe de reconnaître les distinctions territoriales et les cadres réglementaires existants à l'échelle provinciale. S'il faut obtenir une information plus détaillée que celle qui existe aujourd'hui, nous encourageons le ministère des Finances à travailler avec ses partenaires des provinces pour trouver un consensus avant d'exiger que les régimes de retraite sous réglementation fédérale consacrent du temps et des efforts au respect des nouveaux processus.

Régimes CD dispensés de déclarer

L'ACARR recommande fortement que les régimes de retraite CD orientés sur le choix des participants soient dispensés de ces exigences réglementaires, comme ils le sont déjà pour ce qui est du relevé annuel de répartition des placements. Dans la plupart des régimes CD, les participants font leurs propres choix de placements, et la transparence quant aux décisions de placement individuelles est assurée de façon inhérente au moyen des renseignements fournis aux participants. Imposer des exigences de divulgation additionnelles entraînera une hausse de la complexité et des frais administratifs.

Conclusion

En résumé, tirer parti des mécanismes de collecte de données existants de Statistique Canada et assurer l'adoption d'une approche de divulgation normalisée et exhaustive seraient des mesures plus utiles pour

¹ *Ontario finance minister rejects idea to mandate Canadian pensions to invest at home*, par Catherine McIntyre, le 19 novembre 2024.

atteindre l'objectif de transparence. Une méthode qui respecte les responsabilités fiduciaires des administrateurs et l'autonomie des participants aux régimes CD serait plus appropriée.

Veillez agréer nos salutations distinguées.

A handwritten signature in cursive script, appearing to read 'Korinne Collins'.

Korinne Collins

Cheffe de la direction, ACARR